

# ACCÈS VALEUR PIERRE

## RAPPORT ANNUEL 2015



INVESTMENT  
MANAGEMENT



**BNP PARIBAS**  
**REAL ESTATE**

L'immobilier  
d'un monde  
qui change



## ► ACCÈS VALEUR PIERRE

---

### **Société Civile de Placement Immobilier**

régie par les articles 1832 et suivants du code civil, les articles L 214-24, L 214-86 et suivants, L214-114 et suivants, L 231-8 et suivants et R 214-155 et suivants du Code monétaire et financier.

**Siège social / Bureaux :** 167 quai de la Bataille de Stalingrad 92867 Issy-les-Moulineaux cedex

**Visa AMF :** n° SCPI 12-27 en date du 30 novembre 2012 – note d'information mise à jour en juillet 2014

**Siren :** 317326155 RCS Nanterre

### **Le Conseil de Surveillance**

#### **Président**

- **Yves PERNOT**  
2, chemin de La Côte, 26800 Etoile sur Rhône

#### **Vice-Président**

- **Xavier-François DECROCQ**  
37, rue du Ranelagh, 75016 Paris

#### **Membres**

- **Jean-Luc ALEXANDRE**  
7, Bolton Gardens, London SW5 0DQ – GB
- **Georges BADER**  
65, rue Michel Ange, 75016 Paris
- **Claude BOULAND**  
11, rue de la Buse, 59440 Doullers
- **Charles Emmanuel d'ADHEMAR DE CRANSAC**  
Château de Ravy,  
8, chemin de Ravy, 31590 Lavalette
- **Jacques CHAUVEAU**  
15, rue du Colonel Moll, 75017 Paris
- **Paul CHENEL**  
76, boulevard Raymond Poincaré, 92380 Garches
- **François DEZERT**  
Résidence de l'Arbonnoise, 18, rue des frères  
Vaillant, 59000 Lille
- **Régis de LAROUILLIERE**  
6, rue de Roquépine, 75008 Paris
- **Paul LOURADOUR**  
37, rue Desbassayns de Richemont,  
92150 Suresnes
- **SCI AVIP SCPI SELECTION, représentée par  
Pierre-Yves BOULVERT**  
c/o Allianz Real Estate, case courrier S0203 –  
Tour Allianz One, 1, cours Michelet – CS30051,  
92076 Paris La Défense Cedex

- **SCI C & COUTURIER, représentée par Christophe  
COUTURIER**

50, rue de Pixérécourt, 75020 Paris

- **AXA France Vie, représentée par Eddy NGUYEN**

Cœur Défense – Tour B – La Défense 4,  
100, esplanade du Général de Gaulle,  
92932 Paris La Défense Cedex

- **IMMOBILIÈRE SAINT ANSELME, représentée par  
Lionel SABY**

12, rue Vivienne, 75002 Paris

#### **Commissaire aux comptes titulaire**

- **KPMG AUDIT, représentée par Pascal LAGAND**

Tour Eqho – 2, avenue Gambetta,  
92066 Paris La Défense Cedex

#### **Commissaire aux comptes Suppléant**

- **Isabelle GOALEC**

14, place Charles de Gaulle,  
78100 Saint Germain-en-Laye

#### **Dépositaire**

- **BNP Paribas Securities Services**

9, rue du Débarcadère,  
93761 Pantin Cedex

#### **Expert immobilier**

- **Crédit Foncier Expertise**

19, rue des Capucines,  
75001 Paris

# SOMMAIRE



LA SCPI EN BREF AU 31 DÉCEMBRE 2015	6
LA RESPONSABILITÉ SOCIÉTALE D'ENTREPRISE	7
LE MARCHÉ DE L'IMMOBILIER D'ENTREPRISE	8
LE RAPPORT DE LA SOCIÉTÉ DE GESTION	10
LE CONTRÔLE INTERNE ET LA GESTION DES RISQUES	22
LE RAPPORT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE	24
LES RAPPORTS DU COMMISSAIRE AUX COMPTES	27
LES COMPTES ANNUELS DE L'EXERCICE 2015	30
L'ORDRE DU JOUR ET LE PROJET DE RÉSOLUTIONS ASSEMBLÉE GÉNÉRALE ORDINAIRE DU 24 JUIN 2016	49
GLOSSAIRE	53
NOTES	54



## Éditorial

par Cyril de Francqueville,  
Directeur général délégué,  
Responsable Activités Asset  
et Fund Management

## Horizon 2020

Votre SCPI Accès Valeur Pierre compte parmi les huit SCPI de la place de plus d'un milliard d'euros. Elle est née de la fusion, intervenue en janvier 2012, de trois groupes de SCPI gérées par BNP Paribas REIM France.

Le plan stratégique mené par la société de gestion depuis cette fusion vise à conforter le **positionnement parisien du patrimoine**, à l'adapter aux **évolutions techniques et environnementales** et à optimiser sa **diversification locative** (répartition des risques).

Les actions menées ont concerné la cession des sites à risques et sans potentiel de redynamisation ; ainsi 32 actifs ont été arbitrés sur cette période. En parallèle, 7 acquisitions ont été réalisées. Elles renforcent la SCPI au sein de programmes immobiliers dans lesquels elle était déjà investie et porteurs de valeur (33, avenue de Wagram à PARIS (17), 185, avenue Charles de Gaulle à NEUILLY (92) ou encore 17, quai Panhard et Levassor à PARIS (13). Elles rajeunissent l'âge du patrimoine grâce à des investissements dans des **actifs récents** (immeubles Bords de Seine II à ISSY-LES-MOULINEAUX (92), et Portes de France à SAINT-DENIS (93)). Enfin, votre SCPI a entrepris sur cette période des **travaux significatifs** sur certains de ses actifs pour maintenir leur attractivité. Des rénovations complètes permettant l'obtention d'un label sur 4 actifs sis à CRETEIL (91), LEVALLOIS (92), BOULOGNE (92) et NANTERRE (92) ont été réalisées. Plusieurs ravalements et des rénovations complètes de halls et de plateaux ont été entrepris, notamment au cœur de Paris.

Au terme de l'exercice 2015, nous dressons un premier bilan positif de ce plan : avec 95 actifs contre 122 post fusion, votre SCPI dispose d'un patrimoine homogène et performant.



**"Avec 95 actifs contre 122 post fusion, votre SCPI dispose d'un patrimoine homogène et performant."**

Le maintien à un niveau compétitif du taux d'occupation financier de votre SCPI en 2015, dans un contexte économique difficile et une activité des marchés immobiliers locatifs irrégulière, en témoigne.

D'autres pistes sont à l'étude. C'est ainsi qu'en fin d'année 2015, votre société de gestion a travaillé en collaboration avec votre Conseil de Surveillance à la **définition du plan stratégique 2016-2020**.

Les objectifs sont la préservation de la valeur des immeubles et si possible la croissance des revenus. La SCPI s'emploiera, sur cette période, à mettre en œuvre une politique de surinvestissement maîtrisé, avec la mise en place d'un endettement permanent cible d'environ 10-20% de la valeur de réalisation, profitant notamment des taux d'intérêt attractifs actuels. Ce **levier bancaire**, associé aux produits d'arbitrages d'actifs arrivés à maturité, permettra à la SCPI de continuer à investir dans des actifs de bureaux en Ile-de-France, récents et à potentiel, ou ponctuellement dans des commerces en France. La société de gestion privilégiera des actifs loués ou, ponctuellement, dans des localisations très ciblées, "en blanc" (à louer) ou en "gris" (partiellement loués). En parallèle, la société de gestion poursuivra sa politique de travaux sur les immeubles sur lesquels est anticipé un retour sur investissement, pour qu'ils accompagnent les exigences techniques, environnementales et économiques des locataires.

A cet égard, il est important d'intégrer dans notre réflexion de gestionnaire d'actifs immobiliers un certain nombre d'idées qui prennent en considération de nouveaux modes d'utilisation des espaces bureaux, directement liées au "nomadisme", au concept de "bureaux partagés" et à la digitalisation.

# LA SCPI EN BREF AU 31 DÉCEMBRE 2015

## ▶ LES CHIFFRES-CLÉS

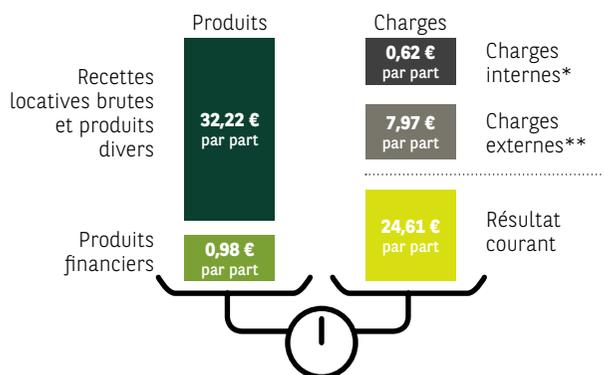
LES VALEURS DE LA SCPI	en M €	Par Part
Valeur vénale	1 422,34	606,71 €
Valeur de réalisation	1 314,19	560,58 €
Valeur de reconstitution	1 600,74	682,81 €

LA DISTRIBUTION	Par Part
Distribution annuelle	23,20 €
Distribution complémentaire	2,00 €
Report à nouveau cumulé	7,87 €

## LE MARCHÉ DES PARTS

Volume des échanges	37 344 856 €
Nombre de parts échangées	82 679 parts
Prix moyen net vendeur	452 €
Prix moyen acheteur	496 €
Confrontations	Hebdomadaires
	Chaque jeudi à 12h

## ▶ LES GRANDS ÉQUILIBRES FINANCIERS



\* Provision pour travaux, provision nette pour créances douteuses

\*\* Frais et commissions de gestion, entretien, grosses réparations, charges locatives non récupérées

## FICHE D'IDENTITÉ

NOM	ACCÈS VALEUR PIERRE
TYPE	Immeubles d'entreprise diversifiés
NOMBRE DE PARTS	2 344 349
CAPITAL	536 855 921 €
NOMBRE D'ASSOCIÉS	27 619

**i** Les chiffres du rapport annuel sont relatifs à l'intégralité du patrimoine, participations incluses

## ▶ PERFORMANCES CHIFFRES-CLÉS

TRI 5 ANS	TRI 10 ANS	DVM	VARIATION du prix moyen de la part
2,09 %	7,18 %	5,08 %	+1,02 %

### DÉFINITIONS

• **Le taux de rendement interne (TRI)** est le taux qui est tel que la valeur actuelle nette de placement est nulle (les flux actualisés de décaissement et d'encaissement se compensent) ;

• **Le taux de distribution sur la valeur de marché (DVM)** de la SCPI est la division du dividende brut avant prélèvement libératoire versé au titre de l'année 2015 par le prix moyen acquéreur de l'année 2015 ;

• **La variation du prix moyen de la part 2015 / 2014** se détermine par la division de l'écart entre le prix acquéreur moyen de l'année 2015 et le prix acquéreur moyen de l'année 2014 par le prix de la part acquéreur moyen de l'année 2014.

## ▶ IMMOBILIER CHIFFRES-CLÉS



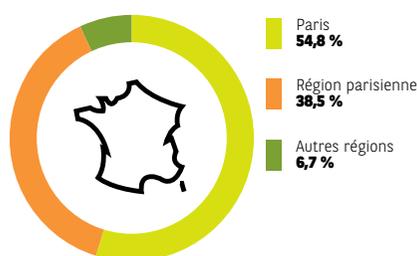
\*Le taux d'occupation financier (TOF) brut se détermine par la division du montant total des loyers et indemnités d'occupation ainsi que des indemnités compensatrices de loyers par le montant total des loyers facturables dans l'hypothèse où l'intégralité du patrimoine de la SCPI serait louée.

À la différence du TOF brut, pour la détermination du TOF "ASPIM", les immeubles loués sous franchise de loyers sont considérés comme des locaux vacants.

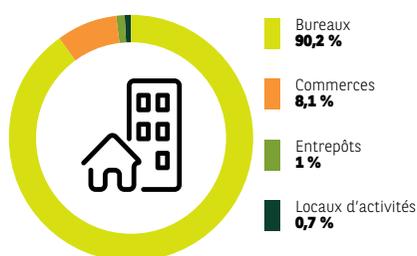
\*\*Moyenne annuelle 2015

## ▶ RÉPARTITION DU PATRIMOINE EN % DE LA VALEUR VÉNALE (HORS PARTICIPATIONS)

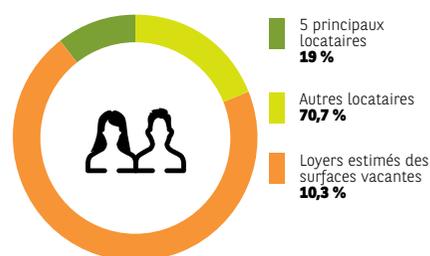
### RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE



### RÉPARTITION PAR TYPE D'ACTIF



### RÉPARTITION DU RISQUE LOCATIF



# LA RESPONSABILITÉ SOCIÉTALE D'ENTREPRISE AU CŒUR DE NOS ENGAGEMENTS

**L**a performance énergétique des bâtiments et notre responsabilité sociétale sont au cœur de nos préoccupations et de nos engagements.

Notre démarche de gestionnaire d'actifs immobiliers responsable est d'ailleurs formalisée dans notre charte RSE depuis 2013.

Pour renforcer notre volonté de transparence et donner un sens concret à notre engagement en faveur de l'investissement socialement responsable adapté à l'immobilier, nous sommes devenus également signataires des Principes de l'Investissement Responsable (PRI) en 2012. Cette initiative des Nations-Unies encourage les grands acteurs de l'investissement à prendre en compte des questions Environnementales, Sociétales et de Gouvernance (ESG), aussi bien dans les processus d'analyse et de

décision en matière d'investissement que dans les politiques et pratiques d'actionnaires.

Notre deuxième reporting sur nos bonnes pratiques d'investisseur responsable pour l'année 2014 est d'ailleurs disponible sur [www.unpri.org](http://www.unpri.org).

Si le développement durable, le respect des droits des employés et une gouvernance responsable font partie intégrante de nos priorités, nous ne pouvons évaluer le chemin parcouru qu'à l'appui d'un bilan pertinent de nos actions. Notre rapport annuel RSE, disponible sur [www.reim.bnpparibas.fr](http://www.reim.bnpparibas.fr), fait état de nos progrès réalisés sur nos indicateurs et des différents moyens mis en œuvre pour intégrer au mieux ces critères dans l'ensemble de nos activités.

*La Société de Gestion, BNP Paribas REIM France*

## LE POINT SUR ACCÈS VALEUR PIERRE

En valeur vénale, 77% des actifs d'Accès Valeur Pierre sont dans le Panel RSE de BNP Paribas REIM France.



12%

des sites équipés pour le tri sélectif



57%

de DPE fiable (diagnostic de performance énergétique)



54%

des toitures terrasses sécurisées



35%

d'immeubles avec plan de prévention



7

actifs avec label environnemental dont 2 doublement labellisés



13

bornes pour voitures électriques



1

site identifié comme pollué au niveau du sol



170

places de vélos



Accès PMR

60%

des actifs ont un NIVEAU 0 d'accessibilité

17%

des actifs ont un NIVEAU 1\* d'accessibilité

13%

des actifs ont un NIVEAU 2\* d'accessibilité

10%

des actifs ont un NIVEAU 3\*\* d'accessibilité

\*accessibilité partielle  
\*\* accessibilité totale



3

chaudières au fioul

# LE MARCHÉ DE L'IMMOBILIER D'ENTREPRISE

## LE CONTEXTE MACRO-ÉCONOMIQUE EN FRANCE

**A** l'issue du 4<sup>e</sup> trimestre, la croissance économique en France se situe pour l'ensemble de l'année 2015 à 1,2%, après une quasi-stagnation en 2014 (+0,2%). La demande intérieure reste le principal soutien à la croissance. Ainsi, la consommation privée a augmenté de +1,6% en 2015 (versus 0,6% en 2014). Après avoir enregistré une hausse des prix relativement limitée en 2014 à + 0,5%, l'économie française affiche une quasi-stagnation de l'inflation en 2015 (+ 0,1%). En 2016, l'inflation restera très limitée (+0,2%).

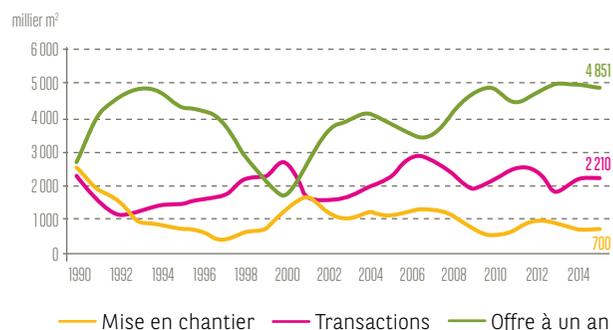
## BUREAUX EN ÎLE-DE-FRANCE : DEUX ANS DE STAGNATION

**A**vec 2,2 millions de m<sup>2</sup> commercialisés en 2015, les volumes placés terminent au même niveau qu'en 2014 et demeurent toujours en-deçà de la moyenne décennale annuelle (2,3 millions de m<sup>2</sup>). Paris intramuros reste le secteur privilégié, avec 43% des volumes placés.

Au 1<sup>er</sup> janvier 2016, l'offre totale à un an s'élève à 4,85 millions de m<sup>2</sup>, en baisse de 2% par rapport à fin 2014. La part des locaux neufs ne représente que 19%, soit 960 000 m<sup>2</sup>. Cette situation s'explique notamment par la faiblesse des mises en chantier. Enfin, **le taux de vacance en Île-de-France est stable sur un an, à 7,4% fin 2015.**

En hausse dans Paris QCA (Quartier Central des Affaires), les loyers "prime" ont atteint 800€/m<sup>2</sup>/an. Néanmoins, les mesures d'accompagnement (mois de franchise, financement de travaux d'aménagement...) restent élevées à 19%, en moyenne.

### CYCLE DES BUREAUX EN ÎLE-DE-FRANCE



Source: BNP Paribas Real Estate, Immostat

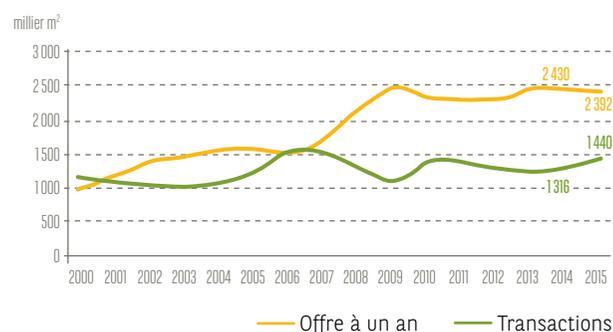
## BUREAUX EN RÉGIONS : LES GRANDES SURFACES DOPENT LE MARCHÉ

**L**e marché des bureaux en régions s'établit à 1 440 000 m<sup>2</sup> fin 2015, soit une progression de 9% par rapport à 2014, et atteint la moyenne décennale. Cette situation s'explique notamment par l'excellente performance du marché des grandes surfaces (de plus de 5 000 m<sup>2</sup>), en hausse de 24% sur un an.

L'offre à un an en régions est stable à 2 392 000 m<sup>2</sup>, un niveau haut au regard des dix dernières années. Mais cet apparent équilibre cache une **évolution à deux vitesses**. L'offre de seconde main progresse inexorablement depuis 2011. Le principal frein à un meilleur écoulement est sa mauvaise qualité. A l'inverse, la part de l'offre neuve atteint un plancher historique (seulement 23% de l'offre disponible à un an). Cette situation d'épuisement s'explique d'une part, par la forte consommation de biens neufs depuis trois ans et d'autre part, par la faiblesse des lancements en blanc pour alimenter le marché du neuf, dans la plupart des villes secondaires.

En termes de valeurs locatives, deux phénomènes s'opposent. Les loyers moyens dans le neuf progressent légèrement devant une rareté croissante de l'offre. Les valeurs moyennes pour les surfaces de seconde main tendent, au contraire, vers une légère baisse. Les valeurs sont sous tension, conséquence de l'excès d'offre de seconde main. Ces évolutions cachent tout de même des mesures d'accompagnement de plus en plus pratiquées.

### CYCLE DES BUREAUX EN RÉGIONS



Source: BNP Paribas Real Estate

## LE MARCHÉ DES COMMERCES

Les enseignes cherchent toujours à s'installer sur les emplacements n°1, tant à Paris que dans les métropoles régionales. Cette concentration de la demande implique une hausse des valeurs sur les axes prime. La loi Macron, adoptée en juillet 2015 et autorisant l'ouverture le dimanche sur des périmètres définis, devrait renforcer cette tendance.

### ➤ À PARIS

Les valeurs en 2015 s'échelonnent :

- entre 3 300 et 7 500 €/m<sup>2</sup> sur des rues mass-market comme le Marais, Rivoli ou Haussmann
- entre 10 000 et 13 000 €/m<sup>2</sup> en zone A sur les axes dédiés au luxe
- Jusqu'à 20 000 €/m<sup>2</sup>, une valeur record, sur les Champs-Élysées

### ➤ DANS LES MÉTROPOLIS RÉGIONALES

Les loyers "prime" sont stables : entre 2 000 et 3 000 €/m<sup>2</sup>. À Bordeaux, avec la livraison de la Promenade Sainte-Catherine, la tendance est à la hausse. A Cannes, sur la Croisette, la valeur zone A a atteint 5 000 €/m<sup>2</sup>, avec la création du pôle luxe du Sud de la France.

La forte amplitude se confirme au sein même des agglomérations, selon les rues. Les enseignes nationales et internationales privilégient les installations sur les emplacements "prime", afin d'assurer la visibilité de leurs marques. Au contraire, pour les emplacements 1bis et 2, en particulier dans les villes moyennes de régions, la vacance progresse et les loyers ont tendance à stagner, voire à baisser.

## L'INVESTISSEMENT EN FRANCE : PARIS ET LE CROISSANT OUEST TOUJOURS EN TÊTE

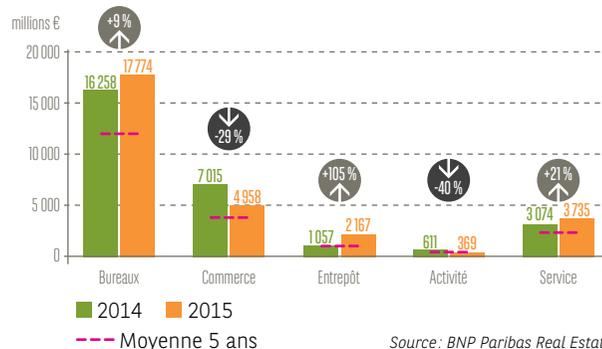
Avec 29 milliards d'euros engagés en 2015, le marché de l'investissement en immobilier d'entreprise en France affiche une hausse de 4% comparativement à 2014, bien supérieur à la moyenne décennale qui s'établit à 20 milliards d'euros.

Avec 76% des volumes investis, l'Île-de-France reste, de loin, le marché privilégié des investisseurs. Ils se sont encore portés sur les secteurs tertiaires matures de Paris et du Croissant

Ouest. Les régions, avec 7 milliards d'euros engagés depuis le début de l'année, sont en baisse de 11% comparativement à 2014 mais restent au-dessus de la moyenne décennale (5,4 milliards d'euros). Lyon a été le principal moteur du marché régional avec 1,4 milliard d'euros investis.

Si les stratégies de diversification se développent, les bureaux restent néanmoins l'actif privilégié par les investisseurs. Avec plus de 18 milliards d'euros, ils représentent 61% des acquisitions depuis le début de l'année. Les commerces arrivent en deuxième position avec 17% des volumes investis. La baisse, enregistrée pour cette classe d'actifs, est essentiellement liée aux cinq méga deals réalisés en 2014. Le commerce est la seule classe d'actifs présentant un volume 2015 supérieur à celui de 2014. C'est la logistique qui connaît la plus forte hausse avec 2,2 milliards d'euros investis, soit un doublement par rapport à 2014. Sollicités par les investisseurs internationaux et majoritairement nord-américains, les portefeuilles pan-européens ont dominé le marché (75%). Les locaux d'activité restent minoritaires (1% des investissements), tandis que les services attirent toujours les investisseurs à la recherche de diversification (13% des volumes investis).

### INVESTISSEMENT EN IMMOBILIER D'ENTREPRISE EN FRANCE



### DES TAUX DE RENDEMENT EN BAISSÉ

Avec des taux financiers toujours particulièrement bas et un afflux de liquidité, les taux de rendement des actifs immobiliers "prime" ont fortement diminué en 2015. L'écart entre les commerces "prime" de Paris QCA et l'OAT 10 ans reste encore important à près de 210 points de base. Même tendance en bureaux où le taux "prime" est passé à 3,25% dans Paris QCA. Les taux pourraient encore légèrement diminuer en 2016.

# LE RAPPORT DE LA SOCIÉTÉ DE GESTION

## LE PATRIMOINE

### ÉVOLUTION

Votre SCPI a réalisé trois investissements au cours de l'exercice 2015, pour un rendement moyen acte en main de 5,4%.

Le premier est situé au **17, quai Panhard et Levassor à PARIS (13)**. Le principal locataire est la société Walt Disney Company. Cet achat consiste en 5011 m<sup>2</sup> complémentaires de bureaux, et s'inscrit dans la stratégie de votre SCPI de se renforcer dans les ensembles immobiliers tertiaires dans lesquels elle est déjà investie et qui présentent des caractéristiques intéressantes en termes de localisation, visibilité et capacité d'évolution technique et environnementale. La SCPI détient désormais 72,5% de l'actif, le solde étant détenu par une autre SCPI également gérée par BNP Paribas REIM France. Cette acquisition a été financée à 100% par de la dette à long terme souscrite auprès de LCL. Ses principales caractéristiques sont les suivantes :

- montant : 36 M€
- durée : 7 ans
- taux fixe à 1,8%

Pour sa deuxième acquisition, votre SCPI a investi, en indivision à hauteur de 20%, dans un immeuble de bureaux labellisé HQE situé à **SAINT-DENIS (93)**. La quote-part d'Accès Valeur Pierre s'élève à 29,3M€. La construction est récente (2008), les prestations techniques et environnementales sont très compétitives. La SCPI a utilisé sa capacité d'endettement à court terme, et ce dans un objectif d'anticipation de réemploi des fonds provenant des cessions en cours. Les principales caractéristiques de ce financement souscrit auprès de BNP Paribas sont les suivantes :

- montant : 29,3 M€
- durée : 36 mois maximum
- remboursement anticipé possible sans pénalité
- taux Euribor 3 mois moyen mensuel +0,9%

Enfin, votre SCPI a co-investi dans les murs d'un hypermarché à l'enseigne Géant CASINO et de sa galerie commerciale, situés dans la **zone commerciale "Le Brézet" à CLERMONT-FERRAND (63)**. Cet investissement d'un montant de 35,29 M€ maintient une exposition aux ensembles commerciaux de qualité en régions, sur l'exemple des actifs détenus à MÉRIGNAC (33) et GASSIN (13). Votre SCPI a réalisé cette opération par l'intermédiaire de l'OPCI Real Estate Access Fund mis en place pour le financement de l'immeuble Bords de Seine II à Issy-les-Moulineaux. Cet investissement a été entièrement financé par une dette long terme auprès de LCL, dont les caractéristiques principales sont les suivantes :

- durée : 5 ans
- taux fixe à 1,25%

Les cessions intervenues en 2015, et notamment celle du 20/22, rue de Clichy à PARIS (9) et des Portes de Paris à CLICHY-SUR-SEINE (92) ont permis d'effectuer des remboursements à hauteur de 47,0 M€, par anticipation, en avril et juillet 2015. Le remboursement du solde des emprunts relais, soit 42,3 M€, devrait intervenir courant 2016.

### INVESTISSEMENTS

Adresse	Surface (m <sup>2</sup> )	Nature	Prix net acheteur
<b>Paris (13) – "Seinergy"</b> 17/31, quai Panhard et Levassor	5 011	Bureaux	35,78 M€
<b>Saint-Denis (93) – Portes de France</b> 8-10, avenue du Stade de France	4 920*	Bureaux	29,29 M€*
<i>*quote-part acquise par la SCPI Accès Valeur Pierre, soit 20%</i>			
<b>Total des acquisitions directes</b>	<b>9 931</b>		<b>65,07 M€</b>
<b>Clermont-Ferrand (63)</b> Zone commerciale "Le Brézet"	8 368**	Hypermarché et Galerie commerciale	35,29 M€**
<i>**quote-part acquise par la SCPI Accès Valeur Pierre, soit 24,5%</i>			
<b>Total des acquisitions indirectes</b>	<b>8 368</b>		<b>35,29 M€</b>
<b>TOTAL DES ACQUISITIONS</b>	<b>18 299</b>		<b>100,36 M€</b>

## ► CESSIONS

**H**uit actifs ont été cédés en 2015 par la SCPI Accès Valeur Pierre. Ces cessions répondent à des objectifs précis : conserver en portefeuille les actifs que cible la stratégie de votre SCPI, par la profondeur de leur marché, la qualité de leur localisation, leur adaptabilité locative et technique et leur contribution à la résilience de la performance du fonds.

Les autres actifs, minoritaires, sont mis en vente lorsque leur situation locative, technique, juridique et fiscale permet d'optimiser leur prix de vente sur leur marché respectif. Ainsi, le prix de vente total de ces cessions s'élève à 47,07 M€, soit significativement supérieur à la valeur vénale de ces mêmes actifs au 31 décembre 2014 (40,56 M€).

Adresse	Surface (m <sup>2</sup> )	Nature	Prix net vendeur
<b>Noisy-Le-Grand (93)</b> 2/4, rue du Centre – 1/3, rue du Rempart	537	Bureaux	0,67 M€
<b>Paris (9<sup>e</sup>)</b> 20/22, rue de Clichy	3 292	Bureaux	18,20 M€
<b>Levallois-Perret (92)</b> 92, rue Édouard Vaillant	463	Bureaux	1,90 M€
<b>Clichy-Sur-Seine (92) – Les Portes de Paris</b> 1/5, rue du 8 Mai 1945	4 936	Bureaux	15,00 M€
<b>Levallois-Perret (92)</b> 90, rue de Villiers	820	Bureaux	4,25 M€
<b>Paris (14<sup>e</sup>)</b> 2, place de Catalogne	178	Commerce	1,00 M€
<b>Puteaux (92)</b> 71, quai de Dion Bouton	659	Bureaux	2,30 M€
<b>Velizy-Villacoublay (78)</b> 1bis, rue du Petit Clamart	3 039	Bureaux	3,75 M€
<b>TOTAL DES CESSIONS</b>			<b>47,07 M€</b>

## RÉPARTITION DU PATRIMOINE IMMOBILIER (AU 31 DÉCEMBRE 2015, EN % DES VALEURS VÉNALES), HORS PARTICIPATIONS INDIRECTES

En accord avec sa stratégie, votre SCPI détient un patrimoine investi à hauteur de 90% en bureaux, dont plus de la moitié à Paris intra-muros (hors participations indirectes).

	Bureaux	Locaux commerciaux	Locaux d'activité	Entrepôts	Total
Paris	51,7%	3,1%			54,8%
Région parisienne	36,7%	0,1%	0,7%	1,0%	38,5%
Province	1,8%	4,9%			6,7%
<b>TOTAL</b>	<b>90,2%</b>	<b>8,1%</b>	<b>0,7%</b>	<b>1,0%</b>	<b>100,0%</b>

## LES EXPERTISES IMMOBILIÈRES ET LES VALEURS REPRÉSENTATIVES DE LA SCPI

À périmètre constant, la valeur vénale d'Accès Valeur Pierre au 31 décembre 2015 a progressé de 3,68% par rapport au 31 décembre 2014, soit, une augmentation de plus de 44,77 M€ de la valeur de son patrimoine.

Deux tendances principales du marché ont orienté le travail des experts immobiliers : la contraction des taux de rendement sur l'exercice d'une part, guidée par une abondance de liquidité et des taux directeurs à des niveaux historiquement bas, et le mouvement baissier des valeurs locatives de marché (VLM) d'autre part, en l'absence de reprise économique franche en France en 2015.

Les commerces ont largement participé à cette hausse de la valeur vénale. Les actifs de commerces tels que CANNES rue d'Antibes, BORDEAUX Mérignac ou encore GASSIN-LA-FOUX ont vu leur valeur augmenter de 15% en moyenne. En effet, cette classe d'actifs offre des taux de vacance faible, comparativement aux bureaux, et séduit de plus en plus d'acquéreurs, créant une tension forte sur les prix de transaction.

Après prise en compte des autres actifs de la SCPI et de ses dettes, et notamment la participation détenue par la SCPI dans l'OPCI Real Estate Access Fund (Bords de Seine II à ISSY-LES-MOULINEAUX (92) et l'hypermarché Géant Casino et sa galerie marchande à CLERMONT-FERRAND (63)), les valeurs de réalisation et de reconstitution s'établissent ainsi :

	2014 (en milliers d'euros)	Soit, par part	2015 (en milliers d'euros)	Soit, par part	Variation par part	Variation en %
Valeur de réalisation	1 262 414	538,49€	1 314 188	560,58€	22,09€	+4,1%
Valeur de reconstitution	1 536 241	655,30€	1 600 740	682,81€	27,51€	+4,2%

## ► SITUATION LOCATIVE

### TAUX D'OCCUPATION (EN % DES LOYERS, Y COMPRIS DÉTENTION INDIRECTE)

Nombre d'immeubles : 97, détenus de manière directe et indirecte (les différents lots détenus à Puteaux tour Franklin comptent pour un seul immeuble).

Votre SCPI a enregistré, en 2015, 39 signatures de baux contre 30 congés reçus. Sur l'exercice précédent, les chiffres s'élevaient respectivement à 30 et 46. Le taux d'occupation financier moyen de votre SCPI sur l'exercice, à 89,7%, est en significative amélioration par rapport à 2014 (87,1%). En effet, la part des locaux restant à louer est en diminution, 10,3% en moyenne contre 12,9% l'année passée.

Dans un souci d'une plus grande transparence, la présentation du taux d'occupation financier a évolué et ce afin d'intégrer un nouvel indicateur correspondant aux efforts commerciaux consentis par le bailleur à ses locataires : franchises de loyer, loyers à paliers, participation aux travaux d'aménagement du preneur... Ces efforts, pratique usuelle du marché, sont particulièrement importants dans un marché difficile : ainsi, en moyenne sur 2015, 9,2% des locaux étaient loués mais sous franchises de loyer. Cette part de loyer offerte temporairement aux locataires, va se transformer en revenu locatif réellement perçu par votre SCPI.

Taux d'occupation financier (TOF)	Au 1T 2015	Au 2T 2015	Au 3T 2015	Au 4T 2015	Moyenne annuelle 2015
Taux d'occupation "ASPIM" (*)	79,2%	81,2%	82,0%	79,7%	80,5% (*)
Locations sous franchise de loyer (*)	9,2%	7,5%	8,6%	11,5%	9,2% (*)
Locaux vacants en travaux ou sous promesse	-	2,5%	-	0,5%	0,2%
Marché potentiel	11,6%	8,8%	9,4%	8,3%	10,1%

(\*) Le TOF brut tel qu'il était présenté auparavant s'obtient en additionnant le taux d'occupation "ASPIM" et les locations sous franchise de loyers, soit un TOF brut moyen annuel pour 2015 qui s'établit à 89,7%.

## PRINCIPAUX CONGÉS DE 2015

Le total des loyers des principaux congés représente 7,82 M€. Certains de ces congés ont été suivis par de nouvelles prises à bail par les mêmes locataires (BNP Paribas à Rueil-Malmaison (92) et EDF à Tours (37)). D'autres ont conclu des négociations préalables entre le locataire initial et des successeurs permettant à la SCPI de signer concomitamment avec de nouveaux locataires (CANON France à Montévrain (92)). Par ailleurs, suite à la libération par L'Oréal des surfaces des Portes de Paris à Clichy-Sur-Seine (92), votre SCPI a cédé l'actif en l'état à la fin du premier semestre 2015.

Adresse	Surface (en m²)	Nature	Locataire sortant
<b>Montévrain (77) - Le Cytalis</b> 13, avenue de l'Europe	9 070	Bureaux	CANON France Relocation à CANON et EDF
<b>Clichy-Sur-Seine (92) - Les Portes de Paris</b> 1/5, rue du 8 Mai 1945	4 737	Bureaux	L'ORÉAL Vendu vacant
<b>Rueil-Malmaison (92)</b> 2/6, rue Joseph Monnier	3 310	Bureaux	BNP PARIBAS Relocation à BNP PARIBAS
<b>Tours (37)</b> 2, avenue Eugène Guoin	3 393	Bureaux	EDF Relocation à EDF
<b>Paris (16<sup>e</sup>)</b> 26, avenue Victor Hugo	612	Bureaux	CHAVANE DE DALMASSY

## PRINCIPALES RELOCATIONS DE 2015

Le total des loyers des principales relocations représente 6,64 M€. A noter, en plus des principales signatures présentées ci-après, l'entrée de quatre nouveaux locataires à NANTERRE Trois Fontanot, actif ayant fait l'objet d'une rénovation labellisée livrée en fin d'année 2014.

Adresse	Surface (en m²)	Nature	Locataire
<b>Montévrain (77) - Le Cytalis</b> 13, avenue de l'Europe	4 242	Bureaux	CANON FRANCE
<b>Rueil-Malmaison (92)</b> 2/6, rue Joseph Monnier	3 310	Bureaux	BNP PARIBAS
<b>Montévrain (77) - Le Cytalis</b> 13, avenue de l'Europe	4 828	Bureaux	EDF
<b>Paris (1<sup>er</sup>)</b> 1, place de Valois	1 133	Bureaux	Autorité de la concurrence
<b>Tours (37)</b> 2, avenue Eugène Guoin	3 393	Bureaux	EDF

## PRINCIPAUX RENOUVELLEMENTS DE 2015

Adresse	Surface (en m²)	Nature	Locataire
<b>La Défense (92)</b> Tour Franklin	1 163	Bureaux	VITOGAZ FRANCE
<b>Paris (17<sup>e</sup>)</b> 31/37, av de Wagram	380	Bureaux	ARTAGA
<b>La Défense (92)</b> Tour Franklin	375	Bureaux	EVERGREEN SHIPPING AGENCY

Le total des loyers des principaux renouvellements représente 1,01 M€, avec notamment deux signatures dans la Tour Franklin à Puteaux / La Défense, actif dont la cession a été initiée en 2015 et qui pourrait intervenir au cours de l'exercice 2016.

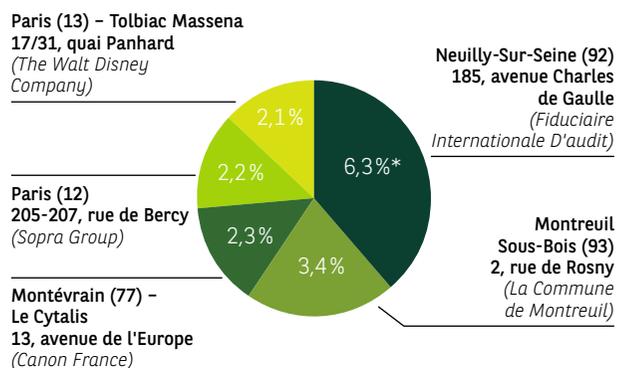
## RÉPARTITION DES RISQUES LOCATIFS (EN % DES LOYERS AU 31/12/2015)

Une double approche des risques locatifs est présentée.

**La première** vise à identifier le risque locatif par bail. Au 31 décembre 2015, les 5 principaux baux concentrent 16,3% des revenus potentiels d'Accès Valeur Pierre. Le locataire de l'avenue Charles de Gaulle à Neuilly-sur-Seine (92) est le plus important de votre SCPI. Son poids dans le portefeuille d'Accès Valeur Pierre s'est un peu renforcé après l'acquisition en 2012 de bureaux supplémentaires à la même adresse. L'ensemble immobilier est de qualité, en façade sur l'avenue Charles de Gaulle à Neuilly-sur-Seine.

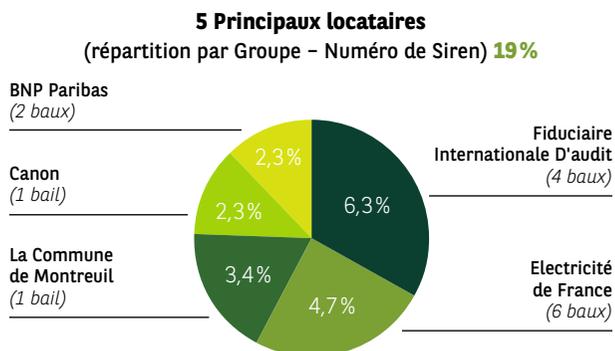
Par ailleurs, la société SOPRA a donné congé des locaux qu'elle occupe au 205-207, rue de Bercy à Paris (12). Son départ sera effectif à la fin du premier trimestre 2016. Des négociations sont actuellement en cours avec un candidat locataire afin de permettre la relocation de ces bureaux dès 2016.

### 5 Principaux baux 16,3%



\* Le locataire Fiduciaire Internationale d'Audit a contracté 4 baux avec une même échéance au 185, avenue Charles de Gaulle à NEUILLY (92), siège social du groupe. Malgré l'existence de 4 baux distincts juridiquement, la société de gestion considère l'ensemble de ces baux comme un seul et unique risque.

La **seconde approche** met en avant le risque de contrepartie par locataire. Elle mesure le risque de la SCPI en cas de sérieuses difficultés économiques d'un locataire titulaire de plusieurs baux à des adresses différentes. Dans le cas d'espèce, les locataires concernés apportent une bonne sécurité. Le locataire le plus important représente 6,3% des revenus du patrimoine.



## PERCEPTION DES LOYERS - PROVISIONS POUR CRÉANCES DOUTEUSES

### PROVISION POUR CRÉANCES DOUTEUSES (EN MILLIONS D'EUROS)

Les provisions pour créances douteuses à fin 2015 s'élèvent à 3,17 M€. Elles sont en hausse par rapport à 2014 (+9,7%). Le dossier de l'avenue de Wagram n'a pas significativement évolué. Une première décision de justice a été rendue en faveur de la SCPI dans le cadre du contentieux en cours sur l'actif situé au 43/45, avenue Kléber à PARIS 16ème, né en 2014 suite à une contestation de travaux refacturés.

Le montant des reprises de l'exercice 2015 est composé des passages en pertes à hauteur de 0,10 M€ et des recouvrements pour un montant de 0,87 M€, qui concernent notamment le dénouement du contentieux sur l'immeuble situé au 52, rue Monceau à Paris 8<sup>e</sup> pour lequel un accord transactionnel a été trouvé avec le locataire, la SCPI ayant récupéré 75% de sa créance.

Montant au 01/01/2015	Dotations 2015	Reprises 2015	Montant au 31/12/2015
2,89 M€	1,25 M€	0,97 M€	3,17 M€

### PRINCIPAUX CONTENTIEUX

Immeuble	Montant provisionné
<b>Paris (17<sup>e</sup>)</b> 31/37, avenue de Wagram <b>Commentaire</b> Départ du locataire en impayés en 2010, la Cour de Cassation a confirmé l'arrêt rendu par la Cour d'Appel, en faveur de la SCPI. La créance a été inscrite au passif de la société, le liquidateur doit procéder à la répartition de la transaction homologuée.	1,04 M€
<b>Paris (16<sup>e</sup>)</b> 43/45, avenue Kléber <b>Commentaire</b> Procédure judiciaire en cours, le locataire en place conteste des travaux qui lui ont été refacturés. La décision de justice rendue début janvier 2016 est en faveur de la SCPI.	0,24 M€
<b>Montrouge (92) - Le Miroir</b> 15/17, boulevard du Général de Gaulle <b>Commentaire</b> L'impayé fait suite à une liquidation judiciaire de la société, un certificat d'irrecouvrabilité a été obtenu, la créance sera passée en perte sur l'exercice 2016.	0,11 M€

## TRAVAUX

En 2015, les travaux de grosses réparations ont représenté un montant global de 4,89 M€. Les dépenses ont principalement consisté en des rénovations de surfaces de bureaux, après les libérations qui ont fait suite à des occupations sur de longues périodes. Par exemple, la société Egencia, locataire du 25<sup>e</sup> étage de la Tour Franklin à Puteaux (92), a libéré des surfaces qu'elle

occupait depuis 2008. Suite à son départ, et en amont de la relocation des bureaux, le plateau a été entièrement rénové. Les travaux de l'immeuble situé à TOURS (37), rue Eugène Gouin ont été livrés en 2015. Cette rénovation a été réalisée dans le cadre d'une négociation avec le locataire en place, EDF, en contrepartie d'un nouveau bail d'une durée ferme de 9 ans.

## PRINCIPAUX TRAVAUX RÉALISÉS AU COURS DE L'ANNÉE 2015

Immeuble	Montant	Nature
<b>Paris (17<sup>e</sup>)</b> 112/114, rue Cardinet	0,61 M€	Rénovation des 2 <sup>e</sup> et 3 <sup>e</sup> étages suite à la libération des plateaux et la signature de nouveaux baux pour ces deux niveaux
<b>La Défense (92)</b> Tour Franklin	0,54 M€	Rénovation et climatisation du 25 <sup>e</sup> étage de la tour en amont de la prise à bail des surfaces par la société Hollister
<b>Levallois-Perret (92)</b> 105, rue Jules Guesde	0,36 M€	Rénovation du hall d'entrée de l'immeuble et rénovation du 7 <sup>e</sup> étage en amont de la prise à bail par la société Bargain Without
<b>Rueil-Malmaison (92)</b> 8, rue Henri Becquerel	0,33 M€	Rénovation des 1 <sup>er</sup> , 3 <sup>e</sup> et 4 <sup>e</sup> étages suite à la libération des plateaux et la signature de nouveaux baux sur deux niveaux
<b>Tours (37)</b> 2, avenue Eugène Gouin	0,29 M€	Rénovation intégrale de l'immeuble suite à un accord transactionnel avec le locataire EDF, travaux conduits sur 2014-2015

Ces travaux ont été financés par prélèvement sur la provision constituée à cet effet au cours des années précédentes et sur la dotation de l'exercice. Cette dernière s'élève à 5,91 M€, correspondant à un taux de 6% des loyers facturés à laquelle s'est ajoutée une provision exceptionnelle de 1,5 M€ pour financer les travaux d'amélioration énergétique en 2015.

### PROVISION POUR GROSSES RÉPARATIONS (EN MILLIERS D'EUROS)

Montant au 01/01/2015	Dotations 2015	Reprises 2015	Montant au 31/12/2015
2,22 M€	5,91 M€	4,89 M€	3,24 M€

## ENDETTEMENT ET LEVIERS

Votre SCPI a recours à l'endettement bancaire, dans la limite des autorisations votées en Assemblée Générale des Associés, conformément à la réglementation en vigueur. Ces limites sont susceptibles d'être modifiées chaque année par l'Assemblée Générale des Associés.

Au 31 décembre 2015, les limites s'élèvent respectivement à 10% de la valeur de réalisation pour les emprunts long terme, équivalent à un montant de 131 M€, et à 110 M€ pour les emprunts relais.

Au 31 décembre 2015, le niveau d'endettement effectif des emprunts s'élève respectivement à 75,5 M€ pour les emprunts long terme, et à 42,3 M€ pour les emprunts relais, soit en dessous des limites votées en Assemblée Générale des Associés. L'endettement bancaire rapporté à la valeur de réalisation de votre SCPI fait ainsi apparaître un ratio d'endettement global égal à 9,0% au 31 décembre 2015.

Crédit	BNP	BNP	LCL	LCL	LCL
<b>Catégorie</b>	Relais	Relais	Emprunt	Emprunt	Emprunt
<b>Montant initial</b>	60 000 000 €	29 288 740 €	4 500 000 €	35 000 000 €	36 000 000 €
<b>Volume à échéance</b>	13 000 000 €	29 288 740 €	4 500 000 €	35 000 000 €	36 000 000 €
<b>Opération financée</b>	Bords de Seine II	Portes de France	Montreuil	Clermont-Ferrand	Seinergy
<b>Date de souscription</b>	2014	2015	2011	2015	2015
<b>Échéance</b>	décembre 2017	septembre 2018	janvier 2016	novembre 2020	septembre 2022
<b>In Fine / Amort</b>	In Fine	In Fine	In Fine	In Fine	In Fine
<b>Taux</b>	Euribor 3 mois + 1% non swappé	Euribor 3 mois moyen +0,9% non swappé	3,3%	1,25%	1,8%

Dans le cadre de sa stratégie, votre SCPI envisage d'avoir un ratio d'endettement cible, direct et indirect, court et long terme, d'environ 15% de la valeur d'expertise des actifs immobiliers de la SCPI augmentée de ses autres actifs et passifs.

Par ailleurs, la directive 2011/61/UE - dite Directive AIFM - a introduit deux nouvelles mesures portant sur la notion de levier. L'effet de levier désigne l'utilisation de l'endettement pour augmenter la capacité d'investissement et son impact sur la rentabilité des capitaux investis. Le règlement délégué EU 231/2013 du 19 décembre 2012 (articles 7 et 8) indique que le levier AIFM doit être calculé selon deux méthodes distinctes : la première est dite "brute", et la seconde est dite "de l'engagement".

Les leviers AIFM expriment le rapport entre l'exposition au risque du véhicule constituée de son actif, brut du levier (endettement et instruments dérivés), d'une part, et la valeur de réalisation pour une SCPI, d'autre part.

L'exposition calculée selon la méthode brute exclut la trésorerie à l'actif de la SCPI et intègre la valeur absolue de l'ensemble des instruments dérivés conclus par le fonds.

L'exposition calculée selon la méthode de l'engagement inclut la trésorerie à l'actif de la SCPI et prend en compte les effets de compensation pouvant exister entre les actifs du véhicule et les instruments dérivés conclus pour réduire l'exposition au risque.

**Au 31 décembre 2015, les niveaux de leviers AIFM de votre SCPI s'élèvent respectivement à 105% selon la méthode brute et à 109% selon la méthode de l'engagement.**

A titre d'exemple, le levier AIFM calculé selon la méthode de l'engagement d'une SCPI qui n'a pas recours à l'endettement, est égal à 100%, reflétant ainsi une exposition neutre. A l'inverse, un levier supérieur à 300% est considéré comme substantiel par le régulateur.

## RÉSULTATS ET DISTRIBUTION

**L**es actions conduites tout au long de l'année auront permis d'améliorer de pratiquement 3 points le taux d'occupation financier brut moyen de votre SCPI au titre de l'exercice 2015 comparativement à 2014.

L'immeuble de NANTERRE (92) Trois Fontanot, s'est loué à plus de 60% au cours de l'exercice 2015. Le solde des surfaces est en commercialisation. Le site de BOULOGNE (92) rue du Dôme a trouvé preneur sur deux tiers des surfaces, pour une prise d'effet du bail en janvier 2016. Malgré une forte implication des équipes et un immeuble de grande qualité, le site de LEVALLOIS (92) sis 68, rue Marjolin, est toujours en commercialisation depuis sa livraison.

Ces bons résultats participent à l'amélioration du résultat de près de 3% observée sur l'exercice. Malgré une tendance baissière des loyers de marché et l'allongement des périodes de franchises, plusieurs autres facteurs, courants ou exceptionnels, ont permis cette progression. Parmi eux :

**Loyers et produits annexes :** les loyers des actifs détenus directement sont en baisse de 2,8% (- 2 135 K€). Cette baisse résulte en majeure partie des actifs cédés (Portes de France à CLICHY - 66, avenue du Maine à PARIS - 20/22, rue de Clichy à PARIS 9<sup>e</sup>) mais également des libérations (rue de l'Abbé Groult à PARIS principalement) et des franchises accordées lors des renégociations de baux (BONDOUFLE - rue Eugène Gouin à Tours - Victor Hugo à RUEIL-MALMAISON). Les produits annexes sont en nette hausse (+ 814 K€) suite notamment à l'encaissement d'une indemnité de résiliation sur Le Cytalis à MONTÉVRAIN (605 K€).

**Revenus des titres de participations :** ces revenus sont issus des actifs détenus indirectement par votre SCPI, via l'OPCI REAF. Ils correspondent aux loyers des actifs Bords de Seine II et Clermont-Ferrand.

**Produits financiers :** en raison de la baisse du niveau de trésorerie de votre SCPI liée aux investissements réalisés et de la forte diminution des taux des placements financiers, les produits financiers ont diminué de l'ordre de 82% par rapport à 2014.

**Dotations PGR :** la provision pour grosse réparation est proportionnelle aux loyers, et elle suit donc leur évolution. En complément, une dotation exceptionnelle de 1,97 M€ avait été effectuée au titre de l'exercice 2014 contre 1,5 M€ cette année.

**Honoraires de relocation :** ce poste en augmentation par rapport à 2014, traduit une augmentation du nombre de signatures de baux au titre de l'exercice 2015.

	En K€
<b>Résultat 2014</b>	<b>56 047</b>
Variation des loyers	(2 135)
Variation des revenus des immeubles détenus de façon indirecte	3 043
Variation des produits annexes	814
Variation des produits financiers	(240)
Variation de la dotation PGR	600
Variation des charges locatives non récupérées auprès des locataires	(324)
Variation des honoraires de relocation	(275)
Variation des intérêts d'emprunts	(306)
Autres variations	468
<b>Résultat 2015</b>	<b>57 692</b>

**Intérêts d'emprunt :** L'augmentation de ce poste s'explique par de nouveaux emprunts, dans le cadre de prêts relais ou moyen terme mis en place pour les acquisitions. A l'avenir, la SCPI ayant pour ambition d'être en léger surinvestissement, par recours à la dette, cette charge d'intérêts a vocation à se maintenir voir à augmenter légèrement.

<b>Distribution courante 2015 (par part)</b>	<b>23,20€</b>
Dont	
Revenus de produits financiers	0,04987 €
Revenus de valeurs mobilières**	1,21234 €
Prélèvements sociaux sur produits financiers et revenus de valeurs mobilières (15,5%)	0,1956 €
Prélèvement obligatoire à la source sur produits financiers (24%) à titre d'acompte sur l'IR*	0,0120 €
Prélèvement obligatoire à la source sur valeurs mobilières (21%) à titre d'acompte sur l'IR*	0,25459 €
<b>Distribution de plus-values sur cessions d'immeubles (par part)</b>	<b>2,00€</b>

\*Sauf cas de dispense justifié

\*\*Correspond aux dividendes versés par l'OPCI REAF détenu à 50% par la SCPI Accès Valeur Pierre. Ces dividendes sont taxés, au niveau de l'associé, personne physique résidente de France, à 21% en plus des prélèvements sociaux habituels de 15,5%.

Pour les associés, personnes physiques ou morales, non résidentes, le taux est fonction de leur situation fiscale et géographique.

Ainsi, le résultat net de l'exercice 2015 s'est élevé à 57,69 M€ (24,61€ par part), contre 56,05 M€ au titre de l'exercice précédent (23,91€ par part). Dans ce contexte, il a été distribué 25,20€ par part aux associés, dont 2€ versés au titre de la plus-value immobilière, et permettant ainsi de doter le report à nouveau de 1,41€ par part. Au 31 décembre 2015, le solde du compte plus ou moins-value s'élève à 8,29€ par part, il évoluera à la hausse comme à la baisse en fonction des cessions 2016.

Pour autant, les anticipations économiques étant toujours molles, et les prévisions d'évolution des indices servant au calcul des indexations de loyers étant toujours très proches de zéro, voire négatives, la société de gestion a présenté au Conseil de Surveillance de fin d'année des anticipations prudentes pour l'exercice 2016, qui n'écartent pas un léger réajustement à la baisse de la distribution.

Des informations sur l'évolution de la situation seront publiées dans les bulletins trimestriels.

## CAPITAL ET MARCHÉ DES PARTS

<b>Capital au 31/12/2015 (nominal de la part : 229€)</b>	
Montant	536 855 921 €
Nombre de parts	2 344 349 parts
Nombre d'associés	27 619
<b>Transactions réalisées en 2015</b>	
Nombre de parts échangées	82 679
Prix d'exécution moyen	452 €
<b>Ordres en cours au 31/12/2015</b>	
Nombre de parts à la vente	1 209
En % du nombre total de parts	0,05%
Dont parts inscrites à la vente depuis plus d'un an (en% du capital)	-

Le prix d'exécution moyen par part est passé de 447 € en 2014 à 452€ en 2015, soit une augmentation de 1,12%. Le prix d'exécution à fin 2015 s'établit à 453,55€ en très légère amélioration par rapport à fin 2014 (+0,61%).

Au cours de l'année 2015, le nombre de parts échangées représente 3,5% du nombre de parts en capital, un chiffre sensiblement supérieur à la moyenne de ces dernières années, qui reflète un marché particulièrement actif retenant l'intérêt d'acquéreurs, tant déjà associés de la SCPI que de nouveaux associés.

## ÉVOLUTION DU MARCHÉ SECONDAIRE DES PARTS

Année	Valeur Pierre Alliance	Accès Valeur Pierre			
	2011	2012	2013	2014	2015
Nombre de parts cédées	18 622	35 640	60 500	55 362	82 679
% par rapport au nombre de parts au 1 <sup>er</sup> janvier	1,6%	1,5%	2,9%	2,4%	3,5%
Délai moyen d'exécution d'une cession	NS	NS	NS	NS	NS
Offre de cession en suspens	0	9 265	6 666	4 607	1 209
Rémunération de la société de gestion sur les cessions (en euros HT)	355 454€	579 521€	1 077 830€	1 034 363€	1 457 615 €

## ÉVOLUTION DU PRIX DE LA PART

Année	Valeur Pierre Alliance	Accès Valeur Pierre			
	2011	2012	2013	2014	2015
Prix de souscription ou d'exécution au 1 <sup>er</sup> janvier	470,00 €	470,00 € <sup>(1)</sup>	430,00 €	435,00 €	450,00 €
Prix d'exécution moyen annuel	480,00€	441,00 €	433,00 €	447,00 €	452,00€
Prix acheteur moyen correspondant	527,00€	484,00€	475,00 €	491,00€	496,00€
Dividende versé au titre de l'année	28,00€ <sup>(2)</sup>	30,00€ <sup>(3)</sup>	25,50€	25,20€	25,20€ <sup>(4)</sup>
Rentabilité de la part en % <sup>(5)</sup>	5,31%	6,20%	5,37%	5,13%	5,08%
Report à nouveau cumulé par part	7,61€	7,34€	7,75€	6,46€	7,87€

(1) Valeur au 15/12/2011 pour cause de suspension du marché secondaire jusqu'au 9 février 2012 suite à la fusion absorption d'Accès Valeur Pierre

(2) Comprend un montant de 1,60€ par part au titre de la distribution de plus-values immobilières réalisées.

(3) Comprend les distributions complémentaires qui ont été versées le 18 janvier 2012 dans le cadre de la fusion, soit, pour Valeur Pierre Alliance, 3,60€ par part.

(4) Comprend un montant de 2,00€ par part au titre de la distribution de plus-values immobilières réalisées, versée dans les conditions décidées en assemblée du 18 juin 2015.

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

## ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA CLÔTURE

Trois cessions sont intervenues en début d'année pour un montant global de 4,1 M€ :

- Puteaux (92) Tour Chantecoq cédé le 25/02/2016
- Cession partielle de Noisy-le-Grand le 09/03/2016
- Les Ulis (91) cédé le 31/03/2016

Une promesse de cession a été signée pour l'actif situé à Montigny Le Bretonneux (78), 13, rue Michael Faraday. Sa réitération est prévue le 14/06/2016, au plus tard.

# L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE ANNUELLE

Outre l'approbation des comptes annuels et les autorisations de contracter des emprunts, les associés sont appelés à s'exprimer notamment sur les points suivants :

- Nomination de cinq membres du Conseil de Surveillance : les mandats des membres arrivent à échéance lors de la prochaine assemblée.

- Distribution d'une partie du solde créditeur du poste plus ou moins-values réalisées sur cessions d'immeubles, pour un montant de 2,00€ par part.

## ÉVOLUTION PAR PART DES RÉSULTATS FINANCIERS AU COURS DES CINQ DERNIERS EXERCICES (EN EUROS)

Année	2011	% du total des revenus	2012	% du total des revenus	2013	% du total des revenus	2014	% du total des revenus	2015	% du total des revenus
<b>REVENUS <sup>(1)</sup></b>										
Recettes locatives brutes	33,84	99,13	35,67	100,29	35,18	100,50	32,91	100,21	32,22	97,05
Produits financiers avant prélèvement libératoire	0,30	0,87	-0,10	-0,29	-0,18	-0,50	-0,07	-0,21	0,98	2,95
<b>TOTAL</b>	<b>34,14</b>	<b>100,00</b>	<b>35,57</b>	<b>100,00</b>	<b>35,00</b>	<b>100,00</b>	<b>32,84</b>	<b>100,00</b>	<b>33,20</b>	<b>100,00</b>
<b>CHARGES <sup>(1)</sup></b>										
Commission de gestion	3,50	10,25	3,40	9,57	3,34	9,53	3,19	9,72	3,03	9,11
Autres frais de gestion	1,36	4,00	1,80	5,05	1,92	5,48	1,76	5,35	1,81	5,46
Entretien du patrimoine au cours de l'exercice	3,34	9,79	3,79	10,66	3,98	11,39	3,46	10,55	2,15	6,49
Charges locatives non récupérées	0,99	2,91	0,73	2,06	1,07	3,05	0,84	2,57	0,98	2,96
<b>SOUS TOTAL CHARGES EXTERNES</b>	<b>9,20</b>	<b>26,95</b>	<b>9,73</b>	<b>27,34</b>	<b>10,31</b>	<b>29,45</b>	<b>9,25</b>	<b>28,19</b>	<b>7,97</b>	<b>24,02</b>
Amortissements nets										
patrimoine										
autres		0,00		0,00		0,00		0,00		0,00
Provisions nettes										
pour travaux	-1,32	-3,87	-0,79	-2,21	-1,07	-3,04	-0,63	-1,92	0,43	1,31
autres <sup>(2)</sup>	0,01	0,02	0,29	0,82	-0,16	-0,46	0,31	0,96	0,19	0,57
<b>SOUS TOTAL CHARGES INTERNES</b>	<b>-1,31</b>	<b>-3,85</b>	<b>-0,49</b>	<b>-1,39</b>	<b>-1,23</b>	<b>-3,50</b>	<b>-0,32</b>	<b>-0,96</b>	<b>0,62</b>	<b>1,88</b>
<b>TOTAL CHARGES</b>	<b>7,89</b>	<b>23,10</b>	<b>9,23</b>	<b>25,95</b>	<b>9,08</b>	<b>25,95</b>	<b>8,93</b>	<b>27,23</b>	<b>8,59</b>	<b>25,90</b>
<b>RÉSULTAT COURANT</b>	<b>26,25</b>	<b>76,90</b>	<b>26,34</b>	<b>74,05</b>	<b>25,92</b>	<b>74,05</b>	<b>23,91</b>	<b>72,77</b>	<b>24,61</b>	<b>74,10</b>
Variation report à nouveau	-0,15	-0,43	-0,06	-0,18	0,42	1,19	-1,29	-3,94	1,41	4,29
Prélèvement sur +/- values sur cessions d'actifs	1,60								2,00	
Revenus distribués										
avant prélèvement	26,40	77,33	26,40	74,23	25,50	72,86	25,20	76,71	23,20	69,81
après prélèvement	26,30	77,04	26,37	74,12	25,47	72,77	25,14	76,56	23,15	69,73

(1) Sous déduction de la partie non imputable à l'exercice.

(2) Dotation de l'exercice diminuée des reprises.

Pour les exercices 2012 à 2015, la comparaison avec l'exercice 2011 n'est pas significative, compte tenu des opérations de fusion.

## DETTES À L'ÉGARD DES FOURNISSEURS AU 31 DÉCEMBRE 2015 PAR DATE D'ÉCHÉANCE

Conformément à l'article D 441-4 du Code de commerce, la société donne la décomposition du solde des dettes à l'égard des fournisseurs au 31/12/2015 par date d'échéance.

Nature / exercice	Total	Dettes non échues	Dettes échues		
			Depuis moins de 90 jours	Depuis plus de 90 jours	Délais conventionnels
<b>DETTES COURANTES</b>					
2015	1 817 695,26	179 245,40	737 669,20	482 110,41	418 670,25
2014	1 245 143,29	173 070,72	558 171,50	329 364,57	184 536,50
<b>DETTES LITIGIEUSES</b>					
2015	0,00				
2014	0,00				
<b>TOTAL</b>					
2015	1 817 695,26	179 245,40	737 669,20	482 110,41	418 670,25
2014	1 245 143,29	173 070,72	558 171,50	329 364,57	184 536,50

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

## VALEURS DE LA SOCIÉTÉ 2015

VALEUR COMPTABLE (résultant du bilan)	Euros
Valeur comptable des immeubles	1 214 557 401,34
Valeur comptable des participations	96 178 245,45
Valeur nette des autres actifs	-108 147 757,78
<b>Valeur comptable</b>	<b>1 202 587 889,01</b>

**SOIT POUR UNE PART : 512,97 €**

### VALEUR DE RÉALISATION (résultant de l'expertise)

Valeur vénale des immeubles (expertise)	1 322 140 610,00
Valeur vénale des participations (expertise)	64 703 820,00
Valeur avance sur comptes courants	35 491 245,45
Valeur nette des autres actifs	-108 147 757,78
<b>Valeur de réalisation</b>	<b>1 314 187 917,67</b>

**SOIT POUR UNE PART : 560,58 €**

### VALEUR DE RECONSTITUTION (ce qu'il faudrait déboursier pour reconstituer le patrimoine)

Valeur de réalisation	1 314 187 917,67
sur immeubles	91 227 702,09
sur titres	3 235 191,00
Frais acquisition	94 462 893,09
Commission de souscription	192 088 746,92
<b>Valeur de reconstitution</b>	<b>1 600 739 557,68</b>

**SOIT POUR UNE PART : 682,81 €**

## EMPLOI DES FONDS

	Total au 31 décembre 2014 en €	Mouvements de l'exercice en €	Total au 31 décembre 2015 en €
+ fonds collectés	602 068 821,89	0,00	602 068 821,89
- frais prélevés sur la prime d'émission	-27 709 606,07	0,00	-27 709 606,07
+ prime de fusion	627 686 201,31	0,00	627 686 201,31
- frais prélevés sur la prime de fusion	-37 356 995,92	-7 509,87	-37 364 505,79
- achats + cessions d'immeubles (directs ou indirects)	-1 233 133 115,73	-65 426 917,32	-1 298 560 033,05
+ +/- values sur cessions d'immeubles	14 925 555,72	4 513 413,67	19 438 969,39
- agencements	-14 484 886,49	-930 191,41	-15 415 077,90
<b>SOLDE</b>	<b>-68 004 025,29</b>	<b>-61 851 204,93</b>	<b>-129 855 230,22</b>



# LE CONTRÔLE INTERNE ET LA GESTION DES RISQUES

En tant que Société de Gestion de portefeuille agréée par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF), BNP Paribas REIM France est soumise à des dispositions légales et réglementaires strictes en matière de contrôle interne.

## LE CONTRÔLE INTERNE

### LES PRINCIPES D'ORGANISATION

Les principes d'organisation du dispositif de contrôle interne de BNP Paribas REIM France sont :

- **l'exhaustivité du contrôle interne** : il s'applique aux risques de toute nature et à toutes les activités de BNP Paribas REIM France, sans exception. Il s'étend à l'externalisation d'activités essentielles comme celles confiées aux Property Managers. Le respect de ces principes est régulièrement vérifié, notamment au travers des investigations conduites par l'Inspection Générale ou l'audit interne. Cette couverture exhaustive des activités et des risques est résumée dans une cartographie revue périodiquement ;
- **la responsabilité des opérationnels** : une grande partie du Contrôle Permanent est intégrée dans l'organisation opérationnelle, sous la responsabilité directe des équipes opérationnelles et fonctionnelles. En effet, chaque responsable a, à son niveau, le devoir d'un contrôle efficace des activités placées sous sa responsabilité ;
- **la définition précise des fonctions et des tâches**, notamment via la formalisation systématique de fiches de postes détaillées et l'évaluation de leur application au travers d'un entretien annuel d'évaluation ;
- **la séparation des tâches, notamment d'engagement et de contrôle** : elle s'exerce particulièrement entre l'origination et l'exécution des opérations, leur comptabilisation, leur règlement et leur contrôle ; elle se traduit aussi par la mise en place de fonctions spécialisées indépendantes ainsi que par une séparation claire entre les acteurs du Contrôle Permanent et ceux du Contrôle Périodique ;
- **la formalisation et la maintenance d'un corps de procédures**. Ces procédures sont mises à disposition de l'ensemble des collaborateurs au moyen d'une base informatique ;
- **l'existence de systèmes de contrôle**, comprenant des contrôles permanents (dits de 1<sup>er</sup> niveau et 2<sup>e</sup> niveau) et des contrôles périodiques (3<sup>e</sup> niveau – audit interne ou inspection générale de BNP Paribas) ;
- **la mise en place et les tests du plan de continuité d'activités (PCA)**.



*Roman Blanquet, Risk Manager, et Olivier Derbez, RCCI BNP Paribas REIM France.*

### LE PILOTAGE DU DISPOSITIF

Le dispositif de contrôle interne est piloté par le Responsable de la Conformité et du Contrôle Interne (RCCI). Il veille à sa cohérence et son efficacité. Il est hiérarchiquement rattaché au Président du Directoire de BNP Paribas REIM France et fonctionnellement au Directeur Conformité 2 OPC de BNP Paribas Real Estate.

La coordination de l'ensemble des questions relatives au contrôle interne et aux risques fait l'objet de présentations périodiques au Comité de contrôle interne et, par son intermédiaire, au Conseil de Surveillance de BNP Paribas REIM France.

### LES ACTEURS DU CONTRÔLE PERMANENT

Les premiers acteurs du Contrôle Permanent sont :

- **les opérationnels** (qu'ils soient dans les activités commerciales, dans des rôles plus administratifs ou encore dans les fonctions supports). Ils exercent des contrôles directement sur les opérations qu'ils traitent et dont ils sont responsables ;
- **leur hiérarchie**, qui exerce des contrôles, dans le cadre de procédures opérationnelles ;
- plus spécifiquement, BNP Paribas REIM France a mis en place un **dispositif de contrôle des risques immobiliers** tout au long du cycle de vie du bien acquis. Ces contrôles permettent de s'assurer que les principaux risques immobiliers sont correctement encadrés (notamment les risques juridiques et techniques).

Ces contrôles (opérationnels et hiérarchie) sont désignés comme des contrôles permanents de premier niveau.

Le contrôle permanent de 2<sup>e</sup> niveau ainsi que la fonction de

conformité sont placés **sous la responsabilité du RCCI**. À ce titre, ce dernier s'assure de l'efficacité du dispositif de contrôle interne et du dispositif de contrôle des risques.

En outre, il s'assure du respect de la Conformité des activités de la Société de Gestion qui se définit comme **"le respect des dispositions législatives et réglementaires, des normes professionnelles"**. La Conformité s'articule notamment autour des thématiques suivantes :

- la primauté du respect de l'intérêt du client ;
- la prévention du blanchiment des capitaux et la lutte contre le financement du terrorisme ;
- la prévention et la gestion des conflits d'intérêt ;
- l'Éthique professionnelle.

L'ensemble de ces thématiques sont reprises dans les procédures de Conformité et dans le code de déontologie s'appliquant à l'ensemble des collaborateurs. Ces règles font l'objet d'une formation systématique en cas de mise à jour ou lors de l'arrivée de tout nouveau collaborateur de BNP Paribas REIM France.

## LES ACTEURS DU CONTRÔLE PÉRIODIQUE

Les contrôles périodiques (dits contrôles de 3<sup>e</sup> niveau) sont exercés de manière indépendante par :

- **les Inspecteurs de BNP Paribas** qui ont vocation à intervenir sur l'ensemble du Groupe ;
- **les Auditeurs internes de BNP Paribas Real Estate** rattachés à l'Inspection Générale.

### Quel cadre législatif, réglementaire et professionnel ?

- le règlement général de l'Autorité des Marchés Financiers, dans ses livres III et IV ;
- le règlement du Comité de réglementation bancaire et financière, CRBF n° 97-02, qui définit la mise en œuvre et le suivi du contrôle interne dans les établissements de crédit et les entreprises d'investissement ;
- les normes et procédures internes définies par la Société pour son activité, celles des associations professionnelles dont elle est membre (AFG et ASPIM), celles du groupe BNP Paribas ;
- l'ensemble des procédures de Conformité de BNP Paribas REIM France et du groupe BNP Paribas.

## LA GESTION DES RISQUES

BNP Paribas REIM France a mis en place les procédures adéquates pour identifier, mesurer et contrôler, pour chaque fonds géré, les risques financiers (liquidité, contrepartie, crédit et marché). Le suivi de la mise en œuvre de ces procédures est assuré par le Responsable de la gestion des risques, ce dernier étant indépendant des équipes opérationnelles.

*Les limites quantitatives et qualitatives fixées pour gérer les risques financiers ne font pas apparaître de dépassement ou de niveau de risque anormal à la clôture de l'exercice 2015 de votre SCPI.*

Dans le cadre de la gestion de la liquidité, la Société de Gestion a mis en place un dispositif de suivi périodique intégrant notamment la réalisation de "stress-tests de liquidité", dans des conditions normales et exceptionnelles de marché, et de "stress-tests de marché". Ces stress-tests sont réalisés à minima annuellement pour chaque fonds, en prenant en compte certains paramètres tels que la nature juridique du fonds, les rachats potentiels de parts, les obligations liées aux passifs du fonds ou les contraintes liées aux investissements et cessions d'actifs immobiliers.

**Votre SCPI n'offrant pas de faculté de rachat à ses investisseurs, et aucune échéance d'emprunt bancaire non couverte par la trésorerie du véhicule n'intervenant durant la période étudiée, le stress-test de liquidité a été considéré comme non applicable en 2015.**

**Le stress-test de marché réalisé en 2015 montre, dans l'hypothèse d'une baisse de valeur des actifs immobiliers, une dégradation corrélative de la valeur de réalisation de votre SCPI.** Suivant cette hypothèse, les ratios contractuels et réglementaires resteraient respectés à tout moment.

## LA POLITIQUE DE RÉMUNÉRATION DE BNP PARIBAS REIM FRANCE

Conformément à la Directive AIFM 2011/61/UE du 08/06/2011 concernant les Gestionnaires de Fonds d'Investissement Alternatifs (GFIA), la Société de Gestion a mis en place une politique de rémunération applicable aux collaborateurs dont les fonctions sont susceptibles d'influencer le profil de risque de la Société de Gestion ou des FIA gérés.

Compte-tenu de l'analyse de ces fonctions, **22 collaborateurs ont été identifiés, en 2015, comme preneurs de risque.**

BNP Paribas REIM France applique certains principes de proportionnalité prévus dans cette Directive, à savoir :

- la gouvernance : les décisions d'investissement et d'arbitrage immobilier sont prises de manière collégiale à travers la validation d'un comité d'investissement et d'un comité d'arbitrage et non à la seule initiative d'un gérant de FIA,
- la nature et la complexité de l'activité de la Société de Gestion : BNP Paribas REIM France gère exclusivement des produits non complexes : SCPI, OPCI, OPPI et FIA par objet,
- le niveau de la rémunération variable des collaborateurs.

Le comité de rémunération, mis en place au niveau de BNP Paribas Real Estate, actionnaire de BNP Paribas REIM France, a pour mission d'apprécier les politiques et pratiques de rémunération et les incitations créées pour la gestion des risques. Il se tient au moins une fois par an.

Le montant total des rémunérations versées par BNP Paribas REIM France pour l'exercice 2015 a représenté 7 797 181 € pour un effectif moyen de 132 ETP (équivalent temps plein).

BNP Paribas REIM France a consacré un budget de 32 % (26 % en rémunération fixe et 59 % en rémunération variable) de la masse salariale aux preneurs de risques.

# LE RAPPORT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE



par Yves Pernot,  
Président du Conseil  
de Surveillance

Mesdames, Messieurs,

**A**u cours de l'année 2015, votre Conseil s'est réuni à quatre reprises afin d'assister et de contrôler les opérations effectuées pour le compte de notre SCPI, conformément au mandat que vous lui avez confié. La société de gestion a mis à sa disposition tous les documents et informations lui permettant d'exercer pleinement son rôle d'assistance et de contrôle.

## STRATÉGIE DE NOTRE SCPI

L'année 2015 a été l'occasion de faire le point sur le plan stratégique mis en place au moment de la fusion en 2012. Ce plan visait à recentrer le patrimoine :

- cession d'immeubles ne présentant plus les mêmes perspectives de valorisation
- renforcement de notre quote-part au sein de copropriétés ou indivisions à potentiel
- rajeunissement du patrimoine au travers de travaux de réhabilitation avec pour objectif une labellisation progressive des actifs.

En parallèle, des acquisitions d'actifs récents et aux standards actuels sont venues appuyer ces actions. Ainsi, plus de trente actifs ont été cédés, quatre sites ont été intégralement réhabilités avec des labels environnementaux et sept acquisitions ont été réalisées depuis le début de l'année 2012. Le maintien des performances dans un contexte économique difficile, et le redressement du taux d'occupation au cours de l'exercice, témoignent des premiers effets positifs de cette stratégie.

## STRATÉGIE 2016-2020

En plus du suivi régulier de l'activité de la SCPI, un des enjeux de cette année 2015 pour votre Conseil aura été la réflexion sur un nouveau plan stratégique pour les années à venir (2016-2020). Les échanges initiés entre la société de gestion et votre Conseil de

Surveillance ont permis de tracer les principaux axes. L'objectif sur la durée est de distribuer des revenus stables en euros constants tout en préservant la valeur du patrimoine.

Les principaux axes retenus sont les suivants :

- cession des sites à faible potentiel et ventes d'opportunité ;
- lors des réemplois, privilégier les actifs bureaux situés à Paris ou sur le Grand Paris en phase avec l'identité parisienne et la qualité élevée des immeubles et des adresses, atouts forts de notre société et que nous souhaitons réaffirmer ;
- en parallèle, la SCPI pourra ponctuellement investir dans des commerces en régions, sur le modèle réussi des détentions à Mérignac, Gassin ou encore Cannes ;
- en plus des produits de cessions, et compte tenu des conditions d'accès au crédit particulièrement attractives, mise en place d'un surinvestissement raisonnable via de la dette afin de permettre à notre SCPI de bénéficier de l'effet de levier. Ceci permettra d'améliorer le rendement sans déroger à une politique d'investissement dans des actifs de premier choix.

Dès 2015, les premières actions en phase avec ce plan ont été réalisées avec trois investissements: Portes de France à Saint-Denis (bureaux récents en Ile-de-France), Tolbiac Massena (rachat d'une quote-part indivis à Paris 13<sup>e</sup>) et Clermont-Ferrand (centre commercial régional), trois acquisitions permises par la mise en place d'emprunts bancaires, sous forme de relais en anticipation des prochains arbitrages, ou à plus long terme afin de bénéficier dans la durée de l'effet de levier.

En ce qui concerne le suivi régulier de l'activité de la SCPI, votre conseil est attentif aux efforts commerciaux et aux travaux réalisés sur le patrimoine, et continue à soutenir la modernisation des actifs de qualité et l'arbitrage d'immeubles plus anciens ne rentrant plus dans nos critères.

## VALEURS DE LA SCPI

Les expertises réalisées sur le patrimoine à la fin de l'année 2015 ont fait ressortir une valeur de 1422335675€ (valeurs 2015 des actifs détenus directement ou indirectement). A périmètre constant, la valeur vénale d'Accès Valeur Pierre a progressé de 3,68%, résultat satisfaisant dans le contexte actuel. Prenant en compte les actifs non immobiliers de la SCPI sous déduction de ses dettes, la valeur de réalisation pour une part s'établit à 560,58€, en augmentation de 4,1%.

Sur le marché secondaire, le prix moyen acheteur sur la durée de l'exercice est de 496€, en augmentation de 1,02% par rapport à l'année précédente. La distribution de 25,20€ par part procure une rentabilité de 5,08% sur le prix moyen annuel acheteur 2015.

## RÉSULTATS 2015

Le taux d'occupation financier a progressé de 2,6 points par rapport à l'année précédente, soit en moyenne un taux d'occupation brut 2015 de 89,7% contre 87,1% l'an passé.

Dans un contexte économique délicat, le Conseil tient à souligner les efforts et les résultats obtenus par la société de gestion dans ce domaine.

Un nouvel indicateur a été présenté à votre conseil dans le courant de l'année 2015. Il met en avant les mesures d'accompagnement accordées aux locataires lors des négociations de baux, et reflète ainsi les difficultés et tensions du marché locatif actuel : à titre illustratif, en 2015 environ 9,2% des loyers potentiels correspondent à des franchises de loyer, qui, à terme, se transformeront en revenu réellement perçus par Accès Valeur Pierre.

Le résultat courant s'élève à 24,61€ par part contre 23,91€ par part l'an passé, soit une augmentation de 2,9%. Dans ce contexte, votre SCPI a maintenu un niveau de distribution équivalent à celui de 2014, en tenant compte d'une distribution de 2€ par part prélevés sur le stock de plus-value.

Une dotation du report à nouveau a été permise à hauteur de 1,41€ par part, soit un report à nouveau de 7,87€ par part (3,7 mois de distribution) au 31 décembre 2015.

## ASSEMBLÉE GÉNÉRALE

Conformément aux statuts, le mandat de cinq membres du Conseil arrivent à échéance lors de la présente Assemblée. Messieurs Pernot, Couturier, Boulvert (représentant la SCI AVIP SCPI SELECTION), Chauveau et Dezert demandent le renouvellement de leur mandat. Le Conseil estime qu'ils ont fait preuve de compétence et implication dans la vie de la société et qu'ils sont à même de représenter les associés. Il émet donc un avis favorable aux résolutions les concernant.

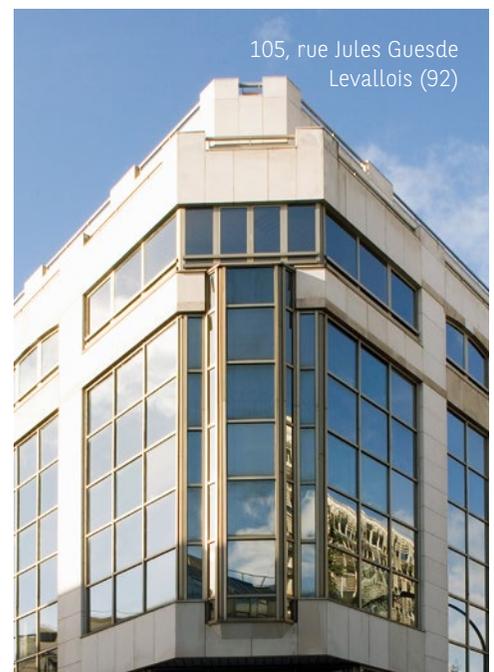
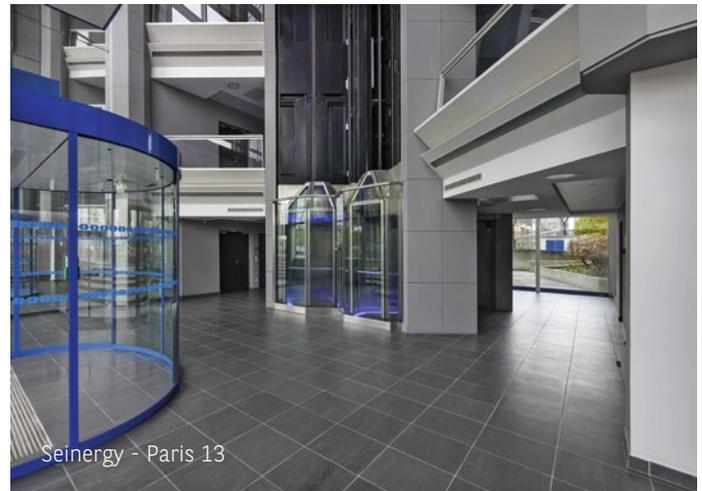
## LES CONVENTIONS RÉGLEMENTÉES

Après avoir pris connaissance du rapport spécial du Commissaire aux comptes sur les conventions visées à l'article 214-106 du CMF, nous émettons un avis favorable à l'approbation de la résolution relative à ces conventions.

De même, le Conseil de Surveillance émet un avis favorable à toutes les résolutions qui vous sont présentées et vous engage à les approuver.

Votre Conseil de Surveillance





# LES RAPPORTS DU COMMISSAIRE AUX COMPTES

## ► RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES COMPTES ANNUELS

### EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2015

Mesdames, Messieurs,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2015, sur :

- le contrôle des comptes annuels de la S.C.P.I. ACCÈS VALEUR PIERRE, 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. Les valeurs vénales des immeubles, titres, parts et actions détenus, présentées dans ces comptes ont été déterminées par la société de gestion, sur la base de l'évaluation des immeubles réalisée par la société Crédit Foncier Expertise, expert indépendant nommé par votre assemblée générale du 5 juin 2014. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

#### 1 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. 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 S.C.P.I. à la fin de cet exercice.

#### 2 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.

La partie "Règles générales et évaluations" de l'annexe présente les règles générales d'évaluation des immobilisations locatives et des provisions pour grosses réparations devant être constituées.

• Dans le cadre de notre appréciation des estimations significatives retenues pour l'arrêté des comptes, nos travaux sur les informations relatives aux valeurs vénales des immeubles, titres, parts et actions détenus, déterminées par la société de gestion, ont consisté à vérifier la concordance de la valeur des immeubles avec le rapport de l'expert indépendant, nommé par votre assemblée générale.

• En ce qui concerne les provisions pour grosses réparations constituées sur la base d'un pourcentage des loyers, tel que décrit dans la note "Plan prévisionnel d'entretien" de l'annexe, nos travaux ont notamment consisté à vérifier la cohérence entre les estimations issues du plan d'entretien des immeubles élaboré par la société de gestion, et les provisions constituées.

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.

#### 3 Vérifications et informations spécifiques

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

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

Paris La Défense, le 25 avril 2016  
KPMG Audit Département de KPMG S.A.  
Pascal Lagand  
Associé

### ASSEMBLÉE GÉNÉRALE D'APPROBATION DES COMPTES DE L'EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2015

Mesdames, Messieurs,

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 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 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 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.

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

Nous avons été avisés des conventions suivantes.

##### Avec la société BNP Paribas CAPI :

###### ■ EMPRUNT

Le 25 septembre 2015, votre société a contracté un emprunt auprès de BNP Paribas CAPI dans le cadre de l'acquisition de 20% de l'ensemble immobilier suivant :

##### Immeuble sis ZAC du Cornillon Sud – 6, 8 et 10 avenue du Stade de France à Saint-Denis (93)

- Objet : Financement à hauteur de 40% du prix d'acquisition droit inclus
- Capital emprunté : 30 000 000 €
- Capital débloqué : 29 288 740 €
- Taux : Euribor 3 Mois Moyen Mensuel majoré d'une marge de 0,90%
- Durée : 36 mois

Au 31 décembre 2015, les intérêts supportés par votre société au titre de cet emprunt s'élevaient à 71 757,47 €.

##### Avec la société BNP Paribas :

- Un bail commercial pour l'immeuble l'Européen, situé à Rueil Malmaison (92), avec une date d'effet au 12 juillet 2015, pour un loyer annuel de 1 048 000 € hors taxes.

A ce titre, votre société a comptabilisé un loyer de 316 108,69 € pour l'exercice 2015.

- Un bail commercial pour l'immeuble Paris Italiens Building, situé à Paris (75), avec une date d'effet au 19 janvier 2008.

A ce titre, votre société a comptabilisé un loyer de 1 076 174,52 € pour l'exercice 2015.

#### 2 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.

##### Avec la société BNP Paribas REIM France et conformément à l'article 17 des statuts :

###### ■ COMMISSION DE SOUSCRIPTION

Votre société verse à la société de gestion BNP Paribas REIM France pour la préparation et la réalisation des augmentations de capital, l'étude et l'exécution des programmes d'investissements, une commission de souscription correspondant à 10% hors taxes au maximum du montant, prime d'émission incluse, de chaque augmentation de capital.

A ce titre, aucune charge n'a été comptabilisée par votre société pour l'exercice 2015.

###### ■ COMMISSION DE GESTION

Votre société verse à la société de gestion BNP Paribas REIM France pour la gestion des biens sociaux, l'administration de la société, l'information des associés, l'encaissement des produits locatifs, et la répartition des bénéfices, une commission de gestion assise sur les produits locatifs hors taxes encaissés par la société et les produits financiers nets ou par les sociétés dans lesquelles la société détient une participation, les dividendes payés par

ces dernières étant exclus de la base de calcul lorsque ces dernières les décaissent au profit de la société.  
Le taux de cette rémunération est fixé à 9% hors taxes au maximum.

Sur ces bases, votre société a comptabilisé en charges pour l'exercice 2015, un montant de 7 092 397,04€ hors taxes.

**■ COMMISSION D'ACQUISITION OU DE CESSION D'ACTIFS IMMOBILIERS**

Votre société verse une commission d'acquisition ou de cession d'actifs immobiliers à la société de gestion BNP Paribas REIM France, afin de réaliser les ventes ou échanges d'un actif immobilier ou droit immobilier. Cette commission est arrêtée et payée dans les conditions ci-après :

- si la vente porte directement ou indirectement (par le biais des titres d'une filiale de la S.C.P.I.) sur un actif immobilier et/ou un droit immobilier détenu par la S.C.P.I., une commission de cession assise sur le montant cumulé du produit net des ventes revenant à la S.C.P.I. et calculée comme indiquée ci-dessous :

Tranche calculée sur la valeur de réalisation de la S.C.P.I. au 31 décembre de l'année précédente	Taux de la commission sur les ventes
Produit des ventes ≤ à 3,5%	2,5% hors taxes
Produit des ventes > à 3,5% et ≤ à 10%	2,25% hors taxes
Produit des ventes > à 10% avec un maximum légal de 15%	2% hors taxes

Cette commission de cession sera payée comme suit : pour moitié hors taxes à la signature des actes de vente ou d'échange, puis seconde moitié hors taxes suite au réemploi des fonds provenant de ces ventes, après la signature des actes d'acquisition.

- si la vente porte sur des titres détenus par la S.C.P.I. dans une entité (autres que ceux visés ci-avant), une commission de cession de 1,75% hors taxes du prix de valorisation de cette participation, hors droit, payée à la S.C.P.I.

Cette commission de cession sera payée comme suit : 0,25 % hors taxes de ce prix hors droit revenant à la S.C.P.I., payable à la signature des actes de vente ou

d'échange, puis 1,5% hors taxes de ce prix hors droit revenant à la S.C.P.I., payable suite au réemploi des fonds provenant de cette vente, après la signature des actes d'acquisition.

À ce titre, votre société a comptabilisé en charges pour l'exercice 2015, un montant de 1 169 558,74 € hors taxes.

**■ EMPRUNT**

Votre société a contracté un emprunt auprès de BNP Paribas dans le cadre de l'acquisition de l'ensemble immobilier suivant :

**Immeuble sis 21, rue des Trois Fontanot à Nanterre (92)**

- Objet : Financement à hauteur de 40% du prix d'acquisition droit inclus
- Capital emprunté : 7 286 000 €
- Capital débloqué : 7 286 000 €
- Taux : 5,50%
- Durée : 84 mois

Au 31 décembre 2015, les intérêts supportés par votre société au titre de cet emprunt s'élevaient à 31 073,73 €.

**Avec la société BNP Paribas CAPI :**

Le 8 décembre 2014, votre société a contracté un emprunt auprès de BNP Paribas CAPI dans le cadre de l'acquisition de 50% des actions de la SPPICAV Real Estate Acces Fund qui a une détention indirecte de 82,90% de l'ensemble immobilier suivant :

- Immeuble sis ZAC Bords de Seine – 1/3, rue du Pas-seur de Boulogne à Issy-les-Moulineaux (92)
- Objet : Acquisition de 50% des actions de la SPPICAV Real Estate Acces Fund
- Capital emprunté : 60 000 000 €
- Capital débloqué : 60 000 000 €
- Taux : Euribor 3 Mois Moyen Mensuel majoré d'une marge de 1%
- Durée : 36 mois

Au 31 décembre 2015, les intérêts supportés par votre société au titre de cet emprunt s'élevaient à 307 280,68 €.

Paris La Défense, le 25 avril 2016  
KPMG Audit Département de KPMG S.A.  
Pascal Lagand  
Associé

# LES COMPTES ANNUELS DE L'EXERCICE 2015

## ÉTAT DU PATRIMOINE (EN EURO)

	Au 31 décembre 2015		Au 31 décembre 2014	
	Valeurs bilantielles	Valeurs estimées	Valeurs bilantielles	Valeurs estimées
<b>PLACEMENTS IMMOBILIERS ET TITRES, PARTS ET ACTIONS DES ENTITÉS CONTRÔLÉES</b>				
<b>IMMOBILISATIONS LOCATIVES</b>	<b>1 217 796 865,50</b>	<b>1 322 140 610,00</b>	<b>1 186 943 002,22</b>	<b>1 254 024 578,00</b>
Terrains et constructions locatives	1 201 266 845,89	1 322 140 610,00	1 172 422 060,86	1 254 024 578,00
Améliorations et agencements	15 415 077,90	0,00	14 484 886,49	0,00
Immobilisations en cours	1 114 941,71	0,00	36 054,87	0,00
<b>PROVISIONS LIÉES AUX PLACEMENTS IMMOBILIERS</b>	<b>-3 239 464,16</b>	<b>0,00</b>	<b>-2 222 653,98</b>	<b>0,00</b>
Grosses réparations à répartir sur plusieurs exercices	-3 239 464,16	0,00	-2 222 653,98	0,00
<b>TITRES, PARTS, ACT. ET CRÉANCES RATT. STES CONTR.</b>	<b>96 178 245,45</b>	<b>100 195 065,45</b>	<b>60 675 000,00</b>	<b>59 006 437,50</b>
Titres, parts et actions des entités contrôlées	60 687 000,00	64 703 820,00	60 675 000,00	59 006 437,50
Créances rattachées aux titres, parts et actions	35 491 245,45	35 491 245,45		
<b>TOTAL</b>	<b>1 310 735 646,79</b>	<b>1 422 335 675,45</b>	<b>1 245 395 348,24</b>	<b>1 313 031 015,50</b>
<b>TITRES, PARTS, ACTIONS ET CRÉANCES RATTACHÉES DES ENTITÉS NON CONTRÔLÉES</b>				
TITRES, PARTS, ACT. ET CRÉANCES RATT. STES N.C.	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>TOTAL</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>AUTRES ACTIFS ET PASSIFS D'EXPLOITATION</b>				
<b>ACTIFS IMMOBILISÉS</b>	<b>968 312,13</b>	<b>968 312,13</b>	<b>727 370,44</b>	<b>727 370,44</b>
Immobilisations financières	968 312,13	968 312,13	727 370,44	727 370,44
<b>CRÉANCES</b>	<b>29 485 661,83</b>	<b>29 485 661,83</b>	<b>32 778 637,41</b>	<b>32 778 637,41</b>
Locataires et comptes rattachés	6 754 934,33	6 754 934,33	5 545 158,62	5 545 158,62
Locataires douteux	4 269 863,05	4 269 863,05	3 960 785,19	3 960 785,19
Dépréciations des créances douteuses	-3 167 014,05	-3 167 014,05	-2 889 116,15	-2 889 116,15
Autres créances	21 627 878,50	21 627 878,50	26 161 809,75	26 161 809,75
<i>Fournisseurs débiteurs</i>	89 352,68	89 352,68	571 192,22	571 192,22
<i>Fournisseurs avoirs à recevoir</i>	55 550,47	55 550,47	19 091,73	19 091,73
<i>Associés, opérations sur capital</i>	0,00	0,00	7 509,87	7 509,87
<i>Créances fiscales</i>	1 878 033,84	1 878 033,84	2 464 516,95	2 464 516,95
<i>Débiteurs divers</i>	19 678 903,60	19 678 903,60	23 212 986,76	23 212 986,76
<i>Dépréciations des créances diverses</i>	-73 962,09	-73 962,09	-113 487,78	-113 487,78
<b>VALEURS DE PLACEMENT ET DISPONIBILITÉS</b>	<b>51 624 224,45</b>	<b>51 624 224,45</b>	<b>49 467 694,50</b>	<b>49 467 694,50</b>
Valeurs mobilières de placement	6 600 000,00	6 600 000,00	45 900 000,00	45 900 000,00
Autres disponibilités	45 024 224,45	45 024 224,45	3 567 694,50	3 567 694,50
<b>PROVISIONS GÉNÉRALES POUR RISQUES ET CHARGES</b>	<b>-105 122,82</b>	<b>-105 122,82</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>

## ÉTAT DU PATRIMOINE (EN EURO) SUITE

	Au 31 décembre 2015		Au 31 décembre 2014	
	Valeurs bilantielles	Valeurs estimées	Valeurs bilantielles	Valeurs estimées
<b>DETTES</b>	<b>-189 884 987,06</b>	<b>-189 884 987,06</b>	<b>-133 291 930,80</b>	<b>-133 291 930,80</b>
Dettes financières	-132 351 011,63	-132 351 011,63	-79 221 616,17	-79 221 616,17
Dettes d'exploitation	-1 750 042,17	-1 750 042,17	-1 582 890,88	-1 582 890,88
Dettes diverses	-55 783 933,26	-55 783 933,26	-52 487 423,75	-52 487 423,75
<i>Dettes fiscales</i>	-973 615,77	-973 615,77	-1 456 065,89	-1 456 065,89
<i>Fournisseurs d'immobilisation</i>	-203 402,32	-203 402,32	-883 544,31	-883 544,31
<i>Locataires créditeurs</i>	-13 077 811,62	-13 077 811,62	-10 148 602,39	-10 148 602,39
<i>Associés, dividendes à payer</i>	-18 841 818,81	-18 841 818,81	-16 340 630,96	-16 340 630,96
<i>Créditeurs divers</i>	-22 687 284,74	-22 687 284,74	-23 658 580,20	-23 658 580,20
<b>TOTAL</b>	<b>-107 911 911,47</b>	<b>-107 911 911,47</b>	<b>-50 318 228,45</b>	<b>-50 318 228,45</b>
<b>COMPTES DE RÉGULARISATION ACTIF-PASSIF</b>				
Charges constatées d'avance	319 564,22	319 564,22	50 559,19	50 559,19
Produits constatés d'avance	-555 410,53	-555 410,53	-349 217,91	-349 217,91
<b>TOTAL</b>	<b>-235 846,31</b>	<b>-235 846,31</b>	<b>-298 658,72</b>	<b>-298 658,72</b>
<b>CAPITAUX PROPRES COMPTABLES</b>	<b>1 202 587 889,01</b>		<b>1 194 778 461,07</b>	
<b>VALEUR ESTIMÉE DU PATRIMOINE</b>	<b>1 314 187 917,67</b>		<b>1 262 414 128,33</b>	

## VARIATION DES CAPITAUX PROPRES (EN EURO)

	Situation d'ouverture au 01/01/2015	Affectation résultat 2014	Autres mouvements	Situation de clôture au 31/12/2015
<b>CAPITAL</b>	<b>536 855 921,00</b>			<b>536 855 921,00</b>
Capital souscrit	536 855 921,00			536 855 921,00
<b>PRIMES D'ÉMISSION</b>	<b>627 832 500,21</b>		<b>-7 509,87</b>	<b>627 824 990,34</b>
Prime d'émission	65 212 900,89			65 212 900,89
Prime de fusion	627 686 201,31			627 686 201,31
Prélèvement sur prime de fusion	-37 356 995,92		-7 509,87	-37 364 505,79
Prélèvement sur prime d'émission	-27 709 606,07			-27 709 606,07
<b>PLUS OU MOINS VALUES RÉALISÉES SUR CESSION D'IMMEUBLES</b>	<b>14 925 555,72</b>		<b>4 513 413,67</b>	<b>19 438 969,39</b>
<b>RÉSERVES</b>	<b>23 248,47</b>			<b>23 248,47</b>
<b>REPORT À NOUVEAU</b>	<b>18 172 318,62</b>	<b>-3 031 082,95</b>		<b>15 141 235,67</b>
<b>RÉSULTAT DE L'EXERCICE</b>				
Résultat de l'exercice	56 046 511,85	-56 046 511,85	57 692 420,94	57 692 420,94
Acomptes sur distribution	-59 077 594,80	59 077 594,80	-54 388 896,80	-54 388 896,80
<b>TOTAL GÉNÉRAL</b>	<b>1 194 778 461,07</b>	<b>0,00</b>	<b>7 809 427,94</b>	<b>1 202 587 889,01</b>

## ► CHARGES (EN EURO)

	Au 31 décembre 2015	Au 31 décembre 2014
<b>CHARGES IMMOBILIÈRES</b>	<b>32 830 695,18</b>	<b>32 755 024,14</b>
<b>CHARGES AYANT LEUR CONTREPARTIE EN PRODUIT</b>	<b>18 819 941,58</b>	<b>17 979 255,14</b>
Primes d'assurance	167 028,29	157 438,87
Taxes foncières	3 628 021,35	3 544 260,80
Taxes sur les bureaux	2 447 836,05	2 351 931,68
Taxes locatives	953 032,65	934 611,44
Charges locatives	11 624 023,24	10 991 012,35
<b>CHARGES D'ENTRETIEN DU PATRIMOINE</b>	<b>2 505 481,67</b>	<b>812 430,59</b>
Entretien, réparations	155 054,31	111 392,52
Travaux refacturables	2 350 427,36	701 038,07
<b>GROSSES RÉPARATIONS</b>	<b>4 893 955,51</b>	<b>7 988 212,40</b>
Grosses réparations	4 893 955,51	7 988 212,40
<b>SERVICES EXTÉRIEURS</b>	<b>2 365 402,39</b>	<b>2 042 639,15</b>
Loyer bail à construction	115 778,01	115 670,99
Charges locatives non récupérées	2 183 858,00	1 864 649,95
Primes d'assurance	65 766,38	62 318,21
<b>AUTRES SERVICES EXTÉRIEURS</b>	<b>1 999 949,56</b>	<b>1 605 976,30</b>
Commissions et honoraires	1 927 205,65	1 495 866,80
Frais de contentieux	45 476,19	84 569,50
Publicité, insertions	27 267,72	25 540,00
<b>IMPÔTS ET TAXES</b>	<b>2 245 964,47</b>	<b>2 326 510,56</b>
Impôts fonciers	1 134 236,62	1 249 141,14
Taxes locatives	181 249,88	206 295,70
Taxes sur les bureaux	930 477,97	871 073,72
<b>CHARGES D'EXPLOITATION DE LA SOCIÉTÉ</b>	<b>15 610 142,62</b>	<b>16 090 244,05</b>
<b>AUTRES SERVICES EXTÉRIEURS</b>	<b>7 304 336,08</b>	<b>7 621 622,29</b>
Rémunération de la société de gestion	7 092 397,04	7 483 134,82
Honoraires	162 660,00	126 169,50
Frais d'actes	0,00	-96 944,97
Services bancaires	38 364,54	99 164,22
Cotisations et contributions	10 914,50	10 098,72
<b>IMPÔTS ET TAXES</b>	<b>640 647,00</b>	<b>525 631,00</b>
Contribution économique territoriale	640 647,00	525 631,00
<b>AUTRES CHARGES</b>	<b>378 367,70</b>	<b>566 956,97</b>
Frais de tenue de conseils et assemblées	263 914,46	279 703,08
Pertes sur créances irrécouvrables	103 729,43	225 661,15
Autres charges de gestion courante	10 723,81	61 592,74
<b>DOTATIONS AUX AMORTISSEMENTS</b>		
<b>DOTATIONS AUX DÉPRÉCIATIONS ET AUX PROVISIONS</b>	<b>7 286 791,84</b>	<b>7 376 033,79</b>
Dotations aux dépréciations des créances douteuses	1 247 321,22	838 353,89
Dotations aux dépréciations des créances diverses	23 582,11	26 817,01
Dotations aux dépréciations pour risques et charges	105 122,82	0,00
Provisions pour grosses réparations	5 910 765,69	6 510 862,89
<b>CHARGES FINANCIÈRES</b>	<b>814 809,00</b>	<b>508 803,41</b>
Charges d'intérêt	814 790,75	508 803,41
Autres charges financières	18,25	0,00
<b>CHARGES EXCEPTIONNELLES</b>	<b>2 252,09</b>	<b>72,46</b>
Charges exceptionnelles diverses	2 243,04	50,46
Charges exceptionnelles sur exercices antérieurs	9,05	22,00
<b>TOTAL DES CHARGES</b>	<b>49 257 898,89</b>	<b>49 354 144,06</b>
<b>RÉSULTAT DE L'EXERCICE (BÉNÉFICE)</b>	<b>57 692 420,94</b>	<b>56 046 511,85</b>
<b>TOTAL GÉNÉRAL</b>	<b>106 950 319,83</b>	<b>105 400 655,91</b>



<b>PRODUITS DE L'ACTIVITÉ IMMOBILIÈRE</b>	<b>96 534 743,30</b>	<b>95 557 262,73</b>
<b>LOYERS</b>	<b>73 512 761,19</b>	<b>75 647 714,90</b>
<b>PRODUITS DES ACTIVITÉS ANNEXES</b>	<b>4 202 040,53</b>	<b>1 930 292,69</b>
Produits des activités annexes	4 141 307,42	1 895 387,30
Autres produits de gestion courante	60 733,11	34 905,39
<b>CHARGES REMBOURSÉES PAR LES LOCATAIRES</b>	<b>6 242 885,69</b>	<b>6 053 631,35</b>
Primes d'assurance	167 028,29	157 438,87
Taxes foncières	3 628 021,35	3 544 260,80
Taxes sur les bureaux	2 447 836,05	2 351 931,68
<b>CHARGES REFACTURÉES</b>	<b>12 577 055,89</b>	<b>11 925 623,79</b>
Taxes locatives	953 032,65	934 611,44
Charges locatives	11 624 023,24	10 991 012,35
<b>AUTRES PRODUITS D'EXPLOITATION</b>	<b>7 118 316,31</b>	<b>9 226 688,23</b>
Reprises sur provisions pour grosses réparations	4 893 955,51	7 988 212,40
Reprises sur dépréciations de créances douteuses	969 423,32	316 551,43
Reprises sur dépréciations de créances diverses	63 107,80	37 031,64
Transferts de charges	1 191 829,68	884 892,76
<b>PRODUITS FINANCIERS</b>	<b>3 114 414,50</b>	<b>344 158,44</b>
Revenus sur titres de participation	2 842 150,00	0,00
Produit sur immobilisations financières	201 105,45	0,00
Produit sur titres de créances négociables	51 580,38	291 295,52
Intérêts de comptes bancaires	19 578,67	52 862,9
<b>PRODUITS EXCEPTIONNELS</b>	<b>182 845,72</b>	<b>272 546,51</b>
Produits exceptionnels divers	182 830,27	177 046,51
Produits exceptionnels sur exercices antérieurs	15,45	95 500,00
<b>TOTAL DES PRODUITS</b>	<b>106 950 319,83</b>	<b>105 400 655,91</b>
<b>TOTAL GÉNÉRAL</b>	<b>106 950 319,83</b>	<b>105 400 655,91</b>

## RÈGLES ET MÉTHODES COMPTABLES

Les comptes annuels sont établis conformément aux dispositions réglementaires applicables aux Sociétés Civiles de Placement Immobilier. Ils sont présentés en application de la loi n° 70-1300 du 31 décembre 1970 modifiée, du décret n° 71-524 du 1<sup>er</sup> juillet 1971 modifié, de l'arrêté du 14 décembre 1999 homologuant le règlement du Comité de la réglementation comptable n° 99-06 du 23 juin 1999, et la recommandation de l'Autorité des Normes Comptables n° 2015-01 du 7 janvier 2015, relative au traitement comptable des titres, parts, actions et avances en comptes courants dans les SCPI. L'établissement des comptes annuels respecte les principes de prudence, d'indépendance des exercices et de permanence des méthodes, en se plaçant dans une perspective de continuité d'exploitation.

## RÈGLES GÉNÉRALES ET ÉVALUATIONS

La méthode adoptée pour l'évaluation des éléments inscrits en comptabilité, apparaissant dans la colonne "valeurs bilantielles" de l'état du patrimoine est celle des coûts historiques. Les valeurs estimées des immeubles, titres, parts et actions détenues ont été déterminées par la société de gestion BNP Paribas REIM France, sur la base de l'évaluation des immeubles réalisée par l'expert externe en évaluation.

Les dépenses liées à la remise en état des immeubles de nature à augmenter la valeur locative du bien, sont immobilisées et ne subissent aucun amortissement.

### Évaluation des immobilisations locatives

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

La valeur vénale résulte de l'actualisation annuelle du patrimoine pour laquelle l'expert détermine son estimation en fonction des valeurs locatives ainsi que des paramètres suivants :

- l'ancienneté de l'immeuble dans le patrimoine,
- la date de construction de l'immeuble,
- la situation juridique (local isolé ou en copropriété),
- la situation géographique,
- l'état d'entretien (gros travaux en cours ou prévisibles),
- les incidents locatifs (inoccupation ou contentieux).

Ces divers éléments influent bien entendu sur le calcul de la

valeur du bien en pondérant la valeur de base obtenue par capitalisation du rendement locatif. Il s'agit d'une valeur hors taxes et hors droit.

### Évaluation des titres, parts et actions des entités contrôlées

Les titres, parts et actions des entités contrôlées sont évalués annuellement pour leur valeur d'utilité en tenant compte des plus ou moins values latentes. La valeur d'utilité prend en compte la valorisation des immeubles dans les conditions décrites au paragraphe "Évaluation des immobilisations locatives". Cette valeur est inscrite dans la colonne "Valeurs estimées", nette des dettes.

### Plan prévisionnel d'entretien

Les grosses réparations font l'objet d'un plan prévisionnel d'entretien, établi pour 5 ans, immeuble par immeuble.

La provision pour grosses réparations est calculée en fonction d'un pourcentage appliqué sur le montant, hors taxes, des loyers, tout en contrôlant que le budget des travaux à effectuer soit effectivement couvert par la provision ainsi constituée. En conséquence, la Société de Gestion applique un pourcentage global de 6 % sur les loyers facturés, en se réservant la possibilité suivant les nécessités, de constituer des provisions spécifiques pour certains immeubles.

### Créances douteuses

Une analyse des créances échues depuis plus de 3 mois est faite locataire par locataire. Celles présentant un risque d'irrecouvrabilité sont provisionnées après déductions éventuelles de la T.V.A. et du dépôt de garantie, à hauteur de 100 %.

### Plus ou moins-values sur cessions d'immeubles locatifs

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

### Commissions de la société de gestion

Conformément à l'article 17 des statuts et la note d'information actualisée :

La Société de gestion perçoit une commission de gestion assise sur les produits locatifs hors taxes encaissés par la SCPI et les produits financiers nets ou par les sociétés dans lesquelles la SCPI détient une participation, les dividendes payés par ces dernières étant exclus de la base de calcul lorsque ces dernières les décaissent au profit de la société. Le taux de cette rémunération est fixé à 9 % hors taxes au maximum (soit 10,80 % au taux de TVA en vigueur au 1<sup>er</sup> janvier 2015).

Le taux appliqué en 2015 est de 8,46 %.

Afin de réaliser les ventes ou échanges d'un actif immobilier ou droit immobilier, la société de gestion perçoit une commission d'acquisition ou de cession d'actifs immobiliers arrêtée et payée dans les conditions ci-après :

- si la vente porte sur directement ou indirectement (par le biais des titres d'une filiale de la SCPI) sur un actif immobilier et/ou un droit immobilier détenu par la SCPI, une commission de cession assise sur le montant cumulé du produit net des ventes revenant à la SCPI et calculée comme indiquée ci-dessous :

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

Cette commission de cession sera payée comme suit : pour moitié HT à la signature des actes de vente ou d'échange, puis seconde moitié HT suite au réemploi des fonds provenant de ces ventes, après la signature des actes d'acquisition.

- si la vente porte sur des titres détenus par la SCPI dans une entité (autres que ceux visés ci avant), une commission d'arbitrage de 1,75 % HT du prix de valorisation de cette participation, hors droit, payé à la SCPI. Cette commission de cession sera payée comme suit : 0,25 % HT de ce prix hors droit revenant à la SCPI, payable à la signature des actes de vente ou d'échange, puis 1,5 % HT de ce prix hors droit revenant à la SCPI, payable suite au réemploi des fonds provenant de cette vente, après la signature des actes d'acquisition.

## ► INFORMATIONS SUR L'ÉTAT DU PATRIMOINE

### ÉTAT DES VARIATIONS DE L'ACTIF IMMOBILISÉ

Désignation	Valeurs brutes des immobilisations au 31/12/2014	Augmentation, acquisitions, créations apports	Virement de poste à poste (+ ou -)	Diminution, cessions ou mises hors service	Valeurs brutes des immobilisations au 31/12/2015
<b>IMMOBILISATIONS LOCATIVES</b>					
Terrains et constructions	1 168 960 118,60	62 848 990,00		36 233 617,75	1 195 575 490,85
Frais d'acquisitions	3 461 942,26	2 231 545,47		2 132,69	5 691 355,04
Agencements	14 484 886,49	1 422 248,69		492 057,28	15 415 077,90
Immobilisations en cours	36 054,87	1 078 886,84			1 114 941,71
<b>TOTAL</b>	<b>1 186 943 002,22</b>	<b>67 581 671,00</b>	<b>0,00</b>	<b>36 727 807,72</b>	<b>1 217 796 865,50</b>
<b>TITRES, PARTS ET ACTIONS DES ENTITÉS CONTRÔLÉES</b>					
SPPICAV	60 675 000,00	12 000,00			60 687 000,00
Société civile immobilière	0,00				0,00
<b>CRÉANCES RATTACHÉES AUX TITRES, PARTS ET ACTIONS</b>					
Compte courant SPPICAV		35 491 245,45			35 491 245,45
<b>TOTAL</b>	<b>60 675 000,00</b>	<b>35 503 245,45</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>96 178 245,45</b>
<b>TOTAL GÉNÉRAL</b>	<b>1 247 618 002,22</b>	<b>103 084 916,45</b>	<b>0,00</b>	<b>36 727 807,72</b>	<b>1 313 975 110,95</b>

## TABLEAU RÉCAPITULATIF DES PLACEMENTS IMMOBILIERS

Désignation	Au 31 décembre 2015		Au 31 décembre 2014	
	Valeurs bilantielles	Valeurs estimées	Valeurs bilantielles	Valeurs estimées
<b>TERRAINS ET CONSTRUCTIONS LOCATIVES</b>				
Bureaux	1 120 940 937,75	1 192 140 610,00	1 090 269 250,70	1 138 384 578,00
Commerces	72 049 352,89	107 740 000,00	72 946 063,50	93 730 000,00
Entrepôts	10 631 633,15	12 900 000,00	10 631 633,15	11 200 000,00
Locaux d'activité	13 060 000,00	9 360 000,00	13 060 000,00	10 710 000,00
<b>TOTAL</b>	<b>1 216 681 923,79</b>	<b>1 322 140 610,00</b>	<b>1 186 906 947,35</b>	<b>1 254 024 578,00</b>
<b>IMMOBILISATIONS EN COURS</b>				
Commerces	1 114 941,71	0,00	36 054,87	0,00
<b>TOTAL</b>	<b>1 114 941,71</b>	<b>0,00</b>	<b>36 054,87</b>	<b>0,00</b>
<b>TITRES, PARTS ET ACTIONS DES ENTITÉS CONTRÔLÉES</b>				
Bureaux	60 687 000,00	64 703 820,00	60 675 000,00	59 006 437,50
<b>CRÉANCES RATTACHÉES AUX TITRES, PARTS ET ACTIONS</b>				
Commerces	35 491 245,45	35 491 245,45		
<b>TOTAL</b>	<b>96 178 245,45</b>	<b>100 195 065,45</b>	<b>60 675 000,00</b>	<b>59 006 437,50</b>
<b>TOTAL GÉNÉRAL</b>	<b>1 313 975 110,95</b>	<b>1 422 335 675,45</b>	<b>1 247 618 002,22</b>	<b>1 313 031 015,50</b>

## AFFECTATION DU PRIX D'ACQUISITION DES TITRES, PARTS ET ACTIONS DES ENTITÉS CONTRÔLÉES

	Au 31 décembre 2015		Au 31 décembre 2014	
	Valeurs comptables	Valeurs estimées	Valeurs comptables	Valeurs estimées
<b>SPPICAV REAL ACCESS FUND (606 750 ACTIONS)</b>				
Immeubles	50 602 986,82	93 795 297,99	50 590 986,82	48 858 919,44
Dettes		-35 509 144,55		-492,98
Autres actifs		3 155,31		
Disponibilités	10 084 013,18	6 414 511,25	10 084 013,18	10 148 011,04
Autres passifs				
<b>TOTAL</b>	<b>60 687 000,00</b>	<b>64 703 820,00</b>	<b>60 675 000,00</b>	<b>59 006 437,50</b>
Compte Courant	35 491 245,45	35 491 245,45		
<b>TOTAL</b>	<b>35 491 245,45</b>	<b>35 491 245,45</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL GÉNÉRAL</b>	<b>96 178 245,45</b>	<b>100 195 065,45</b>	<b>60 675 000,00</b>	<b>59 006 437,50</b>

## DÉTAIL DES IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES ET DES DETTES FINANCIÈRES

Détail des immobilisations	Au 31/12/2015	Au 31/12/2014
Fonds de roulement syndics	968 312,13	727 370,44
<b>TOTAL</b>	<b>968 312,13</b>	<b>727 370,44</b>
Détail des dettes financières	Au 31/12/2015	Au 31/12/2014
Emprunts contractés par la SCPI	117 918 026,27	65 765 133,53
Dépôts de garantie reçus	14 432 985,36	13 456 482,64
<b>TOTAL</b>	<b>132 351 011,63</b>	<b>79 221 616,17</b>

## ÉTAT DES EMPRUNTS

	Prêteur / Durée	Date de départ	Date de fin	Taux d'intérêt	Capital emprunté	Capital débloqué	Capital restant dû au 31/12/2015
Trois Fontanot Nanterre	BNP Paribas 84 mois	01/11/2008	31/10/2015	5,50 %	7 286 000,00	7 286 000,00	0,00
"Opale" Montreuil	Crédit Agricole 60 mois	20/11/2011	05/01/2016	3,30 %	4 500 000,00	4 500 000,00	4 500 000,00
SPPICAV REAF "Bords de Seine 2" Issy les MLx	BNP Paribas 36 mois	08/12/2014	08/12/2017	Euribor <sup>(1)</sup> 3 mois moyen mensuel + 1 % <sup>(2)</sup>	60 000 000,00	60 000 000,00	13 000 000,00
17-31 quai Panhard et Levassor Paris	Le Crédit Lyonnais 84 mois	15/09/2015	15/09/2022	1,80 %	36 000 000,00	36 000 000,00	36 000 000,00
Les Portes de France Saint Denis	BNP Paribas 36 mois	25/09/2015	25/09/2018	Euribor <sup>(1)</sup> 3 mois moyen mensuel + 0,90 % <sup>(3)</sup>	29 288 740,00	29 288 740,00	29 288 740,00
SPPICAV REAF SAS Immosiris	Le Crédit Lyonnais 60 mois	10/11/2015	10/11/2020	1,25 %	35 000 000,00	35 000 000,00	35 000 000,00
<b>TOTAL DES EMPRUNTS</b>							<b>117 788 740,00</b>
Intérêts courus sur emprunts au 31 décembre 2015							129 286,27
<b>TOTAL GÉNÉRAL</b>							<b>117 918 026,27</b>

(1) Euribor : Euro interbank offered rate. - 0,131 % au 31 décembre 2015

(2) L'emprunt fait l'objet d'une marge au taux de 1 % par an

(3) L'emprunt fait l'objet d'une marge au taux de 0,90 % par an

L'emprunt contracté auprès de la BNP Paribas de 60 000 000,00 € a été remboursé partiellement le 09/04/2015 à hauteur de 30 000 000,00 € et le 07/07/2015 à hauteur de 17 000 000,00 €.

## DÉTAIL DES CRÉANCES ET DES DETTES DIVERSES

Détail des créances diverses	Au 31/12/2015	Détail des dettes diverses	Au 31/12/2015
Appels de charges syndics et ADB	18 512 089,32	Acomptes sur charges refacturées	18 512 089,32
Charges avancées en attente de remboursement	685 103,42	Compte d'attente "marché des parts"	2 115 110,67
Indivisaires en attente de remboursement	481 710,86	Indivisaires en attente de règlement	1 050 086,00
Dépréciation des créances diverses	-73 962,09	Reversement property manager	523 398,94
		Dépôts de garantie des locataires sortis	320 234,06
		Créditeurs divers	71 319,64
		Indemnité d'immobilisation	55 000,00
		Impôt sur plus-values à régulariser	40 046,11
<b>TOTAL</b>	<b>19 604 941,51</b>	<b>TOTAL</b>	<b>22 687 284,74</b>

## ► INFORMATIONS SUR LA VARIATION DES CAPITAUX PROPRES

### PRIME DE FUSION

**SOLDE AU 31 DÉCEMBRE 2014**

**627 686 201,31**

Mouvements de l'exercice

**SOLDE AU 31 DÉCEMBRE 2015**

**627 686 201,31**

### PRÉLÈVEMENTS SUR PRIME DE FUSION

**SOLDE AU 31 DÉCEMBRE 2014**

**37 356 995,92**

Mouvements de l'exercice

7 509,87

Associés opération sur capital relatif à la fusion de VALEUR PIERRE UNION en 2001

7 509,87

**SOLDE AU 31 DÉCEMBRE 2015**

**37 364 505,79**

### VARIATIONS DES PLUS ET MOINS-VALUES SUR CESSIONS D'IMMEUBLES

**SOLDE AU 31 DÉCEMBRE 2014**

**14 925 555,72**

Cessions de l'exercice

9 202 111,67

Régularisation cession 2014 Gassin Carrefour de la Foux

39 599,70

Noisy-Le-Grand 2/4 rue du Centre - 1/3 rue du Rempart (vente partielle)

-113 195,19

Paris 9<sup>e</sup> 20/22 rue de Clichy

12 132 250,83

Levallois-Perret 92 rue Edouard Vaillant

-98 733,33

Clichy 1/5 rue du 8 Mai 1945

-425 282,46

Levallois-Perret 90 rue de Villiers

543 350,00

Paris 14<sup>e</sup> 2 Place de Catalogne

81 698,89

Puteaux 71 quai Dion Bouton

-475 290,00

Velizy-Villacoublay 1bis rue du Petit Clamart / Bâtiment G

-2 482 286,77

Distributions de l'exercice

-4 688 698,00

Distribution de 2 € par part conformément à la 6<sup>e</sup> résolution de l'Assemblée Générale du 18/06/2015

-4 688 698,00

**SOLDE AU 31 DÉCEMBRE 2015**

**19 438 969,39**

### AFFECTATION DU RÉSULTAT 2014

Bénéfice net 2014

56 046 511,85

Report à nouveau 2013

18 172 318,62

**BÉNÉFICE DISTRIBUABLE**

**74 218 830,47**

Dividende versé

-59 077 594,80

**REPORT À NOUVEAU 2014**

**15 141 235,67**

## ► INFORMATIONS SUR LE COMPTE DE RÉSULTAT

Détail des autres charges	Au 31/12/2015	Au 31/12/2014
Frais de conseils et d'assemblées		
Frais d'assemblées générales et d'information des associés	196 853,57	212 919,28
Conseil de Surveillance, remboursement de frais	12 341,49	14 841,80
Conseil de Surveillance, assurance	3 906,90	4 692,00
Conseil de Surveillance, jetons de présence	50 812,50	47 250,00
Pertes sur créances irrécouvrables		
Couvertes par des provisions	75 549,63	202 233,23
Non couvertes par des provisions	28 179,80	23 427,92
Autres charges de gestion courante		
Charges diverses de gestion courante	10 723,81	2 000,00
Différence d'estimation sur immobilisation en cours de Mérignac, ex ACCES PIERRE		59 592,74
<b>TOTAL</b>	<b>378 367,70</b>	<b>566 956,97</b>

Détail des produits des activités annexes	Au 31/12/2015	Au 31/12/2014
Produits des activités annexes		
Indemnités d'occupation	-21 605,15	482 553,44
Indemnités de résiliation	604 715,54	
Indemnités de remise en état	436 658,60	545 472,84
Travaux refacturés	2 350 427,36	701 038,07
Indemnités assurances	26 635,51	38 345,54
Intérêts de retard	16 600,61	3 562,82
Indemnités diverses	727 874,95	124 414,59
Autres produits de gestion courante		
Charges forfaitaires 2014 Saint-Herblain "Le Nadir"	23 278,36	1 601,57
Profits locataires	29 954,75	41,22
Produits divers de gestion courante	7 500,00	33 262,60
<b>TOTAL</b>	<b>4 202 040,53</b>	<b>1 930 292,69</b>

Détails des transferts de charges d'exploitation	Au 31/12/2015	Au 31/12/2014
Commission et frais sur cessions d'actifs immobiliers	1 184 319,81	923 244,99
Associés opération sur capital relatif à la fusion de VALEUR PIERRE UNION en 2001	7 509,87	
Différence d'estimation sur immobilisation en cours de Mérignac, ex ACCES PIERRE		59 592,74
Remboursement par le notaire de frais de fusion VALEUR PIERRE UNION		-97 944,97
<b>TOTAL</b>	<b>1 191 829,68</b>	<b>884 892,76</b>

## INFORMATIONS SUR LE COMPTE DE RÉSULTAT

Détail produits et charges exceptionnels	Au 31/12/2015	Au 31/12/2014
Produits exceptionnels		
Rentrées sur créances amorties	102 535,30	
Dégrèvements de taxes foncières reçus	45 438,40	19 725,00
Dégrèvements de taxes bureaux reçus	34 846,73	117 510,00
Indemnité du Syndic sur cession de parties communes à PARIS 68, boulevard Saint Marcel 4, rue Scipion		39 791,90
Indemnité d'immobilisation suite à la défaillance d'un acquéreur sur le 126, avenue Victor Hugo à Boulogne		90 000,00
Indemnité diverse		5 500,00
Produits divers	25,29	19,61
	<b>182 845,72</b>	<b>272 546,51</b>
Charges exceptionnelles		
Pénalités, amendes fiscales	2 229,00	
Charges diverses	23,09	72,46
	<b>2 252,09</b>	<b>72,46</b>
<b>RÉSULTAT EXCEPTIONNEL</b>	<b>180 593,63</b>	<b>272 474,05</b>

## INFORMATIONS DIVERSES

### ÉTAT DES CHARGES À PAYER ET DES PRODUITS À RECEVOIR

Produits à recevoir	Montants
Fournisseurs, avoirs à recevoir	55 550,47
Créances locataires et comptes rattachés	615 135,14
Intérêts courus sur certificat de dépôt et compte à terme	447,85
<b>TOTAL</b>	<b>671 133,46</b>

Charges à payer	Montants
Intérêts courus sur emprunts	129 286,27
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	735 889,65
Locataires avoirs à établir	516 644,10
Dettes fiscales	62 505,00
<b>TOTAL</b>	<b>1 444 325,02</b>

### ÉTAT DE VARIATIONS DES PROVISIONS

Désignation	Montant au 31 décembre 2014	Dotations de l'exercice	Reprises de l'exercice		Montant au 31 décembre 2015
			Non consommées	Consommées	
Provisions pour risques et charges	0,00	105 122,82			105 122,82
Provisions pour grosses réparations	2 222 653,98	5 910 765,69		4 893 955,51	3 239 464,16
Dépréciation des créances clients	2 889 116,15	1 247 321,22	893 873,69	75 549,63	3 167 014,05
Dépréciation des créances diverses	113 487,78	23 582,11		63 107,80	73 962,09
<b>TOTAL</b>	<b>5 225 257,91</b>	<b>7 286 791,84</b>	<b>893 873,69</b>	<b>5 032 612,94</b>	<b>6 585 563,12</b>

## INFORMATIONS DIVERSES

### ENGAGEMENTS HORS BILAN

#### Engagements donnés

##### Hypothèques

#### Montants

4 500 000,00

Hypothèque non inscrite sur l'immeuble sis Henri Becquerel à Rueil Malmaison en faveur du Crédit Agricole, augmenté des accessoires, dans la limite de 10% du prêt principal ainsi qu'une cession directe ou indirecte des polices d'assurances souscrites par les locataires.

Hypothèques en premier rang et sans concurrences en faveur de la BNP Paribas sur un immeuble en garantie relatif à l'achat des actions de la SPPICAV REAL ESTATE ACCESS FUND et sur un autre immeuble en garantie relatif à l'achat de l'immeuble sis Saint-Denis, 6, 8 et 10, avenue du Stade de France, à hauteur de l'encours des prêts en principal majoré de 10% au titre des intérêts, commissions, frais et autres accessoires.

Hypothèques à première demande en faveur du Crédit Lyonnais sur trois immeubles en promesses relatif à l'achat d'une quote part de 43,50% de l'immeuble sis Paris 7, 25 quai Panhard et Levassor et sur deux autres immeubles en promesses relatif à l'achat par la SPPICAV REAF de 49% de la SAS IMMOSIRIS, à hauteur de l'encours des prêts en principal majoré de 15% au titre des intérêts, commissions, frais et autres accessoires.

##### Cession Dailly

Cession Dailly des loyers non notifiée à titre de garantie sur les emprunts du Crédit Agricole relatif à l'immeuble sis Henri Becquerel à Rueil Malmaison et de la BNP Paribas relatif à l'achat des actions de la SPPICAV REAL ESTATE ACCESS FUND ainsi qu'à l'achat de l'immeuble sis Saint-Denis, 6, 8 et 10 avenue du Stade de France.

Cession Dailly des loyers non notifiée à titre de garantie relatif aux emprunts du Crédits Lyonnais sur les baux des immeubles sous promesses.

##### Covenants bancaires

La SCPI Acces Valeur Pierre s'est engagée à respecter pendant la durée des emprunts souscrits auprès de la BNP Paribas, les ratios financiers suivants :

- LTV (Encours du crédit principal / valeur de marché des immeubles) : < 15 %.
- ICR (Loyers annuels / Service de la dette) : > 10.

Elle s'est aussi engagée à respecter pendant la durée des emprunts souscrits auprès du Crédit Lyonnais, les ratios financiers suivants :

- LTV (Encours du crédit principal / valeur de marché des immeubles) : < 20 %.
- ICR (Loyers annuels / Service de la dette) : > 250 %.
- de Patrimoine (Valeur d'Expertise du patrimoine minimale) : < huit cent millions d'euros.

##### Privilège

Une inscription en privilège de prêteur est prise au profit de la société BNP PARIBAS sur l'immeuble Trois Fontanot à NANTERRE pour une sûreté de 7 286 000 euros augmentée de 10% au titre des intérêts, commissions, frais et accessoires. L'inscription prendra fin le 31 octobre 2016.

#### Engagements reçus

##### Promesses de ventes

#### Montants

Puteaux rue Chantecoq et Rue Eichenberger	2 800 000,00
Toulouse 10, place Alphone Jourdain (vente partielle)	1 300 000,00
Puteaux Tour Arago 5/7, rue Bellini	1 100 000,00
Les Ulis Avenue de Laponie - Z.A. de Courtaboeuf	700 000,00
Noisy-Le-Grand 2/4, rue du Centre et 1/3, rue du Rempart (vente partielle)	573 000,00

##### Cautions

Cautions bancaires reçues de certains locataires en substitution des dépôts de garantie, et représentant de 3 mois à 1 an de loyers.

## ► DESCRIPTIF DU PATRIMOINE AU 31 DÉCEMBRE 2015 (EN EURO)

Nature de l'investissement Situation de l'immeuble	Date d'achat ou d'apport	Surfaces m <sup>2</sup> (1)	Prix d'acquisition ou d'apport (2)	Frais d'acquisition (3)	Travaux d'aménagements	Valeurs comptables	Valeurs vénales	
							2014	2015
<b>BUREAUX PARIS</b>								
75001 Paris 3, place de Valois	01/01/2012	1 133	7 500 000			7 500 000		
75002 PARIS 15, boulevard des Italiens	01/01/2009	3 154	20 100 000			20 100 000		
75005 PARIS 26, rue des Fossés Saint Jacques	01/01/2012	1 057	7 820 000			7 820 000		
75005 PARIS 68, boulevard Saint Marcel 4, rue Scipion	01/01/2012	690	3 000 000			3 000 000		
75006 PARIS 31, rue de Fleurus	01/01/2009	2 014	14 400 000			14 400 000		
75007 PARIS 16-18, rue Vanneau	01/01/2012	3 118	22 700 000		26 500	22 726 500		
75008 Paris 16, rue d'Artois	01/01/2012	1 716	16 000 000			16 000 000		
75008 PARIS 4, rue Velasquez	28/12/1982	1 602	3 353 878		261 432	3 615 310		
75008 PARIS 80, avenue Marceau	27/06/1985 01/01/2009	1 164	1 417 776 2 100 000			7 917 776		
75008 PARIS 52, rue de Monceau	01/01/2009	1 576	11 100 000		1 900	11 101 900		
75008 PARIS 79, rue La Boétie	01/01/2009	1 741	12 200 000		68 659	12 268 659		
75008 PARIS 87-89, rue La Boétie	01/01/2009	1 466	9 150 000			9 150 000		
75008 PARIS 4, avenue Bertie Albrecht	01/01/2009		3 000 000					
<b>57,50 % en indivision de 1 077 m<sup>2</sup></b>	01/01/2012	619	1 600 000			4 600 000		
75008 PARIS 4, avenue Hoche	01/01/2012	361	2 690 000			2 690 000		
75008 PARIS 30, avenue Franklin Roosevelt	01/01/2012	357	2 720 000			2 720 000		
75009 PARIS 20-22, rue de Clichy	20/05/1982							
<b>Vendu en 2015</b>								
75009 PARIS 6, boulevard des Capucines	17/04/1986	1 625	4 116 123		1 227 064	5 343 187		
75009 PARIS 49, rue de Provence	01/01/2009	1 279	6 500 000			6 500 000		
75009 PARIS 51-53, rue de Provence	01/01/2009	615	3 405 441	50 835		3 456 277		
<b>42,54 % en indivision de 1 446 m<sup>2</sup></b>								
75009 PARIS 45, rue La Fayette 53, rue du faubourg Montmartre	01/01/2012	993	5 390 000		11 875	5 401 875		
75012 PARIS 31, rue des Colonnes du Trône	01/01/2012	1 243	8 000 000			8 000 000		
75012 Paris 205, rue de Bercy (TOUR MATTEI)	01/01/2012	9 663	52 100 000			52 100 000		
75012 PARIS 47, boulevard Diderot	01/01/2012	688	4 386 000		186 520	4 572 520		
<b>34 % en indivision de 2 024 m<sup>2</sup></b>								

Nature de l'investissement Situation de l'immeuble	Date d'achat ou d'apport	Surfaces m <sup>2</sup> (1)	Prix d'acquisition ou d'apport (2)	Frais d'acquisition (3)	Travaux d'aménagements	Valeurs comptables	Valeurs vénales	
							2014	2015
75013 PARIS 69-71, rue du Chevaleret	23/12/1985	5 364	5 168 022		111 360	5 279 381		
75013 PARIS 58b, rue du Dessous-des-Berges	01/01/2009	4 144	16 000 000			16 000 000		
75013 PARIS 25, quai Panhard et Levassor	30/09/2005	3 341	3 428 260	58 750		59 589 196		
<b>72,50 % en indivision de 11 520 m<sup>2</sup></b>	01/01/2009		15 660 000					
	01/01/2012		4 662 000					
	15/09/2015	5 011	33 560 250	2 219 935				
75014 PARIS 35, rue Froidevaux	01/01/2012	749	5 100 000			5 100 000		
75015 PARIS 99-101, rue de l'abbé Groult	01/01/2009	1 606	9 309 050			9 309 050		
<b>38,95 % en indivision de 4 123 m<sup>2</sup></b>								
75016 PARIS 43-45, avenue Kléber	18/01/2005		10 953 413	86 355				
	01/01/2009	4 740	9 450 100		2 323 126	34 836 174		
	01/01/2012		12 023 180					
75016 PARIS 55, avenue Kléber	01/01/2009		8 640 000					
	01/01/2012	1 705	4 460 000		40 498	13 140 498		
75016 PARIS 66, avenue Kléber	01/01/2012	300	1 870 000			1 870 000		
75016 PARIS 70, avenue Kléber	01/01/2012	608	4 320 000			4 320 000		
75016 PARIS 92, avenue Kléber	20/05/1982	1 287	2 673 422		623 365			
	03/04/1992					3 296 788		
75016 PARIS 26, avenue Victor Hugo	08/07/1985	612	2 171 525		181 352	2 352 876		
75016 PARIS 43-47, avenue de la Grande-Armée	27/12/2001	1 580	8 746 762		622 624	9 369 386		
<b>50 % en indivision de 3 160 m<sup>2</sup></b>								
75016 PARIS 14, rue Bassano	01/01/2009	2 746	18 000 000		1 010 771	19 010 771		
75016 PARIS 8, rue Bellini	01/01/2009	1 970	12 770 000			12 770 000		
75016 PARIS 58, avenue d'Iéna	01/01/2012	370	2 800 000			2 800 000		
75016 Paris 2, rue Louis-David	01/01/2012	2 013	13 400 000		52 657	13 452 657		
75016 Paris 10, place des États-Unis	01/01/2012	1 970	16 000 000			16 000 000		
75017 PARIS 2, rue Saint-Ferdinand	01/01/2009	1 235	7 400 000			7 400 000		
75017 PARIS 31-37, rue de Wagram	22/12/2010		34 000 000	2 005 624				
	01/01/2012	12 130	58 494 679	13 496	814 027	109 830 026		
	17/12/2014	1 411	13 645 067	857 133				
75017 Paris 112-114, rue Cardinet	01/01/2012	4 460	19 700 000		33 881	19 733 881		
75018 PARIS 17 bis, rue Joseph de Maistre	01/01/2012	606	2 277 000			2 277 000		
<b>33 % en indivision de 1 836 m<sup>2</sup></b>								
<b>TOTAL BUREAUX PARIS</b>		<b>97 832</b>	<b>585 831 949</b>	<b>5 292 129</b>	<b>7 597 611</b>	<b>598 721 689</b>	<b>639 261 078</b>	<b>683 454 610</b>

Nature de l'investissement Situation de l'immeuble	Date d'achat ou d'apport	Surfaces m <sup>2</sup> (1)	Prix d'acquisition ou d'apport (2)	Frais d'acquisition (3)	Travaux d'aménagements	Valeurs comptables	Valeurs vénales	
							2014	2015
<b>COMMERCES PARIS</b>								
75008 PARIS 2, place de la Madeleine	30/06/1986	1 327	17 242 365		32 643	17 275 008		
75014 PARIS 2, place de Catalogne	01/01/2012							
<b>Vendu en 2015</b>								
75016 PARIS 76, rue de Passy	01/01/2012	640	3 400 000			3 400 000		
<b>TOTAL COMMERCES PARIS</b>		<b>1 967</b>	<b>20 642 365</b>	<b>0</b>	<b>32 643</b>	<b>20 675 008</b>	<b>37 330 000</b>	<b>41 380 000</b>

#### BUREAUX RÉGION PARISIENNE

77144 MONTEVRAIN Le Citalys Z.A.C. de Montévrain – Val d'Europe	30/12/2010	9 105	29 073 836	9 300		29 083 136		
78100 ST-GERMAIN-EN-LAYE Parc Péreire - Bâtiment D 95, rue Péreire	01/01/2012	1 070	2 600 000		3 742	2 603 742		
78140 VELIZY 13, avenue Morane Saulnier	01/01/2012	2 573	4 255 000		15 356	4 270 356		
78140 VELIZY rue du Petit-Clamart	22/07/1986							
<b>Vendu en 2015</b>								
92000 NANTERRE Parc des Peupliers 29, rue des Peupliers	01/01/2012	1 274	1 850 000			1 850 000		
92000 NANTERRE Le Richelieu - Trois Fontanot 21, rue des Trois Fontanot	01/01/2012	4 264	17 170 000		2 101 591	19 271 591		
92000 NANTERRE 50-60, boulevard Arago	01/01/2009	2 032	5 500 000		3 399	5 503 399		
92100 BOULOGNE-BILLANCOURT 6, rue Louis Pasteur	01/01/2009	2 078	8 000 000		341 221	8 341 221		
92100 BOULOGNE-BILLANCOURT 696, rue Yves Kermen	01/01/2009	1 574	5 600 000		218 347	5 818 347		
92100 BOULOGNE BILLANCOURT 17-23 rue du Dôme	30/09/2013	3 509	18 333 141	111 212	250 625	18 694 977		
92110 CLICHY 21, boulevard Victor Hugo								
<b>Vendu en 2015</b>								
92110 CLICHY 54-56, rue Martre <b>(construction sur sol d'autrui)</b>	01/01/2012	1 793	3 080 000		2 180	3 082 180		
92120 MONTROUGE Le Miroir	01/01/2009 01/01/2012		8 800 000 5 320 000			14 181 893		
92130 ISSY-LES-MOULINEAUX 70-72, rue du Gouverneur Général Eboué	01/01/2012	1 851	8 700 000			8 700 000		
92200 NEUILLY-SUR-SEINE 185, avenue Charles de Gaulle	01/01/2009 01/01/2012 01/10/2012		23 500 000 38 800 000 16 900 000			79 330 500		
92200 NEUILLY-SUR-SEINE 31, rue des Poissonniers	01/01/2009	1 296	7 900 000			7 900 000		
92210 SAINT-CLOUD 26, quai Carnot	01/01/2012	3 037	11 000 000		1 344	11 001 344		
92300 LEVALLOIS-PERRET 68, rue Marjolin	15/04/2008 01/01/2012		12 985 000 10 710 000	131 844				
		4 783			2 692 695	26 519 539		

Nature de l'investissement Situation de l'immeuble	Date d'achat ou d'apport	Surfaces m <sup>2</sup> (1)	Prix d'acquisition ou d'apport (2)	Frais d'acquisition (3)	Travaux d'aménagements	Valeurs comptables	Valeurs vénales	
							2014	2015
92300 LEVALLOIS-PERRET 62-72, rue de Villiers	01/01/2009	2 456	14 500 000		14 075	14 514 075		
92300 LEVALLOIS-PERRET 90, avenue de Villiers	01/01/2009							
<b>Vendu en 2015</b>								
92300 LEVALLOIS-PERRET 105, rue Jules Guesde	01/01/2009	3 226	13 600 000		293 237	13 893 237		
92300 LEVALLOIS-PERRET 130-136, rue Victor Hugo	01/01/2012	2 804	11 530 000		11 886	11 541 886		
92300 LEVALLOIS-PERRET 92, rue Edouard Vaillant	01/01/2012							
<b>Vendu en 2015</b>								
92500 RUEIL-MALMAISON Z.A.C. Rueil 2000 4, rue Joseph Monnier	01/01/2009	6 757	26 648 041		136 018	26 784 059		
92500 RUEIL-MALMAISON 54, avenue Victor Hugo	01/01/2012	1 661	5 440 000		4 525	5 444 525		
92500 RUEIL-MALMAISON rue Henri Becquerel	01/01/2012	4 509	16 500 000		66 187	16 566 187		
92800 PUTEAUX Tour Arago	01/01/2009	561	2 350 000			2 350 000		
92800 PUTEAUX 9, quai de Dion Bouton	01/01/2012	1 284	3 496 000			3 496 000		
92800 PUTEAUX 8, rue Parmentier 11-15, quai de Dion Bouton	01/01/2012	1 667	7 090 000			7 090 000		
92800 PUTEAUX 71, quai de Dion Bouton								
<b>Vendu en 2015</b>								
92800 PUTEAUX Tour Franklin	01/01/2009		26 781 610					
11/17/25/26 <sup>e</sup> étages	21/01/1986	9 384	4 135 256		483 944	36 867 635		
	01/01/2012		5 466 825					
92800 PUTEAUX Tour Franklin 20 <sup>e</sup> étage	01/01/2012	1 163	5 910 000			5 910 000		
<b>50 % en indivision de 2 326 m<sup>2</sup></b>								
92800 PUTEAUX Tour Franklin 18 et 30 <sup>e</sup> étages	30/09/2004	791	2 990 000			2 990 000		
<b>23 % en indivision de 3 439 m<sup>2</sup></b>								
92801 PUTEAUX 5, rue Chantecoq	30/06/1981	4 034	2 698 432		516 086	3 214 518		
93100 MONTREUIL "L' Opale" 2, rue de Rosny	12/10/2010		36 000 000	4 760				
	01/01/2012	9 903	8 500 000			44 504 760		
93160 NOISY-LE-GRAND Mont d'Est - Les Portes de Paris 2-4, rue du Centre, 1-3, rue du Rempart	01/01/2012	1 281	2 144 359		10 244	2 154 603		
<b>(Vente partielle en 2015)</b>								
93160 NOISY-LE-GRAND Maille Nord III - Mont d'Est 7 à 10 Porte de Neuilly	01/01/2012	3 603	7 360 000			7 360 000		
93210 SAINT-DENIS 8-10 avenue du Stade de France	28/09/2015	4 920	29 288 740	11 610		29 300 350		
<b>20 % en indivision de 24 602 m<sup>2</sup></b>								
94000 CRÉTEIL Europarc 25, chemin des Bassins	01/01/2012	1 875	2 340 000		121 226	2 461 226		
94120 FONTENAY-SOUS-BOIS Le Péripôle 1 58, avenue Roger Salengro	01/01/2012	870	2 260 000		1 230	2 261 230		

Nature de l'investissement Situation de l'immeuble	Date d'achat ou d'apport	Surfaces m <sup>2</sup> (1)	Prix d'acquisition ou d'apport (2)	Frais d'acquisition (3)	Travaux d'aménagements	Valeurs comptables	Valeurs vénales	
							2014	2015
94220 CHARENTON 5 place des Marseillais	01/01/2009 01/01/2012	2 477	6 468 750 3 370 000			9 838 750		
<b>57,5 % en indivision de 4 308 m<sup>2</sup></b>								
94300 VINCENNES 22, rue des Vignerons	01/07/1981	2 080	3 060 209		406 314	3 466 523		
<b>TOTAL BUREAUX RÉGION PARISIENNE</b>		<b>123 249</b>	<b>490 005 199</b>	<b>399 226</b>	<b>7 757 364</b>	<b>498 161 789</b>	<b>475 843 500</b>	<b>485 316 000</b>
<b>COMMERCES RÉGION PARISIENNE</b>								
95700 GONESSE Z.A. de Paris-Nord II 45, rue de la Belle Étoile	16/07/1986	985	1 090 010			1 090 010		
<b>TOTAL COMMERCES RÉGION PARISIENNE</b>		<b>985</b>	<b>1 090 010</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1 090 010</b>	<b>1 900 000</b>	<b>1 830 000</b>
<b>LOCAUX D'ACTIVITÉ RÉGION PARISIENNE</b>								
78180 MONTIGNY-LE- BRETONNEUX Parc d'Activités Nord 17, rue Michael Faraday	01/01/2012	2 180	2 870 000			2 870 000		
78180 MONTIGNY-LE- BRETONNEUX Parc d'Activités Nord 13, rue Michael Faraday	01/01/2012	2 331	2 170 000			2 170 000		
91940 LES ULIS Z.A. COURTABOEUF avenue de la Laponie	01/01/2009	2 365	2 550 000			2 550 000		
92110 CLICHY Espace Clichy - rue Villeneuve 5, rue Olof Palme	01/01/2012	3 266	5 470 000			5 470 000		
<b>TOTAL LOCAUX D'ACTIVITÉ RÉGION PARISIENNE</b>		<b>10 142</b>	<b>13 060 000</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>13 060 000</b>	<b>10 710 000</b>	<b>9 360 000</b>
<b>ENTREPÔTS RÉGION PARISIENNE</b>								
91000 BONDOUFLE Immeuble Marinière 2 Z.A.C. La Marinière	24/03/2000 01/01/2009	18 997	5 747 558 4 884 075			10 631 633		
<b>TOTAL ENTREPÔTS RÉGION PARISIENNE</b>		<b>18 997</b>	<b>10 631 633</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>10 631 633</b>	<b>11 200 000</b>	<b>12 900 000</b>
<b>BUREAUX PROVINCE</b>								
31000 TOULOUSE 10, place Alphonse Jourdain	01/01/2009	3 217	4 300 000		27 460	4 327 460		
37000 TOURS 2, avenue Eugène Gouin	01/01/2012	3 368	4 470 000			4 470 000		
<b>50 % en indivision de 6 736 m<sup>2</sup></b>								
44000 NANTES 12-14, rue Gaëtan Rondeau	01/01/2012	524	660 000			660 000		
44800 SAINT-HERBLAIN Le Nadir - Parc tertiaire d'Armor impasse Claude Nougaro	01/01/2012	6 000	14 600 000			14 600 000		
<b>TOTAL BUREAUX PROVINCE</b>		<b>13 109</b>	<b>24 030 000</b>	<b>0</b>	<b>27 460</b>	<b>24 057 460</b>	<b>23 280 000</b>	<b>23 370 000</b>



Nature de l'investissement Situation de l'immeuble	Date d'achat ou d'apport	Surfaces m <sup>2</sup> (1)	Prix d'acquisition ou d'apport (2)	Frais d'acquisition (3)	Travaux d'aménagements	Valeurs comptables	Valeurs vénales	
							2014	2015
<b>COMMERCES PROVINCE</b>								
06400 CANNES 83, rue d'Antibes	01/01/2012	2 700	11 850 000			11 850 000		
33700 BORDEAUX-MERIGNAC Centre Commercial Mérignac Soleil	01/01/2012 01/01/2012	3 382	18 225 000 8 109 334			26 334 334		
<b>15 % en indivision de 22 547 m<sup>2</sup></b>								
83580 GASSIN Carrefour de la Foux	01/01/2012	2 083	12 100 000			12 100 000		
<b>TOTAL COMMERCES PROVINCE</b>		<b>8 165</b>	<b>50 284 334</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>50 284 334</b>	<b>54 500 000</b>	<b>64 530 000</b>
<b>TOTAL GÉNÉRAL</b>		<b>274 446</b>	<b>1 195 575 491</b>	<b>5 691 355</b>	<b>15 415 078</b>	<b>1 216 681 924</b>	<b>1 254 024 578</b>	<b>1 322 140 610</b>
<b>TOTAL GÉNÉRAL À PÉRIMÈTRE CONSTANT</b>		<b>264 515</b>	<b>1 132 726 501</b>	<b>3 459 810</b>	<b>15 415 078</b>	<b>1 151 601 388</b>	<b>1 215 773 578</b>	<b>1 260 544 610</b>

## IMMOBILISATIONS EN COURS

Nature de l'investissement Situation de l'immeuble	Date d'achat ou d'apport	Surfaces m <sup>2</sup>	Prix d'acquisition ou d'apport	Frais d'acquisition	Travaux d'aménagements	Valeurs comptables	Valeurs vénales	
							2014	2015
<b>COMMERCES PROVINCE</b>								
33700 BORDEAUX-MERIGNAC Centre Commercial Mérignac Soleil - extension	01/01/2012				1 114 942	1 114 942		
<b>15 % en indivision</b>								
<b>TOTAL COMMERCES PROVINCE</b>		<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1 114 942</b>	<b>1 114 942</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>TOTAL GÉNÉRAL IMMOBILISATIONS EN COURS</b>		<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1 114 942</b>	<b>1 114 942</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

## TITRES, PARTS ET ACTIONS DES ENTITÉS CONTRÔLÉES

Nature de l'investissement Situation de l'immeuble	Date d'achat ou d'apport	Surfaces m <sup>2</sup>	Prix d'acquisition ou d'apport	Frais d'acquisition	Travaux d'aménagements	Valeurs comptables	Valeurs vénales	
							2014	2015
<b>BUREAUX RÉGION PARISIENNE</b>								
SPPICAV REAL ACCESS FUND 92130 ISSY-LES-MOULINEAUX 1-3 rue du Passeur de Boulogne	09/12/2014	8 266	60 675 000	12 000		60 687 000		
<b>41,45 % (4) en indivision de 19 943 m<sup>2</sup></b>								
<b>TOTAL BUREAUX RÉGION PARISIENNE</b>		<b>8 266</b>	<b>60 675 000</b>	<b>12 000</b>	<b>0</b>	<b>60 687 000</b>	<b>59 006 438</b>	<b>64 703 820</b>
<b>TOTAL GÉNÉRAL</b>		<b>8 266</b>	<b>60 675 000</b>	<b>12 000</b>	<b>0</b>	<b>60 687 000</b>	<b>59 006 438</b>	<b>64 703 820</b>

## CRÉANCES RATTACHÉES AUX TITRES, PARTS ET ACTIONS

Nature de l'investissement Situation de l'immeuble	Date d'achat ou d'apport	Surfaces m <sup>2</sup>	Prix d'acquisition ou d'apport <sup>(5)</sup>	Frais d'acquisition	Travaux d'aménagements	Valeurs comptables	Valeurs vénales	
							2014	2015
<b>COMMERCES PROVINCE</b>								
<b>SPPICAV REAL ACCESS FUND</b>								
63100 CLERMONT-FERRAND Z.I. du Brezet boulevard Saint Jean, 1, rue Jules Verne	10/11/2015	8 368	35 491 245			35 491 245		
<b>24,50 %<sup>(6)</sup> en indivision de 34 154 m<sup>2</sup></b>								
<b>TOTAL COMMERCES PROVINCE</b>		<b>8 368</b>	<b>35 491 245</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>35 491 245</b>	<b>0</b>	<b>35 491 245</b>
<b>TOTAL GÉNÉRAL</b>		<b>8 368</b>	<b>35 491 245</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>35 491 245</b>	<b>0</b>	<b>35 491 245</b>

(1) Les surfaces des immeubles figurant dans le descriptif du patrimoine ont été ajustées en fonction des mètres existant.

(2) Les immeubles d'origine Valeur pierre Union et Accès Pierre sont comptabilisés à leur valeur d'apport lors de la fusion, c'est-à-dire à leur valeur vénale 2011.

(3) Ces montants correspondent aux droits d'acquisitions et commissions d'intermédiaires depuis le 1er janvier 2005.

(4) 50 % de l'OPCI, qui détient 82,90 % de la SAS Bords de Seine 2, elle-même propriétaire de l'immeuble 1-3 rue du Passeur de Boulogne d'une surface de 19 943 m<sup>2</sup>.

(5) Le prix d'apport est majoré des intérêts courus non échus au 31/12/2015 d'un montant de 201 105,45 €.

(6) 50% de l'OPCI, qui détient 49 % de la SAS IMMOSIRIS, elle-même propriétaire de l'immeuble boulevard de Saint Jean, 1, rue Jules Vernes d'une surface de 34 154 m<sup>2</sup>.

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

# L'ORDRE DU JOUR ET LE PROJET DE RÉSOLUTIONS

## ASSEMBLÉE GÉNÉRALE ORDINAIRE DU 24 JUIN 2016

### RÉSOLUTIONS À CARACTÈRE ORDINAIRE

- Approbation des comptes annuels sur la base des rapports de la société de gestion, du Conseil de Surveillance et du Commissaire aux comptes,
- Quitus à la société de gestion,
- Approbation du rapport du Conseil de Surveillance,
- Approbation du rapport du Commissaire aux comptes sur les conventions règlementées et de celles-ci,
- Affectation du résultat,
- Distribution d'une partie du solde positif du compte de plus-value de cession,
- Approbation de la valeur comptable et constatation de la valeur de réalisation et de la valeur de reconstitution de la société au 31 décembre 2015,
- Autorisation de contracter des emprunts,
- Autorisation de contracter des emprunts relais,
- Constatation du montant de la prime d'assurance couvrant la responsabilité des membres du Conseil de Surveillance,
- Fixation des jetons de présence,
- Constatation du montant des frais de déplacement,
- Nomination de cinq membres du Conseil de Surveillance,
- Pouvoirs pour formalités.

### ➤ ASSEMBLÉE GÉNÉRALE ORDINAIRE

#### PREMIÈRE RÉSOLUTION

L'assemblée générale, connaissance prise des rapports de la société de gestion, du Conseil de Surveillance et du Commissaire aux comptes, approuve les comptes clos le 31 décembre 2015 tels qu'ils lui sont présentés.

#### DEUXIÈME RÉSOLUTION

L'assemblée générale donne quitus de sa gestion à la société de gestion pour l'exercice 2015.

#### TROISIÈME RÉSOLUTION

L'assemblée générale, connaissance prise du rapport du Conseil de Surveillance, approuve ce rapport et donne quitus au Conseil de Surveillance.

#### QUATRIÈME RÉSOLUTION

L'assemblée générale, connaissance prise du rapport du Conseil de Surveillance et du rapport spécial du Commissaire aux comptes en application de l'article L. 214-106 du Code Monétaire et Financier, approuve chacune des conventions qui y sont visées.

#### CINQUIÈME RÉSOLUTION

L'assemblée générale décide d'affecter le résultat de l'exercice de la façon suivante :

Bénéfice de l'exercice 2015	57 692 420,94 €
Majoré du report à nouveau	15 141 235,67 €
<b>Résultat distribuable</b>	<b>72 833 656,61 €</b>
Affecté comme suit :	
<b>Dividende total au titre de l'exercice 2015</b> (Entièrement distribué sous forme de 4 acomptes)	<b>54 388 896,80 €</b>
<b>Nouveau report à nouveau</b>	<b>18 444 759,81 €</b>

En conséquence, le dividende par part de pleine jouissance pour l'exercice 2015 s'élève à 23,20 €.

Il est rappelé ci-après les acomptes sur dividendes distribués selon les dates de jouissance des parts et avant le prélèvement obligatoire à la source à titre d'acompte sur l'impôt sur le revenu et les prélèvements sociaux :

Jouissance	1 <sup>er</sup> trim 2015	2 <sup>e</sup> trim 2015	3 <sup>e</sup> trim 2015	4 <sup>e</sup> trim 2015
Pour un trimestre entier	6,00 €	4,00 €	6,00 €	7,20 €

#### SIXIÈME RÉSOLUTION

L'assemblée générale décide la mise en distribution d'une partie du solde positif du compte "plus ou moins-values sur cession d'immeubles" à hauteur de 4 688 698 € soit 2 € par part, sur la base du nombre de parts composant le capital social au 31 décembre 2015 et versée aux associés présents au jour de cette distribution, au prorata de leur nombre de parts.

En cas de démembrement des parts et sauf convention contraire conclue entre les usufruitiers et les nus-propriétaires qui aurait été transmise à la société de gestion, la présente distribution de plus-values sera entièrement versée à l'usufruitier.

## SEPTIÈME RÉOLUTION

L'assemblée générale, connaissance prise de l'état annexé au rapport de gestion, approuve la valeur comptable de la société arrêtée au 31 décembre 2015 :

- valeur comptable 1 202 587 899,01 €  
soit 512,97 € par part

## HUITIÈME RÉOLUTION

L'assemblée générale, connaissance prise de l'état annexé au rapport de gestion, prend acte de la valeur de réalisation de la société arrêtée au 31 décembre 2015 :

- valeur de réalisation 1 314 187 917,67 €  
soit 560,58 € par part

## NEUVIÈME RÉOLUTION

L'assemblée générale, connaissance prise de l'état annexé au rapport de gestion, prend acte de la valeur de reconstitution de la société arrêtée au 31 décembre 2015 :

- valeur de reconstitution 1 600 739 557,68 €  
soit 682,81 € par part

## DIXIÈME RÉOLUTION

L'assemblée générale, dans le cadre des acquisitions de biens immobiliers, autorise la société de gestion à contracter des emprunts, ainsi qu'à souscrire des contrats de couverture de taux, assumer des dettes ou procéder à des acquisitions payables à terme pour le compte de la SCPI, aux conditions qu'elle jugera convenables, dans la limite d'un montant maximum cumulé de 15 % de la valeur d'expertise des immeubles détenus directement ou indirectement par la SCPI augmentée de ses autres actifs et passifs à la date du dernier arrêté comptable (en ce compris la part des engagements pris au même titre au cours des exercices précédents et restant à payer) de la SCPI. L'assemblée générale autorise que des sûretés soient mises en place dans le cadre de ces emprunts.

Cette autorisation est valable jusqu'à l'assemblée générale qui statuera sur les comptes de l'exercice 2016.

La société de gestion devra, sous sa responsabilité personnelle, obtenir des prêteurs une renonciation expresse à leur droit d'exercer une action contre les associés personnellement, de telle sorte qu'ils ne pourront exercer d'actions et de poursuites que contre la SCPI et sur les biens lui appartenant.

## ONZIÈME RÉOLUTION

L'assemblée générale, dans le cadre des acquisitions de biens immobiliers, autorise la société de gestion à contracter des emprunts relais pour le compte de la SCPI, aux conditions qu'elle jugera convenables, dans la limite d'un montant maximum cumulé de 10 % de la valeur d'expertise des immeubles détenus directement ou indirectement par la SCPI augmentée de ses autres actifs et passifs à la date du dernier arrêté comptable, tenant compte de la capacité de remboursement de la SCPI et des sociétés répondant à la définition de l'article L. 214-115, 1., 2° du Code Monétaire et Financier, dans lesquelles la SCPI détient une participation, pour permettre de réaliser des acquisitions en anticipant sur des ventes d'actifs dont le produit sera affecté au remboursement des emprunts relais à due concurrence. L'assemblée générale autorise que des sûretés soient mises en place dans le cadre de ces emprunts.

Cette autorisation est valable jusqu'à l'assemblée générale qui statuera sur les comptes de l'exercice 2016.

La société de gestion devra, sous sa responsabilité personnelle, obtenir des prêteurs une renonciation expresse à leur droit d'exercer une action contre les associés personnellement, de telle sorte qu'ils ne pourront exercer d'actions et de poursuites que contre la SCPI et sur les biens lui appartenant.

## DOUZIÈME RÉOLUTION

L'assemblée générale prend acte que la prime d'assurances couvrant la responsabilité civile des membres du Conseil de Surveillance de la SCPI dans l'exercice de leur mandat es qualités, à la charge de la SCPI s'est élevée à 3 906,90 € pour l'exercice 2015.

## TREIZIÈME RÉOLUTION

L'assemblée générale fixe le montant total des jetons de présence à répartir entre les membres du Conseil de Surveillance à 56 000 € au maximum pour l'exercice 2016 et ce jusqu'à une nouvelle décision d'assemblée générale.

## QUATORZIÈME RÉOLUTION

L'assemblée générale prend acte du montant versé aux membres du Conseil de Surveillance au titre de leurs frais de déplacement sur justificatifs. Ce montant s'élève à 12 341,49 € pour l'année 2015.



### Résolution relative à la nomination des membres du Conseil de Surveillance :

Il y a cette année 28 candidatures pour cinq postes à pourvoir ou à renouveler. L'associé doit faire un choix de telle sorte qu'il ne vote que pour un nombre de candidats au maximum égal à celui du nombre de postes à pourvoir.

## QUINZIÈME RÉSOLUTION

L'assemblée générale nomme ou renouvelle au poste de membre du Conseil de Surveillance les cinq candidats ayant recueilli le plus grand nombre de suffrage exprimés par les associés présents ou ayant voté par correspondance parmi la liste des candidats ci-dessous.

- Monsieur Jacques CHAUVEAU
- Monsieur François DEZERT
- Monsieur Yves PERNOT
- SCI AVIP SCPI SELECTION
- SCI C ET COUTURIER
- Monsieur Henri BART
- Monsieur Philippe BAUMLIN
- Monsieur Philippe BIANCHI
- Monsieur Fabrice BLANC
- Monsieur Bernard BOURIQUET
- Monsieur Jean-Luc BRONSART
- Monsieur Jean-Louis CAYROL

- Monsieur Marc CHAPOUTHIER
- Monsieur François DAVY
- Monsieur Marcel DEHOUX
- Monsieur Jean DISTEL
- Monsieur Jérémie DOS PRAZERES
- Monsieur Vincent GADENNE
- Monsieur Olivier GIORGETTA
- Monsieur Nicolas GUILLET DE CHATELLUS
- Monsieur Patrick KONTZ
- Monsieur Christian LEFEVRE
- Monsieur Jean-Pierre ROZELOT
- Monsieur Maurice THIBEAU
- Monsieur Patrick WASSE
- CARDIF ASSURANCE VIE
- CONGRÉGATION DES SŒURS DE ST JOSEPH
- SCI LUPA

Ces cinq candidats sont élus pour une durée maximum de trois années. Leurs mandats prendront fin au plus tard à l'issue de l'assemblée générale appelée à statuer sur les comptes de 2018.

## SEIZIÈME RÉSOLUTION

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

## ➤ RENSEIGNEMENTS CONCERNANT LES CANDIDATS AU CONSEIL DE SURVEILLANCE – ACCÈS VALEUR PIERRE

### 15<sup>ÈME</sup> RÉSOLUTION – 5 POSTES À POURVOIR – 28 CANDIDATS

PRÉNOM NOM	ACTIVITÉ PROFESSIONNELLE AU COURS DES CINQ DERNIÈRES ANNÉES	ÂGE (**)	NOMBRE DE PARTS
Jacques CHAUVEAU(*)	Gérant d'une SCI familiale Gérant d'une société de gestion de conseil immobilier Membre des conseils de surveillance de deux SCPI	72	495
François DEZERT(*)	Cadre retraité de la profession bancaire et d'un syndicat patronal Administrateur de la CAF Roubaix Tourcoing	69	420
Yves PERNOT(*)	Docteur en chirurgie dentaire retraité Conseiller financier auprès des chirurgiens-dentistes Président sortant du Conseil de Surveillance d'Accès Valeur Pierre Membre de conseils de surveillance de SCPI	70	222
SCI AVIP SCPI SELECTION(*)	Filiale immobilière d'ALLIANZ France qui détient et gère un portefeuille de participations dans diverses SCPI, représentée par Pierre-Yves BOULVERT Membre de conseils de surveillance de SCPI	53	11 796
SCI C ET COUTURIER(*)	SCI représentée par M. Christophe COUTURIER Ingénieur actuaire Directeur Général d'une société de gestion	52	5 905
Henri BART	Retraité Ancien Directeur d'une filiale d'un groupe bancaire spécialisé dans la gestion immobilière des institutionnels et de la clientèle "haut de gamme"	71	236
Philippe BAUMLIN	Depuis 2015 : Chargé de missions - Direction commerciale, CNP Assurances Délégué Régional Midi-Pyrénées Conseiller Municipal, membre du Comité de pilotage urbanisme	59	433

<b>PRÉNOM NOM</b>	<b>ACTIVITÉ PROFESSIONNELLE AU COURS DES CINQ DERNIÈRES ANNÉES</b>	<b>ÂGE (**)</b>	<b>NOMBRE DE PARTS</b>
<b>Philippe BIANCHI</b>	2003-2011: DG représentation française d'une organisation européenne/ système de management 2003-2001: Expert européen Depuis 2012: Retraité et Dirigeant d'un cabinet de Conseil Depuis 2013: Membre du Comité exécutif de L'AFER Depuis 2015: Membre du Conseil de Surveillance d'Accimmo Pierre	65	127
<b>Fabrice BLANC</b>	Officier de Gendarmerie - Responsable des achats IT de la sécurité intérieure	41	68
<b>Bernard BOURIQUET</b>	Cadre retraité d'un grand groupe bancaire et d'assurances	69	60
<b>Jean-Luc BRONSART</b>	Investisseur immobilier privé, bailleur privé, associé fondateur de plusieurs SCPI de divers Groupes Conseiller de surveillance de France Investipierre et Président de Pierre Avenir 3	61	162
<b>Jean-Louis CAYROL</b>	Consultant en gestion de Patrimoine Délégué Général d'une association d'épargnants	69	171
<b>Marc CHAPOUTHIER</b>	Gérant de la société Environnement-Déchets Membre du Conseil de Surveillance de SABETON, groupe coté en bourse dans le domaine de l'immobilier et l'agroalimentaire	58	350
<b>François DAVY</b>	Depuis 2012: Président du Groupe FONCIA 2007-2011: Président du Groupe ADECCO	59	132
<b>Marcel DEHOUX</b>	Administrateur de deux ESH dans le département du Nord Vice-Président d'un OPH dans le Nord (1998-2015)	69	42
<b>Jean DISTEL</b>	Photographe	55	236
<b>Jérémy DOS PRAZERES</b>	2012 à aujourd'hui : Gestionnaire métier titres - BNP 2010 à 2012 : Gestionnaire Fixed Income - SG CIB	30	30
<b>Vincent GADENNE</b>	Ingénieur commercial Cardif	55	180
<b>Olivier GIORGETTA</b>	Conseiller en gestion de patrimoine indépendant Membre du Conseil de Surveillance de Soprorente	54	30
<b>Nicolas GUILLET DE CHATELLUS</b>	Directeur des Investissements et Participations chez Marne et Finance (foncière investie en commerces et bureaux) Précédemment: Directeur, KPMG Transaction Services	38	44
<b>Patrick KONTZ</b>	Retraité de la gendarmerie Ancien chef du service général de l'Institut des Hautes Etudes de Défense Nationale Associé fondateur de SCPI, Président de Conseils de Surveillance de SCPI	61	191
<b>Christian LEFEVRE</b>	Ingénieur financier chez CARDIF Assurances Responsable d'un centre de banque privée, Gestion de patrimoine Membre d'autres Conseils de Surveillance de SCPI	65	118
<b>Jean-Pierre ROZELOT</b>	Actuellement : Président du Conseil de Développement de la Communauté d'Agglomération du Pays de Grasse Depuis 2013 : Professeur émérite à l'Université de Nice (coopération scientifique) Ancien conseiller scientifique à l'Aérospatiale, Membre émérite de la Gioenia Academy of Natural Sciences de Catania et de la Royal Astronomical Society de Londres Ancien diplomate (Pologne, Représentation de la France à Bruxelles) Ingénieur INPG	73	76
<b>Maurice THIBEAU</b>	Retraité cadre du Crédit du Nord Président d'un club d'investissement Trésorier d'une association d'aide à la justice Membre du CCAI de Sanofi Investisseur immobilier Membre de conseils syndicaux	69	209
<b>Patrick WASSE</b>	Adjoint au Directeur des Opérations Centre de Traitement Administratif	52	56
<b>CARDIF ASSURANCE VIE</b>	Société d'assurance-vie représentée par Madame Nathalie ROBIN Directeur Immobilier BNP Paribas Cardif	53	82 929
<b>CONGRÉGATION DES SŒURS DE ST JOSEPH</b>	Congrégation religieuse représentée par M. Renaud AIMARD Directeur administratif et financier Également conseil en gestion et formateur	59	3 050
<b>SCI LUPA</b>	Société Civile Immobilière (Investissements immobiliers et notamment investissements en immobilier "papier") représentée par son gérant Paul HAGER, ancien élève des Ponts et Chaussées, associé de nombreuses SCPI gérées par le groupe BNP Paribas, ayant travaillé plus de 15 ans dans un établissement bancaire	56	172

(\*) membre du Conseil de Surveillance de ACCES VALEUR PIERRE dont le mandat vient à échéance à l'Assemblée et qui sollicite son renouvellement  
(\*\*) à la date de l'Assemblée

# GLOSSAIRE

## ARBITRAGE

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

## CAPITAUX PROPRES

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

## PLUS OU MOINS-VALUES RÉALISÉES SUR CESSIION D'IMMEUBLES

Résultat cumulé sur les ventes effectivement réalisées. Les plus ou moins-values potentielles ne sont pas considérées.

## DISTRIBUTION

La distribution d'une SCPI est essentiellement constituée de revenus fonciers tirés de la location de son patrimoine immobilier. Pour les personnes physiques, ces revenus sont soumis à l'impôt sur le revenu au titre de la fiscalité foncière.

La distribution d'une SCPI peut comporter également des revenus financiers produits par le placement sans risque de sa trésorerie ou par ses investissements dans des OPCV.

Depuis le 1er janvier 2013, des prélèvements obligatoires, à titre d'acompte d'impôt sur le revenu sont, sauf dispense, prélevés sur les produits financiers versés à des personnes physiques résidentes de France. Ces prélèvements à la source sont retenus en même temps que les prélèvements sociaux.

Pour les produits issus du placement de la trésorerie, le taux du prélèvement est de 24%. Pour les revenus issus des investissements dans des OPCV, le taux du prélèvement est de 21%. Pour les associés non résidents de France, les produits financiers peuvent faire l'objet d'une retenue à la source dont le taux dépend de leur situation fiscale et géographique.

## PROVISION POUR GROSSES RÉPARATIONS

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

## Taux d'occupation financier (TOF)

Le TOF brut se détermine par la division du montant total des loyers et indemnités d'occupation ainsi que des indemnités compensatrices de loyers par le montant total des loyers facturables dans l'hypothèse où l'intégralité du patrimoine de la SCPI serait louée.

À la différence du TOF brut, pour la détermination du TOF "AS-PIM", les immeubles loués sous franchise de loyers sont considérés comme des locaux vacants.

## MARCHÉ SECONDAIRE DES PARTS (SCPI À CAPITAL FIXE)

Pour chaque SCPI, la société de gestion confronte selon une

périodicité déterminée les ordres d'achat et les ordres de vente et organise les transactions. Ce marché secondaire réglementé est régi par la loi de l'offre et de la demande.

## PRIX DE MARCHÉ

Le prix d'exécution (prix net vendeur) est le prix d'équilibre permettant l'échange de la plus grande quantité de parts par période de confrontation.

Pour l'acquéreur, le prix effectivement payé (prix acheteur) est le prix d'exécution majoré des droits d'enregistrement versés au Trésor Public et de la commission de cession telle que votée par l'assemblée.

Le prix d'exécution peut être retenu pour l'évaluation des parts de SCPI. Le rendement acheteur est la distribution de la période rapportée au prix acheteur.

## MARCHÉ PRIMAIRE (SCPI À CAPITAL VARIABLE)

Les souscriptions s'effectuent au prix de souscription, fixé par la société de gestion dans des limites définies par la loi. Les retraits s'effectuent à la valeur de retrait, égale au prix de souscription diminué de la commission de souscription H.T. Dans ce type de SCPI, le capital varie selon le mécanisme de souscription-retrait.

## VALEURS REPRÉSENTATIVES DU PATRIMOINE

### VALEUR COMPTABLE

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

### VALEUR VÉNALE

La valeur vénale du patrimoine immobilier résulte des expertises des immeubles réalisées par l'expert immobilier indépendant nommé par la société de gestion, après acceptation de sa candidature par l'assemblée générale.

En pratique, chaque immeuble fait l'objet d'une expertise approfondie tous les cinq ans. Les autres années, sa valeur vénale est actualisée par l'expert.

Les experts s'attachent à la fois à la situation locative et technique de chaque immeuble et aux conditions de marché de l'époque.

### VALEUR DE RÉALISATION

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

### VALEUR DE RECONSTITUTION

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





## **BNP PARIBAS REIM FRANCE**

SA au capital de 4 309 200 euros

Siège social : 167 quai de la Bataille de Stalingrad 92867 Issy-les-Moulineaux Cedex

Tél. : +33(0)1 55 65 23 55 . Fax : +33 (0)1 46 42 72 54

Immatriculée sous le N° 300 794 27B RCS Nanterre

BNP Paribas REIM France est une société de gestion de portefeuille agréée par l'AMF  
(Agrément GP-07000031 du 1<sup>er</sup> juillet 2007)

Photo de Couverture : DOM'INNO - 17-23, rue du Dôme - Boulogne (92)



# **BNP PARIBAS REAL ESTATE**

**L'immobilier  
d'un monde  
qui change**