



**NOVAPIERRE  
ALLEMAGNE**

---

# RAPPORT ANNUEL 2017



# ÉDITORIAL

## 2017 : DÉVELOPPEMENT FORT ET MAÎTRISÉ

En fin d'année, vous étiez plus de 4 200 investisseurs à avoir rejoint NOVAPIERRE ALLEMAGNE pour un montant total de capitalisation proche de 270 millions d'euros. C'est une très belle progression pour votre SCPI que nous avons néanmoins souhaité maîtriser avec un arrêt de la collecte sur les deux derniers mois de l'année. Il était important de pouvoir acter les transferts de propriété des investissements en cours au 4<sup>ème</sup> trimestre 2017 avant d'entamer un nouvel exercice.

Votre patrimoine est constitué de 31 actifs à fin 2017 répartis dans 10 Länder sur les 16 que compte l'Allemagne, il est encore en phase de constitution mais à périmètre constant, les immeubles acquis en 2015, 2016 et 2017 présentent déjà une revalorisation de +5 % par rapport au prix d'acquisition.

Les perspectives 2018 sont intéressantes, l'augmentation de la taille de la SCPI permet de faire croître graduellement la taille unitaire des investissements et de caler le programme d'acquisition au plus près de la collecte afin de soutenir des prévisions de distribution autour de 4,5 % (TDVM) après impôt.

Les perspectives de l'économie allemande restent bonnes en dépit des incertitudes qui pèsent sur le commerce mondial, compte tenu des prises de position des États-Unis. En zone euro, les tensions qui existent dans certains pays du Sud sont de nature à renforcer la baisse des taux en Allemagne qui fait toujours office de zone refuge.

Nous poursuivons donc la stratégie de développement de NOVAPIERRE ALLEMAGNE à travers une collecte maîtrisée, des investissements de qualité, performants en matière de rendement, et diversifiants d'un point de vue géographique comme sur le plan des typologies de commerce.

**Gilles CHAMIGNON**  
Directeur Général



## SCPI CLASSIQUE À CAPITAL VARIABLE

### **Assemblée Générale Mixte** 27 juin 2018

■ Organes de gestion et de contrôle	3
■ Chiffres clés au 31 décembre 2017	4
■ Rapport de la Société de Gestion à l'assemblée générale ordinaire	6
■ État du patrimoine	12
■ Variation des capitaux propres	13
■ Compte de résultat	14
■ Annexe aux comptes	15
■ Tableaux complémentaires	20
■ Inventaire détaillé des placements immobiliers	23
■ Rapport du Conseil de surveillance	27
■ Rapports du Commissaire aux comptes	29
■ Rapport de la Société de Gestion à l'assemblée générale extraordinaire	33
■ Texte des résolutions	34

# ORGANES DE GESTION ET DE CONTRÔLE – EXERCICE 2017

---

## SCPI

---

### CONSEIL DE SURVEILLANCE

#### PRÉSIDENT

Jacques DE JUVIGNY - Directeur Financier

#### MEMBRES

APICIL Assurances - représentée par Bertrand JOUNIN, Directeur de la gestion des actifs

INTERNOS GLOBAL INVESTORS - représentée par Guillaume MASSET, Président d'Internos Global Investors

PAREF - représentée par Adrien BLANC, Directeur Général Délégué de PAREF

Yann PRIGENT - Médecin

Christian LADEGAILLERIE

SNRT, représentée par Dominique CHUPIN

Guillaume DELBECQ

Geoffroy DESVIGNES

Fin de mandat : Assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31/12/2018

### COMMISSAIRE AUX COMPTES

**Titulaire :** PRICEWATERHOUSECOOPERS AUDIT, représentée par Philippe GUEGUEN

**Suppléant :** Annick CHAUMARTIN

Fin de mandat : Assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31/12/2019

### EXPERT EXTERNE EN ÉVALUATION

JONES LANG LASALLE EXPERTISES, représentée par Gareth SELLARS

Fin de mandat : Assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31/12/2017

### DÉPOSITAIRE

STATE STREET BANQUE S.A.

Fin de mandat : Durée indéterminée

## SOCIÉTÉ DE GESTION

---

### PAREF GESTION

SA à conseil d'administration au capital de 253 440 € ■ Société de Gestion de Portefeuille

Agrément AMF GP-08000011 en date du 19/02/2008 ■ Agrément AIFM en date du 16/07/2014 au titre de la directive 2011/61/UE

**Président du Conseil d'Administration :** Julien RENAUD-PERRET

**Directeur Général :** Gilles CHAMIGNON

### COMMISSAIRE AUX COMPTES

**Titulaire :** PRICEWATERHOUSECOOPERS AUDIT, représenté par Philippe GUEGUEN

**Suppléant :** Jean-Christophe GEORGHIOU

Fin de mandat : Assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31/12/2021

# CHIFFRES CLÉS au 31 décembre 2017

 **269,4 MILLIONS D'EUROS DE CAPITALISATION**

 **4 208 ASSOCIÉS**

Nombre de parts en circulation **1 056 555**

Prix de souscription  
(dont 10 % de commission de souscription) **255 €**

Prix de retrait **229,50 €**

## VALEURS DE RÉALISATION ET DE RECONSTITUTION

### Valeur de réalisation

Montant total **240 114 346 €**

Montant par part **227 €**

### Valeur de reconstitution

Montant total **284 170 018 €**

Montant par part **269 €**

## PERFORMANCES

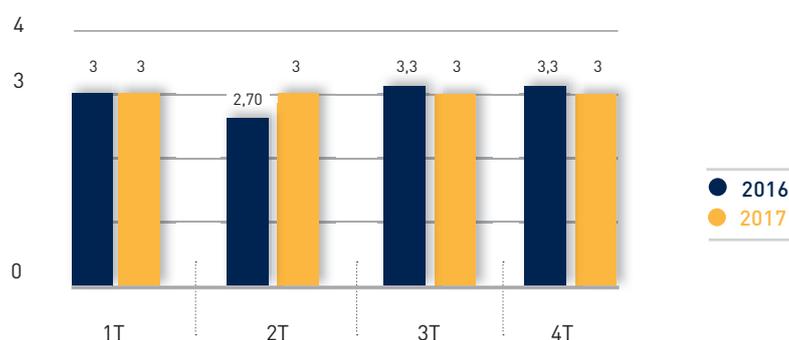
Taux de distribution sur valeur de marché (DVM)

**4,71 %**

Les performances simulées ne préjugent pas des performances futures.

## DISTRIBUTION

Acomptes de distribution par part



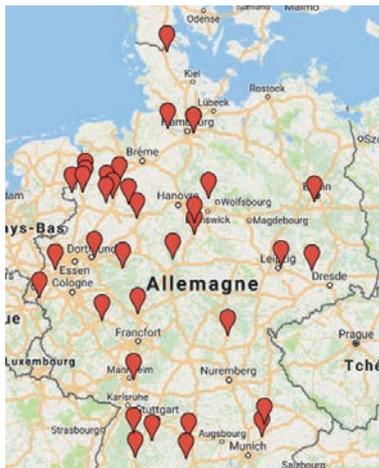
# CHIFFRES CLÉS au 31 décembre 2017

## PATRIMOINE

Nombre d'actifs	31
Nombre de lots*	181
Nombre de baux**	238
Surface totale non pondérée	161 325 m <sup>2</sup>

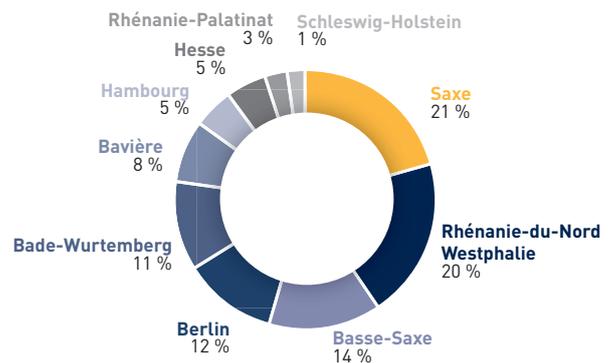
\*Unité locative louée ou non louée \*\*Unité locative louée

## RÉPARTITION SECTORIELLE

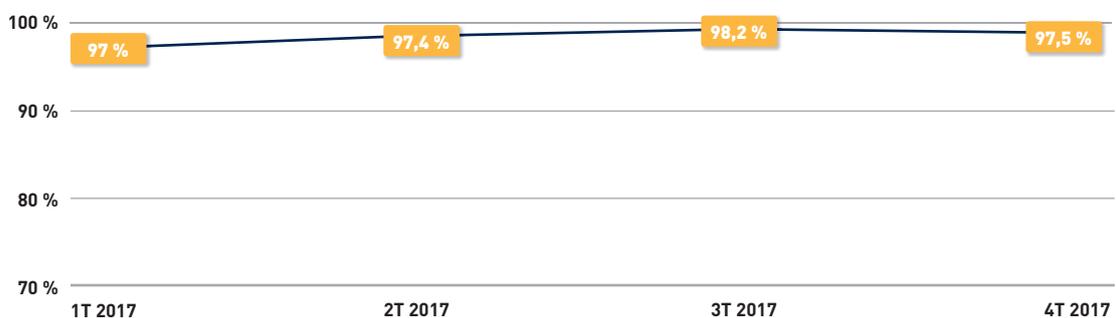


## RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE

(exprimée en valeur HD)



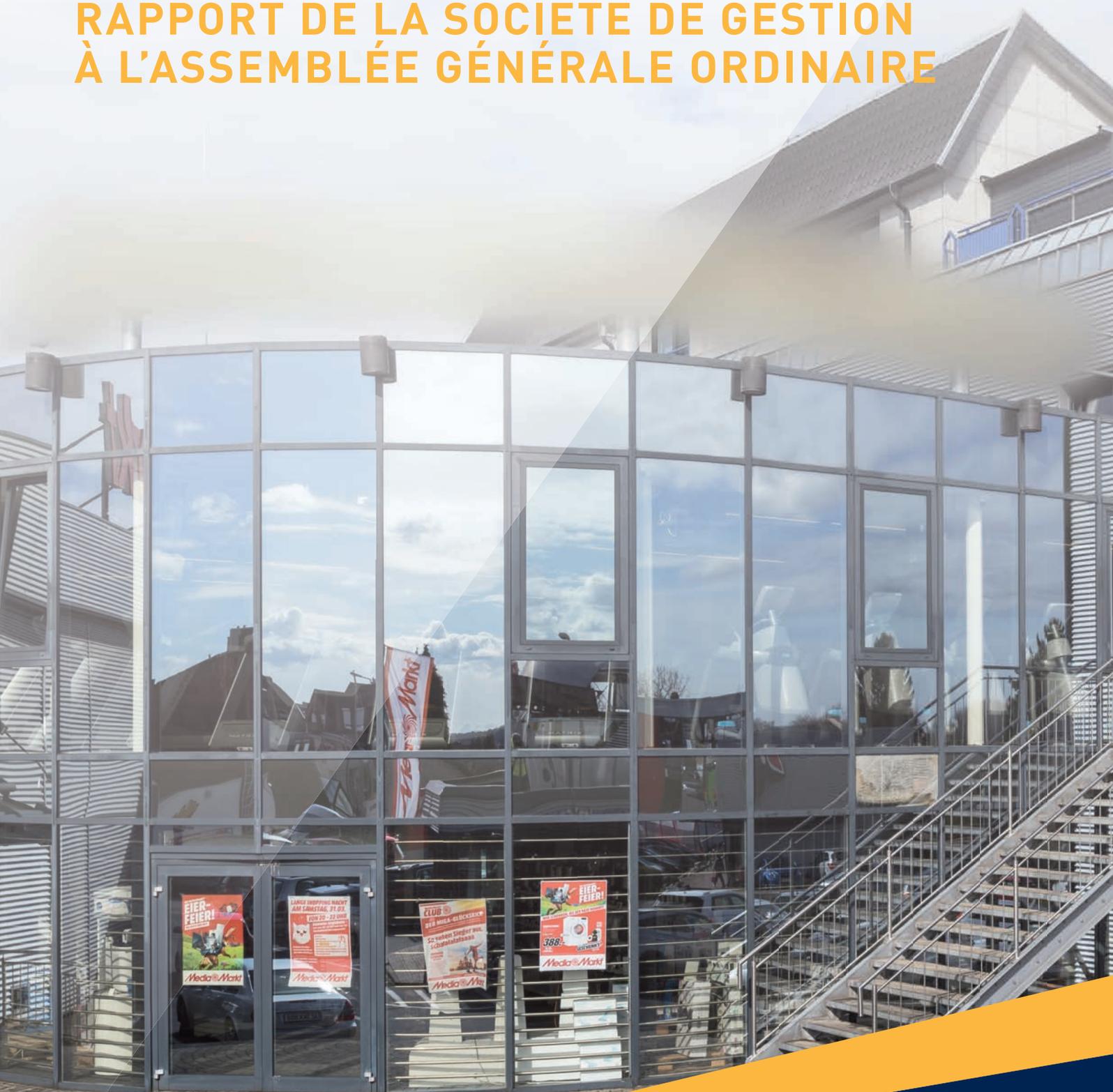
## ÉVOLUTION DU TAUX D'OCCUPATION FINANCIER AU COURS DE L'ANNÉE 2017\*



\* Taux d'Occupation Financier (TOF) : le TOF est l'expression de la performance locative de la SCPI. Il se détermine par la division (i) du montant total des loyers et indemnités d'occupation facturés ainsi que des indemnités compensatrices de loyers (ii) par le montant total des loyers facturables dans l'hypothèse où l'intégralité du patrimoine de la SCPI serait louée.

Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. Tout investissement comporte des risques, notamment de pertes en capital. La société de gestion ne garantit ni la rentabilité ni le capital investi. Ce placement ne présente pas de garantie en capital. La durée de placement recommandée est de 8/10 ans.

# RAPPORT DE LA SOCIÉTÉ DE GESTION À L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE ORDINAIRE



# RAPPORT DE LA SOCIÉTÉ DE GESTION À L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE ORDINAIRE

Mesdames, Messieurs,

Nous vous réunissons en assemblée générale ordinaire et extraordinaire (mixte), conformément aux articles 20, 21 et 22 des statuts et L. 214-103 du Code monétaire et financier, pour vous rendre compte de la vie et de l'activité de votre société au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2017. Nous évoquerons en premier lieu la conjoncture de l'immobilier d'entreprise puis les faits marquants de la vie de votre SCPI, au cours de l'exercice écoulé. Après avoir entendu notre rapport de gestion, vous prendrez connaissance du rapport du Conseil de surveillance, puis des rapports du Commissaire aux comptes. Les comptes annuels seront ensuite soumis à votre approbation. Ils sont présentés selon les nouvelles normes du plan comptable des SCPI applicables au 1<sup>er</sup> janvier 2017.

Nous soumettrons *in fine* à votre approbation différentes résolutions à titre extraordinaire résumées dans le rapport de la société de gestion à l'assemblée générale extraordinaire.

## RAPPORT DE CONJONCTURE

### MARCHÉ ALLEMAND

L'économie allemande a, une nouvelle fois, bien performé au cours de l'année 2017, faisant preuve d'une croissance solide de 2,2 %, au plus haut depuis 6 ans, après 1,9 % en 2016.

Comme pressenti, le volume investi sur le marché immobilier toutes classes d'actifs confondues en 2017 a encore augmenté en comparaison à 2016, sans pour autant atteindre le record de 2007. Il s'agit malgré tout de la deuxième meilleure année jamais enregistrée avec plus de 58,2 milliards d'euros investis sur le marché contre 52,2 milliards d'euros en 2016 (+10,7 %).

L'année 2017 se situe dans la continuité des années précédentes. La croissance économique accélère et le taux de chômage continue sa baisse pour atteindre 3,4 % en fin d'année. Ces bons indicateurs et une conjoncture dynamique ont pour conséquence les résultats exceptionnels de ces dernières années. Les perspectives 2018 sont bonnes et le consensus s'établit à 2,1 % de croissance.

La part des acheteurs étrangers a augmenté à 48 % des transactions réalisés en 2017 contre 43 % en 2016. Les investisseurs allemands conservent une légère avance avec 52 % de parts de marché. Alors que les bureaux demeurent la classe d'actifs majoritaire avec 41 % des volumes investis (44 % en 2016), les commerces ont connu une légère baisse par rapport à 2016 avec un peu moins de 24 % des investissements. Malgré tout, cette baisse est principalement due à l'excellente année du marché de la logistique qui a offert plus d'opportunités d'investissement en 2017 et totalise 16 % des volumes investis, soit une hausse de 88 % en un an.

53 % des investissements ont été réalisés dans les 7 plus grandes villes allemandes : Berlin, Cologne, Düsseldorf, Hambourg, Francfort, Munich & Stuttgart. Berlin se hisse à la première place avec près de 8 milliards d'investissement sur l'année 2017, soit 25 % du volume investi.

La concurrence entre les investisseurs s'est encore intensifiée sur le marché du bureau en raison d'une plus grande demande, ce qui se reflète dans la baisse des rendements. En moyenne, les rendements nets dans les grandes villes ont chuté de 37 points de base et se situent à 3,24 % en moyenne (taux historiquement bas).

Par ailleurs, on peut constater sur les autres marchés une baisse des taux primes : 4 % de rendements pour les centres commerciaux (similaire à 2016), 4,60 % pour les retail park (contre 5 % en 2016) et 5,40 % pour les supermarchés, drugstores et entrepôts commerciaux (contre 6 % en 2016).

### MARCHÉ LOCATIF EN COMMERCE

En 2017, la demande placée dans les villes allemandes a certes baissé de 11 % par rapport à l'année précédente, à environ 660 000 m<sup>2</sup>, mais le nombre de transactions n'a quant à lui baissé que de 4 % à 1 300. Ces chiffres en retrait sont principalement la conséquence d'une diminution de la superficie moyenne des transactions qui s'établit à 500 m<sup>2</sup>, en baisse de 20 % depuis 2014. Ainsi, 44 % des transactions se distinguent par des superficies inférieures à 200 m<sup>2</sup>.

## RAPPORT IMMOBILIER

### FAITS MARQUANTS DE L'EXERCICE

Le succès de votre SCPI ne se dément pas au fil des trimestres et pour assurer le délai nécessaire à la bonne réalisation des investissements, générateurs de revenus pour les associés, votre société de gestion a décidé de suspendre les souscriptions pendant les deux derniers mois de l'année 2017. Cette démarche a permis de plafonner la capitalisation de Novapierre Allemagne à 269 M€ en fin d'année.

Novapierre Allemagne a investi en 2017 pour 55 509 K€ HD.

### ÉVOLUTION DU PATRIMOINE

Quatre actifs ont été acquis au cours de l'année 2017 pour un montant de 55 509 573 € représentant une surface de 30 051 m<sup>2</sup>.

Holle	Bindersche Strasse 5	29/03/2017 Retail park	1 602	2 326 000
Reinhardshagen	Vaaker Weg 4-6	15/09/2017 Retail park	4 374	5 640 000
Berlin	Lankwitzer Strasse 19	30/09/2017 Centre commercial	12 560	32 400 000
Herzogenrath	Voccarthstrasse 65-69	31/12/2017 Retail park	11 515	15 143 573
<b>Acquisitions 2017</b>			<b>30 051</b>	<b>55 509 573</b>

### ÉVALUATION DES IMMEUBLES

Les SCPI doivent faire expertiser chacun de leurs biens tous les 5 ans par un expert externe en évaluation agréé par l'AMF, avec une actualisation de la valeur vénale annuelle entre deux expertises quinquennales.

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

L'expert Immobilier, JONES LANG LASALLE EXPERTISES, a procédé en fin d'exercice à l'actualisation de l'évaluation du patrimoine de votre société, immeuble par immeuble.

Au total, l'expertise du patrimoine s'élève à 223 409 573 € pour un prix d'achat de 209 895 872 €. Il est précisé que cet expert immobilier ne se considère pas comme « Expert externe en évaluation » au sens de la Directive AIFM conformément à l'article L. 214-24-15 du Code monétaire et financier au regard des obligations réglementaires et des responsabilités qui se rattache à sa fonction, comme l'ensemble des experts de la place. En conséquence, la société de gestion a mis en place un process interne (Comité d'évaluation) intégrant des personnes indépendantes de la gestion en charge de déterminer l'évaluation de l'ensemble des lignes en portefeuille lors du calcul de chaque valeur liquidative.

# RAPPORT DE LA SOCIÉTÉ DE GESTION À L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE ORDINAIRE

## EMPRUNTS

L'acquisition du portefeuille de 10 actifs et le refinancement des 2 premiers actifs ont été réalisés en février et mars 2015 auprès de la Bayern Landesbank par un emprunt de 21,6 M€ au taux fixe de 1,20 %.

En 2016, la société a acquis 15 actifs pour un total de 99 703 K€, financé par la Bayern pour une première tranche à hauteur de 18 530 K€ au taux variable.

À fin 2017, l'endettement est de 40 180 K€, soit un taux d'endettement de 17,98 %.

Conformément aux statuts et l'assemblée générale constitutive du 29 novembre 2013, le montant du prêt ne dépasse pas 40 % du montant total de la valeur des actifs.

## SITUATION LOCATIVE

Au 31 décembre 2017, le Taux d'Occupation Financier (TOF) exprimé en pourcentage des loyers facturés est de 97,5 %. Le TOF moyen sur les 4 trimestres de 2017 s'établit à 97,5 %. Au 31 décembre 2017, le Taux d'Occupation Physique (TOP) exprimé en pourcentage des surfaces\* est de 96,3 %.

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

## BAUX SIGNÉS

Immeuble / Locataire	Date d'effet du bail	Loyer	m <sup>2</sup>
Dortmund / Dr. Wittbrodt	01/01/2018	€ 13 480/an	130
Meschede / «Schnier + Voss GbR»	12/10/2017	€ 13 068/an	242
Rottenburg / «Tedi»	01/10/2017	€ 35 352/an	401
Rottenburg / «Muller»	01/09/2017	€ 132 000/an	1 203

## CONGÉS REÇUS

Immeuble / Locataire	Date d'effet du bail	Loyer	m <sup>2</sup>
Dortmund / Decker	28/02/2018	€ 4 788/an	72
Riesa / Sport Steinchen	31/01/2018	€ 46 486/an	555
Berlin / Xadoo	30/03/2018	€ 41 195/an	286

## LIBÉRATIONS

Immeuble / Locataire	Loyer	m <sup>2</sup>	Commentaires
Riesa / Sabine Richter	€ 6 314/an	51	Expiration au 31/12/2017
Moosburg / AWG	€ 130 200/an	948	Expiration au 31/12/2017 Espace repris par Kaufland le 15/01/2018
Dortmund / Massagepraxis Jörg Halfmann	€ 13 800/an	136,46	Libération le 31/08/2017

## PERSPECTIVES 2018

Le dividende brut du 4<sup>ème</sup> trimestre 2017 s'élève à 3 € par part et la distribution de l'année s'établit à 12 € par part offrant ainsi un rendement de 4,71 % sur le prix de la part. Cette performance devrait se situer entre 4,40 et 4,60 % en 2018. Il est important de noter que Novapierre Allemagne peut être investie dans le cadre fiscal de contrats d'assurance-vie, l'acquisition de parts en démembrement viager ou temporaire est aussi possible.

Le dynamisme de l'économie allemande reste le meilleur support de performance dans un environnement politique compliqué depuis quelques mois et dans un contexte mondial de taux d'intérêts incertain.

## RAPPORT ADMINISTRATIF ET FINANCIER

### VARIATION DU CAPITAL

La SCPI à capital variable émet et rachète des parts à tout moment (art. L. 231-1 du code de commerce). Les parts sont dès réception inscrites sur le registre des demandes de retrait et sont satisfaites par ordre chronologique d'inscription / (article 422-218 du règlement général de l'AMF). Cette variation est, toutefois, encadrée par un capital plafond et un capital plancher. Si un associé se retire, la SCPI rachète ses parts et en émet de nouvelles à l'attention des nouveaux souscripteurs. Il ne peut être cependant procédé à l'émission de parts nouvelles ayant pour effet d'augmenter le capital tant qu'il existe, sur le registre prévu à l'article 422-218 des demandes de retrait à un prix inférieur ou égal au prix de souscription.

SCPI à capital variable, Novapierre Allemagne fait varier son capital de manière permanente, entre un minimum égal à 90 % du capital effectif en début d'exercice et un maximum égal au capital statutaire fixé à 1 000 000 parts de 200 € de nominal.

Au cours de l'exercice, le capital effectif est passé de 644 116 parts à 1 056 555 parts. L'augmentation de parts correspond à l'émission de 419 278 parts moins le rachat de 1 748 parts et l'annulation de 5 091 parts.

Le prix de souscription est fixé à 255 € depuis le 1<sup>er</sup> septembre 2016, soit un niveau inférieur à la valeur de reconstitution proposée à la présente assemblée (269 €).

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

### MARCHÉ DES PARTS

#### MARCHÉ PRIMAIRE

Au 31 décembre 2017, 1 748 parts ont été enregistrées au prix de retrait compensé. Aucune part n'est en attente de retrait ou de rachat par le fonds de remboursement.

Le prix de retrait compensé est fixé à 229,50 € depuis le 1<sup>er</sup> septembre 2016. Conformément à la réglementation, si le prix de retrait n'est pas compensé, le remboursement ne peut s'effectuer à un prix supérieur à la valeur de réalisation ni inférieur à celle-ci diminuée de 10 %.

### CAPITAL

Trimestre	Capital initial	Souscriptions	Retraits	Annulations	Capital final	Souscripteurs
I	644 116	106 640	380	958	749 418	3 026
II	749 418	118 850	144	2 548	865 576	3 455
III	865 576	95 783	834	60	960 465	3 800
IV	960 465	98 005	390	1 525	1 056 555	4 208

# RAPPORT DE LA SOCIÉTÉ DE GESTION À L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE ORDINAIRE

## MARCHÉ SECONDAIRE

Aucune part n'a été échangée sur le marché secondaire au cours de l'année 2017.

## MARCHÉ DE GRÉ À GRÉ

Aucune part n'a été échangée de gré à gré au cours de l'année 2017.

## FONDS DE REMBOURSEMENT

L'assemblée générale des associés pourra décider la création et la dotation d'un fonds de remboursement destiné à contribuer à la liquidité du marché des parts.

Le fonds de remboursement est destiné à contribuer à la fluidité du marché des parts pour anticiper toute accumulation sur le registre des demandes de retrait non satisfaites, au-delà des 10 % des parts émises par la société. A fin 2017, aucun fonds de remboursement n'a été créé.

## ÉTAT DES VALEURS COMPTABLE, DE RÉALISATION ET DE RECONSTITUTION

	31/12/2017		31/12/2016	
	Valeur globale	Valeur par part	Valeur globale	Valeur par part
Valeur comptable (1)	226 398 343 €	214 €	135 830 165 €	211 €
Valeur de réalisation (2)	240 114 346 €	227 €	141 228 139 €	219 €
Valeur de reconstitution (3)	284 170 018 €	269 €	169 284 955 €	263 €

(1) Valeur basée sur les données comptables en valeur historique

(2) Valeur basée sur l'évaluation du patrimoine en fin d'exercice 2017. Elle est égale à la somme de la valeur vénale des immeubles et de la valeur nette des autres actifs de la société.

(3) Valeur de reconstitution : elle est égale à la valeur de réalisation augmentée du montant des frais afférents à une reconstitution de son patrimoine. Elle tient compte de tous les frais de constitution du patrimoine et sert de base à la fixation du prix de souscription.

Conformément à l'article L. 214-109 du Code monétaire et financier, ces valeurs font l'objet, comme chaque année, de résolutions soumises à votre approbation.

## PRIX DE SOUSCRIPTION

Le prix de souscription des parts, est déterminé après approbation par l'assemblée générale sur la base de la valeur de reconstitution conformément aux articles L. 214-94 et L. 214-109 du code monétaire et financier. Il est fixé dans une fourchette de 10 % autour de la valeur de reconstitution, soit entre 242,10 € et 295,90 €. Tout écart entre le prix de souscription et la valeur de reconstitution des parts supérieure à 10 % doit être notifiée à l'AMF.

## AFFECTATION DES RÉSULTATS

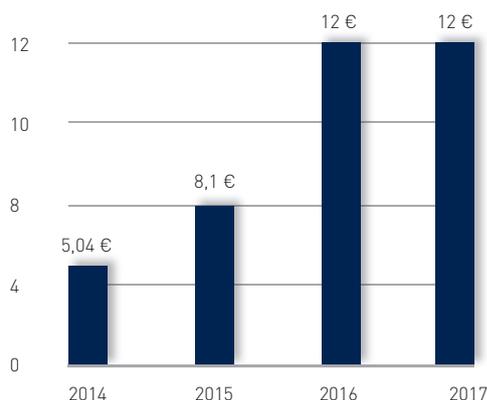
Le résultat de l'exercice correspond à un bénéfice de 8 286 051 €.

Nous vous proposons d'approuver l'affectation du résultat comme suit :

<b>Résultat 2017</b>	<b>8 286 051 €</b>
<b>Acompte sur distribution</b>	<b>8 294 776 €</b>
<b>Prélèvement sur le report à nouveau</b>	<b>-8 725 €</b>
<b>Report à nouveau au 01/01/2017</b>	<b>372 721 €</b>
Affectation résultat 2016	185 495 €
Affectation résultat 2017	-8 725 €
Impact changement de méthode et autres variations	137 984 €
<b>SOLDE REPORT À NOUVEAU</b>	<b>687 475 €</b>

Pour une part ayant pleine jouissance depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2017, le dividende distribué sera de 12 € identique à 2016. Pour mémoire, les dividendes par part se sont élevés à 5,04 € en 2014 et 8,1 € en 2015.

## DIVIDENDE ANNUEL

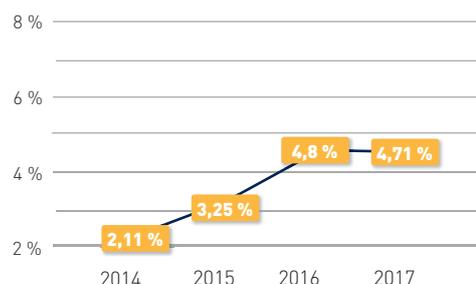


## PERFORMANCES

### TAUX DE DISTRIBUTION SUR VALEUR DE MARCHÉ (DVM)

Le bénéfice distribué de 12 € par part représente un taux de distribution sur valeur de marché de 4,71 % l'an par rapport au prix de part acquéreur moyen en 2017 soit 255 €.

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



# RAPPORT DE LA SOCIÉTÉ DE GESTION À L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE ORDINAIRE

## TAUX DE RENTABILITÉ INTERNE

Le TRI permet de mesurer la performance sur plusieurs années.

*Définition : Il indique la rentabilité d'un investissement, en tenant compte à la fois du prix d'acquisition, des revenus perçus sur la période d'investissement et de la valeur de retrait.*

Novapierre Allemagne étant créée depuis quatre ans, le calcul du TRI pour cette année n'a pas de sens, car la SCPI est encore en phase de montée en puissance.

## CESSION D'ACTIF

Il est proposé comme les années précédentes une résolution permettant une cession d'actif, dans le respect des conditions de délai de détention et de pourcentage des actifs fixés par l'article R. 214-157 du Code monétaire et financier.

## POLITIQUE DE RÉMUNÉRATION

La politique de rémunération mise en place au sein de Paref Gestion est conforme aux dispositions en matière de rémunération mentionnées dans la directive 2011/61/UE du Parlement Européen et du Conseil du 8 juin 2011 sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs (ci-après la "Directive AIFM"). Ces règles, portant sur les structures, les pratiques et la politique de rémunération du gestionnaire ont notamment pour but de contribuer à renforcer la gestion saine, efficace et maîtrisée des risques pesant tant sur la société de gestion que sur les fonds gérés.

La société de gestion prend en compte dans sa politique de rémunération la nature et le volume de ses activités, sa taille et les risques auxquels elle est susceptible d'être exposée.

## MONTANT DE LA RÉMUNÉRATION DE PAREF GESTION

Conformément aux statuts, Paref Gestion a perçu 10 350 K€ HT en commission de souscription (10 % HT des capitaux collectés) et 1 337 K€ en commission de gestion (10 % HT des loyers et produits financiers nets).

## MONTANT DES RÉMUNÉRATIONS VERSÉES PAR PAREF GESTION À SON PERSONNEL

Sur l'exercice 2017, le montant total des rémunérations brutes hors charges sociales (incluant les rémunérations fixes et variables différées et non différées) versées par Paref Gestion à l'ensemble de son personnel (soit 35 personnes bénéficiaires au 31 décembre 2017, 33 Equivalent Temps Plein) s'est élevé à 1 937 479 euros. Ce montant se décompose comme suit :

Montant total des rémunérations fixes versées par Paref Gestion sur l'exercice :

1 679 479 euros, soit 87 % du total des rémunérations versées par le gestionnaire à l'ensemble de son personnel.

Montant total des rémunérations variables différées et non différées versées par Paref Gestion sur l'exercice :

258 000 euros, 13 % du total des rémunérations versées par le gestionnaire à l'ensemble de son personnel. L'ensemble du personnel est éligible au dispositif de rémunération variable.

Par ailleurs, aucun "carried interest" n'a été versé pour l'exercice. Sont identifiés comme étant des preneurs de risques les collaborateurs en charge de la gestion des actifs, des fonctions de contrôle et de conformité, des fonctions commerciales :

Le Président, le Directeur Général, le Responsable du Contrôle Interne et de la Conformité (RCCI), les gérants, les Directeurs de pôles (comptabilité, commercial, juridique, investissement, asset & property).

Le montant total des rémunérations (fixes et variables différées et non différés) au 31 décembre 2017 versées à ces catégories de personnel (7 personnes), dont les activités ont une incidence significative sur le profil de risque des fonds gérés s'élève à 740 956 €.

## PROCÉDURES DE CONTRÔLE INTERNE

Dans le cadre des dispositions prévues par le Règlement Général de l'AMF, PAREF GESTION s'est dotée d'un dispositif de contrôle interne et de conformité articulé autour des principes suivants :

- un programme d'activité, un corpus de règles et de procédures formalisées ;
- un système d'information et des outils fiables ;
- une séparation effective des fonctions opérationnelles et de contrôle ;
- un dispositif de contrôle et de suivi des risques ;
- une couverture de l'ensemble des activités et des risques de la société ;
- un suivi et contrôle des prestataires et délégués.

Les contrôles se répartissent en trois niveaux de contrôle :

- Les contrôles permanents de 1<sup>er</sup> niveau (opérationnels) réalisés par chacune des Directions opérationnelles de la société de gestion et leurs collaborateurs.
- Les contrôles permanents de 2<sup>ème</sup> niveau qui se répartissent en trois niveaux de contrôle permanent :
  - 1) Le RCCI point central du dispositif de conformité et de contrôle interne, en charge de la relation avec l'autorité de contrôle (l'AMF) qui rend régulièrement compte de ses travaux et de ses recommandations lors de Comités Conformité Contrôle Interne et au Conseil d'administration de Paref Gestion ;
  - 2) Le Comité des Risques de la société de gestion qui a pour mission d'assurer le suivi des risques liés à la gestion des FIA ;
  - 3) Le Conseil d'Administration, organe de surveillance de la société de gestion de portefeuille qui définit les règles générales de politique de Paref Gestion et veille au respect, par Paref Gestion, des règles établies pour les véhicules gérés.
- Les contrôles périodiques de 3<sup>ème</sup> niveau assurés par délégation auprès d'un cabinet de contrôle externe.

## FISCALITÉ

Les revenus fonciers nets à déclarer pour l'année 2017 sont de 12,83 euros pour une part. Pour les associés qui ne sont pas imposables au titre des revenus fonciers, le montant à déclarer pour une part est de 13,02 euros.

La valeur IFI de la part de Novapierre Allemagne s'élève à 182,92 euros. En vertu de la Convention fiscale franco-allemande du 21 juillet 1959, modifiée le 1<sup>er</sup> janvier 2016, les revenus locatifs perçus en Allemagne par la SCPI Novapierre Allemagne ainsi que les plus-values de cession des titres et des immeubles réalisées sont imposables en Allemagne, État de situation des immeubles. L'impôt est supporté par les associés, au prorata des droits et de la jouissance de leurs parts. Afin d'éviter une double imposition et en application de ladite convention internationale, les revenus locatifs de source allemande sont partiellement exonérés d'impôt sur le revenu en France. Cette exonération est réalisée par la soumission à l'impôt sur le revenu sachant que le contribuable français a droit à un crédit d'impôt imputable sur l'impôt sur le revenu français dont il est redevable. Les revenus locatifs ainsi que les plus-values de source allemande sont exonérés de prélèvements sociaux en France, dans la mesure où la CSG et la CRDS sont des impôts entrant dans le champ d'application des conventions fiscales

## RAPPEL

Votre SCPI est régie fiscalement par les dispositions de l'article 239 septies du Code général des impôts :

- elle n'entre pas dans le champ d'application de l'impôt sur les sociétés ;
- chaque associé est personnellement passible, pour la part des bénéfices sociaux correspondant à ses droits dans la société, soit de l'impôt sur le revenu, soit de l'impôt sur les sociétés.

Ainsi, la SCPI est dite « transparente » fiscalement (ou translucide). La notion de « transparence » fiscale attribuée communément aux SCPI, signifie que les revenus ou plus-values réalisés par la SCPI sont directement imposables entre les mains des associés.

Il convient de préciser qu'une SCPI qui ne respecterait pas strictement son objet social perdrait le bénéfice de son statut fiscal particulier (exonération d'impôt sur les sociétés et imposition des associés par « transparence »). Elle serait alors assujettie à l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun, ce qui entraînerait pour les associés des conséquences pénalisantes.

La transparence fiscale oblige les SCPI à effectuer différentes formalités, destinées à permettre aux porteurs de parts de remplir leurs obligations fiscales, notamment l'envoi d'un imprimé fiscal unique annuel.

Pour toute précision concernant les conditions de votre imposition, nous vous invitons à contacter votre conseiller fiscal habituel.

## VIE SOCIALE

### EXPERT EXTERNE EN ÉVALUATION

L'expert externe en évaluation, désigné par l'assemblée générale de la SCPI pour une durée de cinq ans a pour mission de sécuriser les valeurs données aux actifs immobiliers détenus par la SCPI.

L'ensemble du patrimoine locatif de la SCPI fait l'objet d'une expertise au moins tous les cinq ans et cette expertise est actualisée chaque année par l'expert externe en évaluation.

L'assemblée générale constitutive du 29 novembre 2013 a nommé la société Jones Lang LaSalle Expertises en qualité d'expert immobilier. Conformément à l'article 24 des statuts de la société, l'expert immobilier est nommé pour une durée de 4 exercices, se terminant à l'issue de l'assemblée générale devant statuer sur les comptes de l'exercice 2017.

Le mandat de la société Jones Lang LaSalle Expertises arrive à échéance à l'issue de l'assemblée générale.

Il est proposé à l'assemblée, suite à l'appel d'offre effectué, de renouveler son mandat pour une période de 5 ans conformément à l'article R. 214-157-1 du Code monétaire et financier, soit jusqu'à l'issue de l'assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2022.

# ÉTAT DU PATRIMOINE

	Note	31/12/2017		31/12/2016	
		Valeurs bilantielles	Valeurs estimées	Valeurs bilantielles	Valeurs estimées
<b>PLACEMENTS IMMOBILIERS</b>					
<b>IMMOBILISATIONS LOCATIVES</b>					
Droits réels (usufruits, bail emphytéotique, servitudes...)					
Amortissements droits réels					
Concessions					
Amortissements concessions					
Constructions sur sol d'autrui					
Amortissement de constructions sur sol d'autrui					
Terrains et constructions locatives	1	209 895 870	223 409 573	153 878 043	158 976 017
Immobilisations en cours					
<b>PROVISIONS LIÉES AUX PLACEMENTS IMMOBILIERS</b>					
Dépréciation exceptionnelle d'immobilisations locatives					
Gros entretiens	2	-202 300		-300 000	
Provisions pour risques et charges					
<b>TITRES FINANCIERS CONTRÔLÉS</b>					
Immobilisations financières contrôlées	3				
Dépréciation exceptionnelle des immobilisations financières contrôlées					
Provisions pour risques et charges					
<b>TOTAL PLACEMENTS IMMOBILIERS - I</b>		<b>209 693 570</b>	<b>223 409 573</b>	<b>153 578 043</b>	<b>158 976 017</b>
<b>IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES</b>					
Immobilisations financières non contrôlées	4				
Dépréciation exceptionnelle des immobilisations financières non contrôlées					
Avances en compte courant et créances rattachées des immobilisations financières contrôlées					
Avances en compte courant et créances rattachées des immobilisations financières non contrôlées					
Dépréciation des avances en compte courant et créances rattachées					
<b>TOTAL IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES - II</b>					
<b>AUTRES ACTIFS ET PASSIFS D'EXPLOITATION</b>					
Actifs immobilisés					
Associés capital souscrit non appelé	5	1 867 875	1 867 875	1 157 955	1 157 955
Immobilisations incorporelles					
Immobilisations financières autres que les titres de participations (dépôt de garantie...)					
Dépréciation des immobilisations financières autres que les titres de participations					
<b>CRÉANCES</b>					
Locataires et comptes rattachés	6	485 948	485 948	343 123	343 123
Autres créances	7	43 146 604	43 146 604	1 066 791	1 066 791
Provision pour dépréciation des créances	6	-16 526	-16 526		
<b>VALEURS DE PLACEMENT ET DISPONIBILITÉS</b>					
Valeurs mobilières de placement					
Fonds de remboursement	8				
Autres disponibilités	9	18 006 889	18 006 889	25 102 652	25 102 652
<b>TOTAL ACTIFS D'EXPLOITATION - III</b>		<b>63 490 791</b>	<b>63 490 791</b>	<b>27 670 521</b>	<b>27 670 521</b>
<b>PROVISION POUR RISQUES ET CHARGES</b>					
<b>DETTES</b>					
Dettes financières	10	-40 185 693	-40 185 693	-40 180 032	-40 180 032
Dettes d'exploitation		-3 789 296	-3 789 296	-5 451 786	-5 451 786
Dettes diverses	11	-3 274 006	-3 274 006	-250 661	-250 661
<b>TOTAL PASSIFS D'EXPLOITATION - IV</b>		<b>-47 248 995</b>	<b>-47 248 995</b>	<b>-45 882 479</b>	<b>-45 882 479</b>
<b>COMPTES DE RÉGULARISATION ACTIF ET PASSIF</b>					
Charges constatées d'avance	7	208 769	208 769	141 100	141 100
Produits constatés d'avance	11	-5 035	-5 035	-4 935	-4 935
Autres comptes de régularisation (frais d'émission d'emprunts)		259 244	259 244	327 915	327 915
<b>TOTAL COMPTES DE RÉGULARISATION - V</b>		<b>462 977</b>	<b>462 977</b>	<b>464 080</b>	<b>464 080</b>
<b>CAPITAUX PROPRES COMPTABLES (I+II+III+IV+V)</b>		<b>226 398 343</b>		<b>135 830 165</b>	
<b>VALEUR ESTIMÉE DU PATRIMOINE</b>			<b>240 114 346</b>		<b>141 228 139</b>

# VARIATION DES CAPITAUX PROPRES

	Note	31/12/2016 Situation d'ouverture	Affectation résultat N-1	Autres mouvements	31/12/2017 Situation de clôture
<b>CAPITAL</b>	<b>1</b>				
Capital souscrit		127 915 000		81 931 000	209 846 000
Capital en cours de souscription		908 200		556 800	1 465 000
<b>PRIMES D'ÉMISSION ET DE FUSION</b>	<b>2</b>				
Primes d'émission ou de fusion		30 604 974		22 548 824	53 153 798
Primes d'émission en cours de souscription		249 755		153 120	402 875
Prélèvement sur primes d'émission ou de fusion		-24 405 980		-14 750 824	-39 156 805
<b>ÉCARTS DE RÉÉVALUATION</b>					
Écarts de réévaluation					
Écart sur dépréciation des immeubles d'actifs					
<b>FONDS DE REMBOURSEMENT PRÉLEVÉ SUR LE RÉSULTAT DISTRIBUABLE</b>					
<b>PLUS OU MOINS-VALUES RÉALISÉES SUR CESSION D'IMMEUBLES ET DE TITRES FINANCIERS CONTRÔLÉS</b>	<b>3</b>				
<b>RÉSERVES</b>					
<b>REPORT À NOUVEAU</b>	<b>4</b>	372 721	185 495	137 984	696 200
<b>RÉSULTAT DE L'EXERCICE</b>	<b>5</b>	<b>5 181 844</b>	<b>-5 181 844</b>	<b>8 286 051</b>	<b>8 286 051</b>
<b>ACOMPTE SUR DISTRIBUTION</b>	<b>5</b>	-4 996 349	4 996 349	-8 294 776	-8 294 776
<b>TOTAL GÉNÉRAL</b>		<b>135 830 165</b>	<b>-</b>	<b>90 568 178</b>	<b>226 398 343</b>

## HORS BILAN

	31/12/2017	31/12/2016
Dettes garanties	40 180 000	40 180 000
Engagements donnés	40 180 000	40 180 000
Engagements reçus		
Garanties données		
Garanties reçues		
Aval, cautions		

# COMPTE DE RÉSULTAT

	Note		31/12/2017	31/12/2016
<b>PRODUITS IMMOBILIERS</b>				
<b>PRODUITS DE L'ACTIVITÉ IMMOBILIÈRE</b>				
Loyers	1	+	13 366 222	7 770 175
Charges facturées	2	+	1 483 566	607 905
Produits des participations contrôlées		+		
Produits annexes		+	86	
Reprises de provisions	3	+		
Transfert de charges immobilières		+		
<b>TOTAL PRODUITS IMMOBILIERS - I</b>			<b>14 849 874</b>	<b>8 378 081</b>
<b>CHARGES DE L'ACTIVITÉ IMMOBILIÈRE</b>				
Charges ayant leur contrepartie en produits		-	-1 574 842	-757 881
Travaux de gros entretiens	4	-		
Charges d'entretien du patrimoine locatif		-	-1 292 532	-339 843
Dotations aux provisions pour gros entretiens	5	-	-43 600	
Dotations aux amortissements et provisions des placements immobiliers	6	-	-16 526	
Autres charges immobilières	7	-	-793 769	-306 161
Charges d'intérêts des emprunts	8	-	-520 800	-328 936
Dépréciation des titres de participation contrôlés		-		
<b>TOTAL CHARGES IMMOBILIÈRES - II</b>			<b>-4 242 068</b>	<b>-1 732 821</b>
<b>RÉSULTAT DE L'ACTIVITÉ IMMOBILIÈRE (A = I-II)</b>			<b>10 607 806</b>	<b>6 645 260</b>
<b>PRODUITS D'EXPLOITATION</b>				
Reprise d'amortissement d'exploitation		+		
Reprise de provision d'exploitation		+		
Transfert de charges d'exploitation	9	+	14 750 824	14 535 790
Reprises de provisions pour créances d'exploitation		+		
<b>TOTAL PRODUITS D'EXPLOITATION - I</b>			<b>14 750 824</b>	<b>14 535 790</b>
<b>CHARGES D'EXPLOITATION</b>				
Commission de la société de gestion	10	-	-11 686 639	-8 327 835
Charges d'exploitation de la société	11	-	-830 944	-564 287
Diverses charges d'exploitation	12	-	-4 473 346	-7 085 187
Dotations aux amortissements d'exploitation		-	-68 671	-48 827
Dotations aux provisions d'exploitation		-		
Dépréciation des créances d'exploitation		-		
<b>TOTAL CHARGES D'EXPLOITATION - II</b>			<b>-17 059 600</b>	<b>-16 026 137</b>
<b>RÉSULTAT D'EXPLOITATION AUTRE QUE L'ACTIVITÉ IMMOBILIÈRE (B = I-II)</b>			<b>-2 308 776</b>	<b>-1 490 347</b>
<b>PRODUITS FINANCIERS</b>				
Dividendes des participations non contrôlées		+		
Produits d'intérêts des comptes courants		+		
Autres produits financiers		+		26 930
Reprises de provisions sur charges financières		+		
<b>TOTAL PRODUITS FINANCIERS - I</b>			<b>-</b>	<b>26 930</b>
<b>CHARGES FINANCIÈRES</b>				
Charges d'intérêts des emprunts		-		
Charges d'intérêts des comptes courants		-		
Autres charges financières		-		
Dépréciations		-		
<b>TOTAL CHARGES FINANCIÈRES - II</b>			<b>-</b>	<b>-</b>
<b>RÉSULTAT FINANCIER (C = I-II)</b>			<b>-</b>	<b>26 930</b>
<b>PRODUITS EXCEPTIONNELS</b>				
Produits exceptionnels		+		1
Reprises de provisions exceptionnelles		+		
<b>TOTAL PRODUITS EXCEPTIONNELS - I</b>			<b>-</b>	<b>1</b>
<b>CHARGES EXCEPTIONNELLES</b>				
Charges exceptionnelles		-	-12 980	
Dotations aux amortissements et aux provisions exceptionnelles		-		
<b>TOTAL CHARGES EXCEPTIONNELLES - II</b>			<b>-12 980</b>	<b>-</b>
<b>RÉSULTAT EXCEPTIONNEL (D = I-II)</b>			<b>-12 980</b>	<b>1</b>
<b>RÉSULTAT NET (A+B+C+D)</b>			<b>8 286 051</b>	<b>5 181 844</b>

# ANNEXE AUX COMPTES



# ANNEXE AUX COMPTES

## RÈGLES ET MÉTHODES COMPTABLES

Les comptes annuels sont établis conformément aux dispositions réglementaires applicables aux Sociétés Civiles de Placement Immobilier (SCPI). Ils sont présentés, à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2017, en application du règlement n° 2016-03 homologué le 7 juillet 2016, ce règlement remplace le plan comptable adopté par le CNC le 23 juin 1998. Les principaux changements se sont portés sur la provision pour gros entretiens (PGE) et sur la présentation des états financiers. Les dotations et reprises de PGE, les intérêts d'emprunts et les créances douteuses sont dorénavant classés en résultat de l'activité immobilière.

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.

Les états annuels de la SCPI sont constitués d'un état du patrimoine, d'un compte de résultat, d'une annexe, d'un tableau de variation des capitaux propres et d'un état hors bilan.

## ÉTAT DU PATRIMOINE

Tous les actifs et passifs de la SCPI sont mentionnés en distinguant deux colonnes :

- la colonne « Valeurs bilantielles » reprenant le coût historique de chaque actif et passif ;
- la colonne « Valeurs estimées » reprenant la valeur estimée de chaque actif et passif définie à l'article 121-50 du présent règlement. Les placements immobiliers tels que mentionnés à l'article 121-10 du présent règlement, présentés dans la colonne « Valeurs estimées » de l'état du patrimoine sont évalués à leur valeur actuelle. Pour les autres actifs et passifs, comptes de régularisation et capitaux propres, la valeur bilantielle est reportée dans la colonne « Valeurs estimées ».

## PLACEMENTS IMMOBILIERS

### 1. Terrains et constructions locatives

À la date de son acquisition, chaque immeuble, ou partie d'immeuble, est comptabilisé conformément à l'article 213-8 du règlement ANC n° 2014-03 pour son coût d'acquisition, comprenant son prix d'achat et tous les coûts directement attribuables pour mettre l'actif en place et en l'état de fonctionner. Les frais d'acquisition des immobilisations locatives sont imputées sur la prime d'émission.

Postérieurement à leur date d'entrée dans le patrimoine, les immeubles et les terrains ne font l'objet ni d'amortissement ni de dépréciation.

Les coûts significatifs de remplacement ou de renouvellement d'un élément doivent être comptabilisés à l'actif en augmentation du coût d'acquisition initial de l'actif concerné. Le coût d'acquisition initial de l'élément remplacé ou renouvelé doit être sorti de l'actif et comptabilisé dans un compte de réserves ayant la nature de gains ou pertes en capital.

La valeur estimée des placements immobiliers correspond à leur valeur actuelle, c'est-à-dire au prix qu'accepterait de payer un investisseur pour le bien en l'état. Cette valeur est déterminée hors droits d'acquisition par la SGP sur la base des évaluations réalisées par l'expert indépendant.

Les plus ou moins-values réalisées à l'occasion des cessions de terrains et de constructions locatives ont la nature de gains ou de pertes en capital et sont comptabilisées dans un compte de réserves.

Cf. tableau Inventaire détaillé des placements immobiliers en page 23.

## VENTILATION DES IMMEUBLES EN COURS, CONSTRUITS OU ACQUIS

	31/12/2016	Acquisitions	Cessions	31/12/2017
Terrains nus				-
Terrains et constructions	153 878 043	56 017 827		209 895 870
Construction sur sol d'autrui				-
Immobilisations en cours de construction				-
Autres				-
<b>TOTAL</b>	<b>153 878 043</b>	<b>56 017 827</b>	<b>-</b>	<b>209 895 870</b>

### 2. Provision pour gros entretiens

Le règlement relatif aux règles comptables n° 2016-03 du 15 avril 2016 précise que les SCPI comptabilisent des provisions pour gros entretien pour chaque immeuble faisant l'objet de programmes pluriannuels d'entretien. La provision correspond à l'évaluation immeuble par immeuble des dépenses futures à l'horizon des cinq prochaines années et qui ont pour seul objet de maintenir en l'état le parc immobilier. Les coûts significatifs des dépenses d'entretiens sont immobilisés, les dépenses d'entretiens inférieures à 5 K€ sont passées en charges immobilières.

L'impact du changement de méthode entre la provision pour grosses réparations et la provision pour gros entretiens est déterminé au 1<sup>er</sup> janvier 2017 et est imputé en report à nouveau. L'impact net sur le report à nouveau s'est élevé à 141 K€ dont 159 K€ de dotation à la PGE et 300 K€ de reprise de la PGR.

## VARIATION DE LA PROVISION POUR GROS ENTRETIENS

	Montant provision 01/01/2017	Dotation		Reprise		Montant provision 31/12/2017
		Achat d'immeuble	Patrimoine existant au 01/01/2017	Vente d'immeuble	Patrimoine existant au 01/01/2017	
Dépenses provisionnelles sur N+1	111 600		139 500		111 600	139 500
Dépenses provisionnelles sur N+2	47 100		62 800		47 100	62 800
Dépenses provisionnelles sur N+3						
Dépenses provisionnelles sur N+4						
Dépenses provisionnelles sur N+5						
<b>TOTAL</b>	<b>158 700</b>		<b>202 300</b>		<b>158 700</b>	<b>202 300</b>

### 3. Immobilisations financières contrôlées

Les titres et parts d'entités dont la SCPI détient le contrôle sont soit des parts de sociétés de personne, soit des parts ou actions des SCPI ou SCI et OPCI.

Les actions et parts d'entités dont la SCPI détient le contrôle sont évaluées selon les dispositions comptables applicables aux terrains et constructions locatives détenus par la SCPI.

La SCPI ne détient pas de participations dans des entités dont elle détient le contrôle.

## IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES

### 4. Immobilisations financières non contrôlées

Les actions et parts des entités dont la SCPI ne détient pas le contrôle sont soit des actions et parts de sociétés de personnes, soit des parts ou actions des SCPI ou SCI et OPCI.

Si la valeur d'utilité est inférieure au prix d'acquisition, une dépréciation est constituée. Cette dépréciation est comptabilisée en charges financières en contrepartie du compte dépréciation des titres, parts ou actions.

La SCPI ne détient pas de participations dans des entités non contrôlées.

## AUTRES ACTIFS ET PASSIFS D'EXPLOITATION

### 5. Associés capital souscrit non appelé

Il s'agit de fonds à recevoir d'établissements de crédit au titre de prêts demandés par des associés pour le financement de leur souscription.

### 6. Locataires et comptes rattachés

Le solde des comptes locataires au 31 décembre 2017 ne concerne que les loyers impayés au 31.12.2017, ainsi que les créances douteuses. Il s'élève à 486 K€.

#### CRÉANCES LOCATAIRES

	31/12/2017	31/12/2016
Créances locataires	451 597	322 820
Créances douteuses	34 351	20 303
Dépréciation des créances locataires	-16 526	-
<b>TOTAL</b>	<b>469 423</b>	<b>343 123</b>

	31/12/2016	Dotation de l'exercice	Reprise de l'exercice	31/12/2017
Évolution des dépréciations	-	-16 526	-	-16 526
<b>TOTAL</b>	<b>-</b>	<b>16 526</b>	<b>-</b>	<b>16 526</b>

### 7. Autres créances et comptes de régularisation

Le solde de 43 M€ est détaillé dans le tableau ci-après. Le solde des comptes État et autres collectivités concerne principalement les impôts payés en Allemagne. Les autres débiteurs incluent des frais d'immobilisations d'immeubles non acquis pour 2,5 M€ ainsi que des versements effectués vers les notaires pour l'acquisition de nouveaux actifs pour 38,6 M€.

#### AUTRES CRÉANCES

	31/12/2017	31/12/2016
Intérêts ou dividendes à recevoir	-	-
État et autres collectivités	1 221 353	934 513
Syndics		
Autres débiteurs	41 925 252	132 278
Charges constatées d'avance	208 769	141 100
<b>TOTAL</b>	<b>43 355 374</b>	<b>1 207 891</b>

### 8. Fonds de remboursement

Selon la réglementation, le fonds de remboursement peut être doté soit par prélèvement sur les résultats, soit par affectation du produit des cessions d'immeubles. Les cessions d'actifs sont autorisées après 5 ans de détention.

Il n'y a pas de fonds de remboursement mis en place la SCPI Novapierre Allemagne.

### 9. Autres disponibilités

Le solde des comptes bancaires au 31 décembre 2017 s'élève à 18 M€ contre 25,1 M€ au 31 décembre 2016.

### 10. Dettes financières

La société a contracté des emprunts à hauteur de 40 180 K€ auprès de la banque allemande Bayern LB remboursable *in fine* pour partie au 30/12/2019 et au 31/07/2023. Les montants sont détaillés dans les tableaux ci-après.

#### DETTES FINANCIÈRES

	31/12/2017	31/12/2016
Emprunts	40 180 000	40 180 000
Concours bancaires courants		32
<b>Total des dettes envers les établissements de crédit</b>	<b>40 180 000</b>	<b>40 180 032</b>
<b>Total des dépôts de garantie reçus</b>	<b>5 693</b>	<b>-</b>
<b>TOTAL</b>	<b>40 185 693</b>	<b>40 180 032</b>

#### ÉCHÉANCIER DES EMPRUNTS

	Jusqu'à 1 an	de 1 à 5 ans	À plus de 5 ans	TOTAL
<b>EMPRUNTS À TAUX FIXE</b>				
Emprunts amortissables		21 650 000		21 650 000
Emprunts «in fine»				
<b>EMPRUNTS À TAUX VARIABLE</b>				
Emprunts amortissables		18 530 000		18 530 000
Emprunts «in fine»				
<b>TOTAL</b>	<b>-</b>	<b>40 180 000</b>	<b>-</b>	<b>40 180 000</b>

#### VENTILATION DES EMPRUNTS PAR NATURE D'ACTIFS

	31/12/2017	31/12/2016
Emprunts immobiliers	40 180 000	40 180 000
Autres emprunts		32
<b>TOTAL</b>	<b>40 180 000</b>	<b>40 180 032</b>

#### CARACTÉRISTIQUES DES EMPRUNTS À TAUX FIXES

	Capital restant dû	Taux (%)	Échéance
Bayern Landesbank	21 650 000	1,20	30/12/2019
<b>TOTAL</b>	<b>21 650 000</b>		

### 11. Autres dettes et comptes de régularisation

Les fournisseurs et comptes rattachés correspondent à des factures reçues en fin d'année, des factures non parvenues et des provisions pour charges à payer.

Le compte État pour 1 646 K€ comprend principalement les impôts payés en Allemagne.

Le 4<sup>ème</sup> acompte sur dividende 2017 s'élève à 2,5 M€.

Les produits constatés d'avance s'élèvent à 5 K€.

# ANNEXE AUX COMPTES

## AUTRES DETTES

	31/12/2017	31/12/2016
Locataires créditeurs	202 781	105 412
Fournisseurs et comptes rattachés	1 940 291	2 760 231
État et autres collectivités	1 646 224	860 482
Autres créditeurs	724 499	1 976 321
Dividendes	2 549 507	-
Produits constatés d'avance	5 035	4 935
<b>TOTAL DES AUTRES DETTES</b>	<b>7 068 337</b>	<b>5 707 382</b>

## VARIATION DES CAPITAUX PROPRES

### CAPITAUX PROPRES

#### 1. Capital et prime d'émission souscrits

Les souscriptions sont ventilées entre la valeur nominale de la part sociale (200 €) et la prime d'émission (55 €), cette dernière est la différence entre le prix de souscription (255 €) et la valeur nominale de la part sociale.

#### 2. Capital et prime d'émission en cours

Il s'agit des souscriptions reçues en fin d'année et financées par des crédits bancaires non débloqués au 31 décembre 2017.

Prélèvement sur la prime d'émission, si les statuts de la SCPI le prévoient, les éléments suivants peuvent être imputés sur la prime d'émission, les frais d'établissement, les commissions de souscription et les frais d'acquisition des immeubles tels que les droits d'enregistrement, la TVA non récupérable pour les immeubles commerciaux et professionnels et les frais de notaire. Sur l'exercice ont été prélevés 10 M€ de commission de souscription et 4 M€ de frais d'acquisition d'immeuble.

#### 3. Plus ou moins-values réalisées sur cession d'immeuble et de titres financiers contrôlés

Il n'y a pas eu de cession d'immeuble sur l'exercice 2017.

#### 4. Report à nouveau

Suite au changement de méthode comptable, la provision pour grosses réparations a été reprise pour 300 K€ et la provision pour gros entretiens est dotée pour 159 K€ au 01.01.2017.

#### 5. Résultat et distribution

Le résultat de l'exercice 2017 s'élève à 8 286 051 €, il a été distribué 4 acomptes pour un montant total de 8 294 776 €.

L'assemblée générale a approuvé l'affectation du résultat 2016, soit :

Résultat de l'exercice 2016 = 5 181 844 €

Report à nouveau = 372 721 €

Distribution = 4 996 349 €

Le solde en report à nouveau = 558 216 €

## COMPTE DE RÉSULTAT

Les produits et les charges de l'exercice sont classés au compte de résultat de manière à faire apparaître les différents niveaux de résultat de la SCPI :

Résultat de l'activité immobilière, résultat d'exploitation autre que résultat de l'activité immobilière, résultat financier, résultat exceptionnel et résultat de l'exercice.

### RÉSULTAT DE L'ACTIVITÉ IMMOBILIÈRE

#### 1. Loyers

Les loyers facturés au cours de l'exercice 2017 s'élèvent à 13,3 M€ contre 7,7 M€ pour 2016. Cette progression s'explique par la croissance du patrimoine.

#### 2. Charges facturées

Le montant de 1,5 M€ se décompose entre la refacturation des charges immobilières locatives et les refacturations d'honoraires.

#### 3. Reprises de provisions

N/A

#### 4. Charges immobilières

Le total des charges et taxes immobilières sur l'exercice est de 2,8 M€ (charges locatives récupérables et d'entretien pour 2,3 M€ et taxes pour 0,5 M€), ces charges sont en très grande partie refacturées aux locataires.

#### 5. Dotations aux provisions pour gros entretiens

Le montant de la dotation est de 43 K€. La méthode de calcul est développée ci-avant (note 2 page 17).

#### 6. Dotations aux amortissements et provisions

Une dotation pour provision pour créances douteuses a été constatée pour 17 K€.

#### 7. Autres charges immobilières

Sont regroupés dans les autres charges, les honoraires d'expertises, de diagnostic et les assurances pour 794 K€.

#### 8. Charges d'intérêts des emprunts

Comme le préconise l'article 123-10 du règlement, les intérêts d'emprunts destinés à financer l'acquisition du patrimoine immobilier sont classés en résultat de l'activité immobilière pour 521 K€. Un détail des dettes financières est fourni à la note 10 de l'État du patrimoine page 17.

## RÉSULTAT D'EXPLOITATION AUTRE QUE L'ACTIVITÉ IMMOBILIÈRE

### 9. Transfert de charges d'exploitation

Comme le prévoit le plan comptable et les options prises, les commissions de souscriptions, une partie des frais d'acquisition sont imputés sur la prime d'émission.

Les transferts d'un montant de 14 M€ se décomposent en commissions de souscriptions pour 10 M€ et en frais d'acquisition des immeubles pour 4 M€.

### 10. Commission de la société de gestion

Conformément aux statuts, la société de gestion a perçu sur l'exercice 2017 diverses commissions détaillées ci-dessous :

- Commission de gestion : 1,3 M€ (10 % des produits locatifs encaissés et des produits financiers)
- Commission de souscription : 10 M€ (10 % des capitaux collectés)
- Commission sur mutation des parts : 0 € (frais de dossier 75 €)
- Commission sur arbitrage : 0 € (de 0,5 % du montant du prix de vente des actifs)
- Commission de pilotage des travaux : 0 € (1 % des travaux supérieurs à 100 K€)

### 11. Charges d'exploitation de la société

Les principales charges sont les honoraires des commissaires aux comptes pour 60 K€, du dépositaire pour 22 K€, de recherche d'immeuble pour 11 K€, d'avocats pour 52 K€, honoraires d'évaluation pour 27 K€ et les impôts et taxes pour 659 K€.

### 12. Diverses charges d'exploitation

Ce poste comprend les frais de fonctionnement pour 63 K€, les services bancaires et frais d'emprunts pour 11 K€ et les frais d'acquisition des immeubles pour 4,4 M€.

## RÉSULTAT FINANCIER

Les intérêts d'emprunts destinés à financer l'acquisition du patrimoine sont comptabilisés en résultat de l'activité immobilière.

## RÉSULTAT EXCEPTIONNEL

Le montant de 13 K€ concerne des pénalités.

## INFORMATIONS AU TITRE DES OPÉRATIONS RÉALISÉES ENTRE ENTREPRISES LIÉES

Il n'y a pas d'autres opérations avec les parties liées que celles faites avec Paref Gestion détaillées en note 10 ci-dessus.

# TABLEAUX COMPLÉMENTAIRES

## RÉSULTAT PAR PART \* (1)

Le revenu par part de l'exercice 2017 est en baisse par rapport à 2016.  
Le résultat par part s'établit à 11,98 € par part en 2017 contre 13 € par part en 2016.

	2014		2015		2016		2017	
	€	%	€	%	€	%	€	%
<b>REVENUS</b>								
Recettes locatives brutes	8,67	92,00	21,00	99,00	20,00	100,00	21,50	100,00
Produits des participations contrôlées	-	-	-	-	-	-	-	-
Produits financiers	0,70	8,00	-	1,00	-	-	-	-
Produits divers	0,00	0,00	-0,00	-0,00	-	-	-	-
<b>TOTAL REVENUS</b>	<b>9,37</b>	<b>100,00</b>	<b>21,00</b>	<b>100,00</b>	<b>20,00</b>	<b>100,00</b>	<b>21,50</b>	<b>100,00</b>
<b>CHARGES</b>								
Commission de gestion	1,00	9,00	2,00	9,00	2,00	9,00	1,90	9,00
Autres frais de gestion	2,00	19,00	3,00	13,00	2,00	8,00	1,30	6,20
Charges locatives et entretien du patrimoine	-	4,00	3,00	12,00	3,00	17,00	5,30	24,70
Charges financières	-	-	1,00	5,00	1,00	4,00	0,80	3,50
<b>SOUS-TOTAL CHARGES EXTERNES</b>	<b>3,00</b>	<b>32,00</b>	<b>8,00</b>	<b>40,00</b>	<b>8,00</b>	<b>38,00</b>	<b>9,30</b>	<b>43,30</b>
<b>AMORTISSEMENT NET</b>								
Patrimoine	-	-	-	-	-	-	-	0,00
Autres	-	-	-	-	-	-	0,10	0,50
<b>PROVISIONS NETTES</b>								
Pour travaux	-	-	2,00	7,00	-	-	0,10	0,30
Autres	-	-	-	-	-	-	0,00	0,11
<b>SOUS-TOTAL CHARGES INTERNES</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>2,00</b>	<b>7,00</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>0,20</b>	<b>0,90</b>
<b>TOTAL CHARGES</b>	<b>3,00</b>	<b>32,00</b>	<b>10,00</b>	<b>47,00</b>	<b>8,00</b>	<b>38,00</b>	<b>9,50</b>	<b>44,20</b>
<b>RÉSULTAT</b>	<b>6,37</b>	<b>68,00</b>	<b>11,00</b>	<b>53,00</b>	<b>13,00</b>	<b>62,00</b>	<b>11,98</b>	<b>55,80</b>
Variation report à nouveau	1,00	14,00	1,00	7,00	1,00	2,00	-0,02	-0,10
Variation autres réserves	-	-	-	-	-	0,00	-	0,00
Revenus distribués	10,00	54,00	10,00	46,00	12,00	59,00	12,00	55,90
<b>Nombre de parts au 31.12</b>	<b>175 324</b>		<b>344 534</b>		<b>644 116</b>		<b>1 056 555</b>	
<b>Nombre de parts moyen pour l'exercice</b>	<b>66 002</b>		<b>193 182</b>		<b>412 675</b>		<b>691 508</b>	

\* 5 derniers exercices

Tous les pourcentages sont calculés par rapport au total des recettes

(1) rapporté à la moyenne annuelle, calculée d'après les dates de jouissance (dernière ligne du tableau)

## TABLEAU DE FINANCEMENT

	31/12/2016	Variation	31/12/2017
Variation de capital, y compris prime d'émission	159 677 929	105 189 744	264 867 673
Cessions d'immeubles		0	
Plus ou moins-values sur ventes d'immeubles		0	-
Bénéfice hors plus-values de cession	5 181 844	3 104 207	8 286 051
Autres mouvements sur report à nouveau et réserves	372 721	323 479	696 200
Variation des dettes à long terme	40 180 000	0	40 180 000
Variation des dettes à court terme	5 707 350	1 332 520	7 068 995
Dotations nettes aux provisions	300 000	-560 677	-260 677
<b>TOTAL DES RESSOURCES</b>	<b>211 419 844</b>	<b>109 389 272</b>	<b>320 838 241</b>
Acquisitions d'immeubles nettes des cessions	153 878 043	56 017 827	209 895 870
Commissions de souscription	14 206 897	10 350 017	24 556 914
Frais d'acquisition	10 199 083	4 400 808	14 599 891
Variation des valeurs réalisables	3 036 884	41 811 330	44 877 339
Fonds de remboursement	0	0	0
Dividendes	4 996 349	3 298 427	8 294 776
<b>TOTAL DES EMPLOIS</b>	<b>186 317 256</b>	<b>115 878 408</b>	<b>302 224 790</b>
<b>DISPONIBLE EN FIN DE PÉRIODE</b>	<b>25 102 588</b>	<b>-6 489 136</b>	<b>18 613 452</b>
Passif exigible	-5 707 350	-1 332 520	-7 068 995
Variation des valeurs réalisables	3 036 884	41 811 330	44 877 339
Solde du dividende	-1 725 660	-823 847	-2 549 507
Cessions en cours		0	
Acquisitions en cours		0	
<b>DISPONIBLE SUR FONDS PROPRES</b>	<b>20 706 461</b>	<b>33 165 827</b>	<b>53 872 289</b>

# TABLEAUX COMPLÉMENTAIRES

## ÉVOLUTION DU CAPITAL

Année (31.12)	Capital nominal 200 €	Souscriptions reçues diminuées des retraits	Nombre de parts en circulation	Nombre d'associés	Rémunération de la gestion sur les souscriptions	Prix d'entrée au 31.12
	€	€			HT €	€
2014	35 064 800	44 341 026	175 324	918	2 566 875	250
2015	68 906 800	42 161 333	344 534	1 556	4 089 081	250
2016	128 823 200	75 601 783	644 116	2 657	7 550 941	255
2017	211 311 000	106 487 949	1 056 555	4 208	10 350 017	255

## PRIX DE LA PART ET DISTRIBUTION SUR VALEUR DE MARCHÉ

Année	Prix de la part au 1 <sup>er</sup> janvier		Dividende de l'année par part	Taux de distribution sur valeur de marché *	Report à nouveau par part au 1 <sup>er</sup> janvier
	Entrée	Sortie			
	€	€	€	%	€
2014	230	207	5,04 **	2,11	-
2015	250	225	8,1	3,25	0,49
2016	250	225	12	4,8	1,08
2017	255	229,50	12	4,71	0,87
2018	255	229,50	NA	NA	0,66

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

\*\* Distribution de 0,42 € par mois de jouissance en 2014, soit 5,04 € pour une année en pleine jouissance.

## MARCHÉ SECONDAIRE DES PARTS

Année	Parts retirées		Demandes en suspens	Délai moyen d'exécution	Rémunération du gérant sur les cessions
	Nombre	% des parts en circulation			HT €
2014	80	NS	0	15 jours	150
2015	261	0,08	0	15 jours	225
2016	1 190	0,18	0	15 jours	1 050
2017	1 748	0,17	0	15 jours	75

# INVENTAIRE DÉTAILLÉ DES PLACEMENTS IMMOBILIERS

Ville	Voie - Ville - Code Postal	Date achat	Typologie	Surface m <sup>2</sup>	Valeur HD 2017		Valeur HD 2016	
					Comptable (€)	Estimée (€) (1)	Comptable (€)	Estimée (€) (1)
MOOSBURG	Degernpoint M1	07/08/14	Retail Park	6 698	9 375 000		9 375 000	
ROTTENBURG	Landshuter Strasse 82-88	13/08/14	Retail Park	5 828	6 500 000		6 500 000	
<b>ACQUISITIONS 2014</b>				<b>12 526</b>	<b>15 875 000</b>	<b>19 500 000</b>	<b>15 875 000</b>	<b>18 000 000</b>
PFALZGRAFENWEILER	Diesel Strasse 9	01/03/15	Retail Park	4 523	7 438 590		7 438 590	
ULM BOEFINGEN	Haslacher Weg 24	01/04/15	Retail Park	3 735	6 554 744		6 554 744	
MESCHEDE	Le-Puy-Strasse 34	01/03/15	Retail Park	5 149	6 579 744		6 579 744	
OCHSENHAUSEN	Biberacher Strasse 16	01/03/15	Retail Park	2 178	3 338 974		3 338 974	
ILVESHEIM	Bruecken Strasse 5	01/04/15	Retail Park	1 800	3 240 769		3 240 769	
TOENISVORST	Alter Graben 4	01/03/15	Retail Park	1 890	3 485 385		3 485 385	
MOESSINGEN	Jakob Strasse 14	01/03/15	Retail Park	1 710	2 749 744		2 749 744	
HIDDENHAUSEN	Herforder Strasse 150	01/03/15	Retail Park	1 795	2 014 103		2 014 103	
EBERSDORF BEI COBURG	Frankenring 2	01/04/15	Retail Park	1 185	1 669 487		1 669 487	
DEISSLINGEN	In Fuersten 18	01/03/15	Retail Park	988	1 228 462		1 228 462	
<b>ACQUISITIONS 2015</b>				<b>24 953</b>	<b>38 300 002</b>	<b>41 600 000</b>	<b>38 300 002</b>	<b>40 800 000</b>
STEMWEDE-LEVERN	Niederdorfstr. 7 / Alter Postweg 200	23/01/16	Retail Park	3 575	3 315 000		3 315 000	
LEIPZIG	Torgauer Strasse 271	01/06/16	Retail Park	10 595	10 808 990		10 808 990	
DORTMUND	Brackeler Hellweg 137-143	16/08/16	Retail Park	4 874	8 300 000		8 300 000	
HAREN EMMELN - COMBI	Emmelner Strasse 100	20/07/16	Retail Park	1 865	1 633 080		1 633 080	
MEPPEN - COMBI	Fürstenbergstrasse 17	20/07/16	Retail Park	1 685	1 409 100		1 409 100	
GEESTE DALUM - COMBI	Meppener Strasse 9	05/08/16	Retail Park	2 241	1 738 440		1 738 440	
HOOGSTEDE - COMBI	Hauptstrasse 57	20/07/16	Retail Park	1 430	1 501 380		1 501 380	
NORTRUP - COMBI	Farwickstrasse 1a	17/06/16	Retail Park	1 662	1 356 510		1 356 510	
BAKUM - COMBI	Darener Strasse 6	17/06/16	Retail Park	1 795	1 422 360		1 422 360	
RIESTE - COMBI	Roggenkamp 1	17/06/16	Retail Park	1 440	1 237 980		1 237 980	
NEUENKIRCHEN - COMBI	Bramscher Strasse 5	17/06/16	Retail Park	1 686	1 251 150		1 251 150	
RIESA	Riesapark 2	26/07/16	Centre Commercial	45 268	41 874 089		41 465 835	
RANSBACH-BAUMBACH	Pleurtuit Strasse 5	30/05/16	Retail Park	5 329	8 040 000		8 040 000	
GIESSEN	Schiffenberger Weg 115	14/09/16	Retail Park	5 137	7 394 643		7 294 643	
SEESSEN	Braunschweiger Strasse 30, 32, 34 & 36	02/12/16	Retail Park	5 213	8 928 575		8 928 575	
<b>ACQUISITIONS 2016</b>				<b>93 795</b>	<b>100 211 297</b>	<b>106 800 000</b>	<b>99 703 043</b>	<b>100 176 017</b>
HOLLE	Bindersche Strasse 5	29/03/17	Retail Park	1 602	2 326 000			
REINHARDSHAGEN	Vaaker Weg 4-6	15/09/17	Retail Park	4 374	5 640 000			
BERLIN	Lankwitzer Straße 19	30/09/17	Centre Commercial	12 560	32 400 000			
HERZOGENRATH	Voccarthstrasse 65-69	31/12/17	Retail Park	11 515	15 143 573			
<b>ACQUISITIONS 2017</b>				<b>30 051</b>	<b>55 509 573</b>	<b>55 509 573</b>		
<b>TOTAL</b>				<b>161 325</b>	<b>209 895 872</b>	<b>223 409 573</b>	<b>153 878 043</b>	<b>158 976 017</b>

(1) La valeur estimée est basée sur la valeur d'expertise actualisée au 31/12/2017 ainsi que la valeur retenue par Peref Gestion.

# INVENTAIRE DÉTAILLÉ DES PLACEMENTS IMMOBILIERS



**1. HIDDENHAUSEN**  
Edeka



**2. TÖNISVORST**  
Rewe



**3. MESCHEDÉ**  
Rewe, Aldi, McDonald



**4. ILVESHEIM**  
Rewe



**5. PFALZGRAFENWEILER**  
Penny, Lidl, dm...



**6. DEISSLINGEN**  
Netto



**7. MÖSSINGEN**  
Deichmann, Muller



**8. OCHSENHAUSEN**  
Netto, AWG...



**9. ULM BÖFINGEN**  
Rewe, Lidl



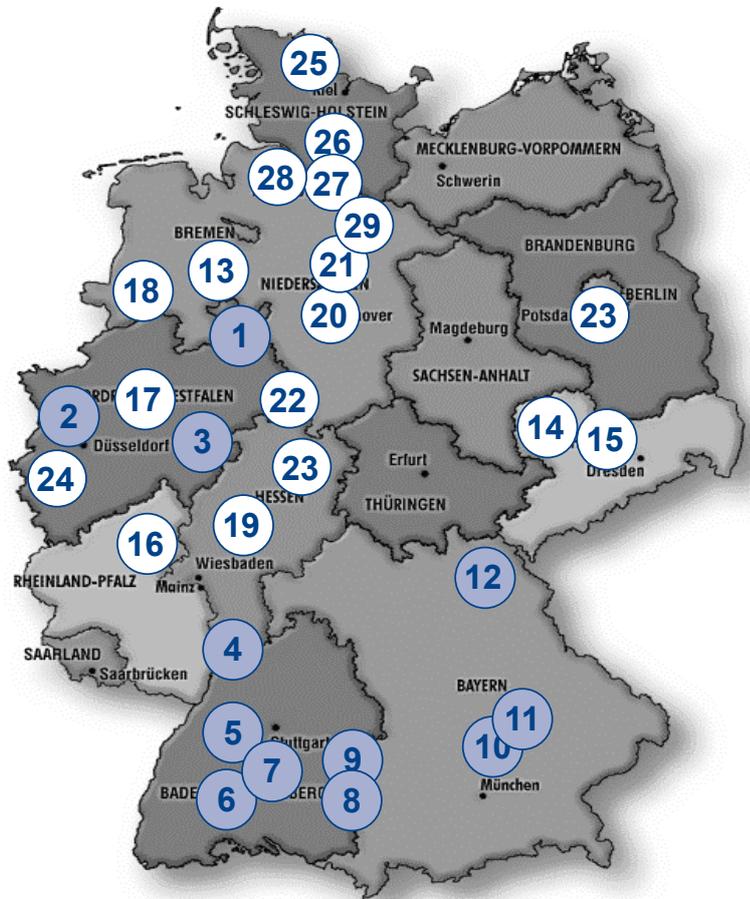
**10. MOOSBURG**  
Kaufland, AWG...



**11. ROTTENBURG**  
Rewe, Lidl, Muller...

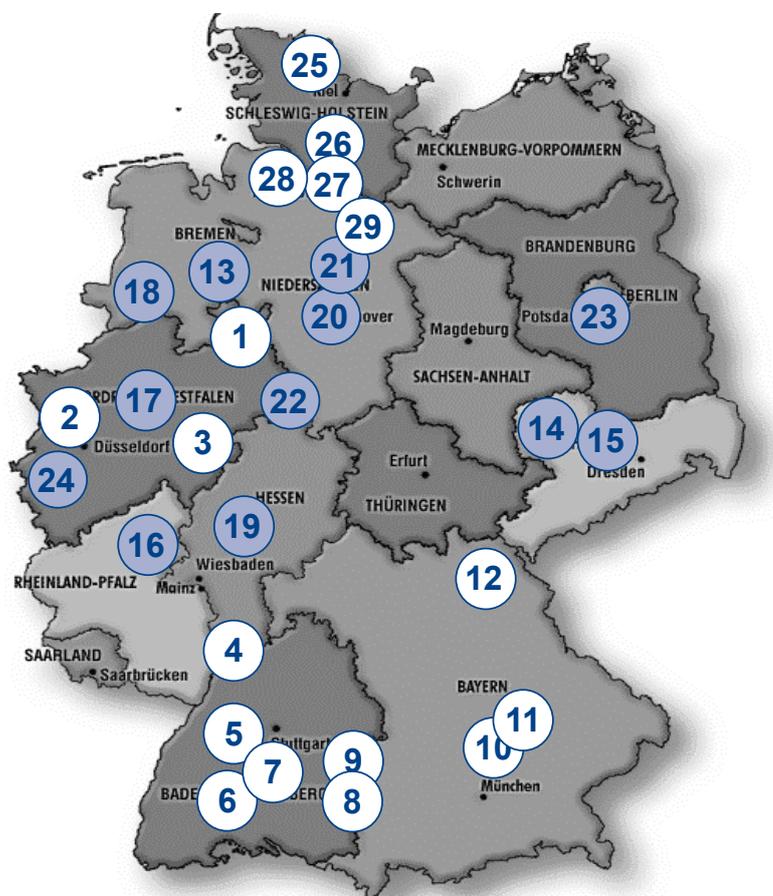


**12. EBERSDORF**  
Aldi



Source : Internos Global Investors

# INVENTAIRE DÉTAILLÉ DES PLACEMENTS IMMOBILIERS



**13. STEMWEDE**  
Edeka



**14. LEIPZIG**  
Toom



**15. RIESA**  
Real, Toom, Rossmann...



**16. RANSBACH-BAUM.**  
Penny, dm, Kik...



**17. DORTMUND**  
Edeka, Rossmann...



**18. COMBI (8 actifs)**  
J. Bünting (Combi)



**19. GIESSEN**  
Denn's Biomarkt



**20. SEESEN**  
Rewe, Aldi, dm...



**21. HOLLE**  
Rewe



**22. REINHARDSHAGEN**  
Rewe, Netto, Kik...



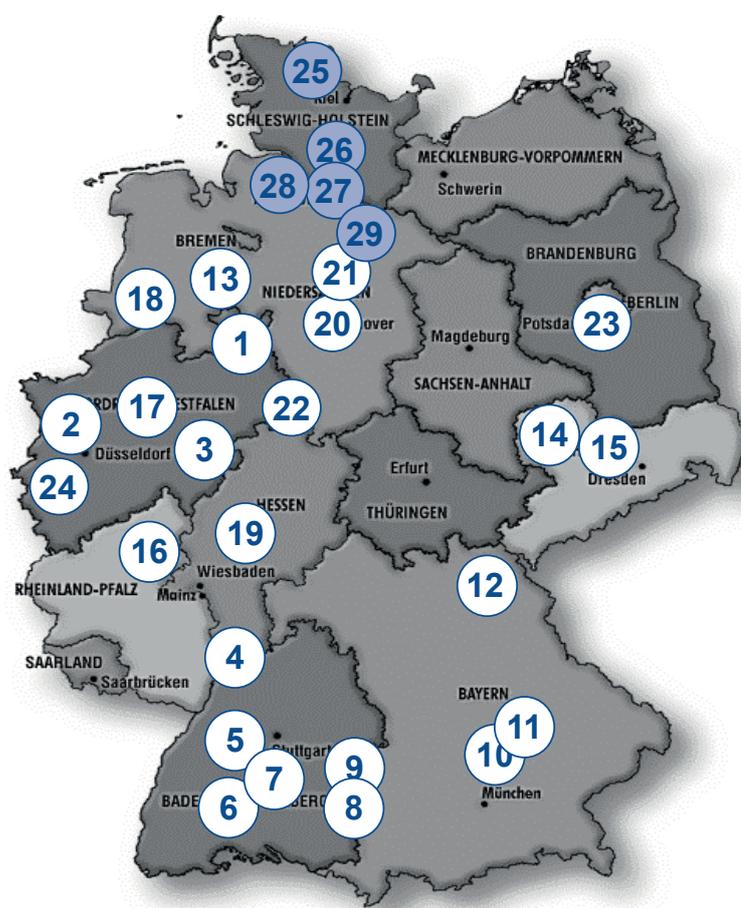
**23. LIO BERLIN**  
Rewe, Elixia, Aldi, C&A...



**24. HERZOGENRATH**  
Rewe, Roller, MediaMarkt...

Source : Internos Global Investors

# INVENTAIRE DÉTAILLÉ DES PLACEMENTS IMMOBILIERS



**25. FLENSBURG**  
Penny



**26. HAMBURG K**  
Aldi, Rossman, Tedi...



**27. HAMBURG S**  
Penny...



**28. STADE**  
MediaMarkt, Vögele



**29. GIFHORN**  
Edeka, KiK...

Source : Internos Global Investors



# RAPPORT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

Mesdames, Messieurs, Chers associés,

Créée en 2013, Novapierre Allemagne reste toujours la seule SCPI investie intégralement sur le marché immobilier commercial allemand.

Ce créneau a montré sa pertinence depuis sa création (qualité du marché allemand, régime fiscal avantageux) et a attiré de nombreux associés.

Le marché immobilier professionnel allemand reste bien orienté, aussi bien dans l'évaluation des valeurs que dans ses taux d'occupation. Ceci est la conséquence d'une situation économique favorable en Allemagne, et d'une augmentation importante du volume des investissements en provenance du monde entier sur ce marché. Ce contexte et cette situation favorables ont entraîné une accélération de la croissance de Novapierre Allemagne.

En effet, en 2017 :

- notre capital est passé de 644 116 parts détenues par 2 657 associés à 1 056 555 parts détenues par 4 208 associés (malgré 2 mois d'interruption de la collecte en novembre et décembre 2017), soit 269,4 millions d'euros de capitalisation.

Nous sommes aujourd'hui plus de 4 900 associés.

- notre patrimoine est passé de 131 274 m<sup>2</sup> à 161 325 m<sup>2</sup> (plus de 216 000 m<sup>2</sup> aujourd'hui).

Pour 2017, Novapierre Allemagne a pu distribuer 8,3 millions d'euros à ses associés, soit un dividende de 12 euros/part, soit un rendement de 4,71 % (après impôts allemands) ;

Concernant l'avenir de Novapierre Allemagne, nous pouvons constater que :

## **Nos atouts sont nombreux :**

Nos centres commerciaux en Allemagne constituent un patrimoine de qualité (les valeurs de réalisation et de reconstitution ont augmenté en 2017 grâce aux investissements réalisés en 2014 et 2015. La valeur actuelle de la part à l'achat demeure donc très conservatrice).

Nos centres commerciaux sont maintenant bien diversifiés sur toute l'Allemagne. Ils sont aussi bien loués (TOF de 97,5 %) grâce à notre partenaire PRINCIPAL REAL ESTATE (nouveau nom d'INTERNOS GLOBAL INVESTORS). Les libérations sont rares ; elles permettent le plus souvent une relocation rapide dans des conditions plus favorables. Les investissements les plus récents sont aussi de tailles plus importantes.

## **Nos risques aussi**

Ceux-ci sont la conséquence de notre croissance récente et de l'importance des souscriptions. Nos investissements « sourcés » par PRINCIPAL REAL ESTATE demeurent de qualité, en termes de biens, de situations de baux en cours, de qualité des commerces, mais le marché s'étant valorisé récemment, ils ne peuvent apporter le même rendement qu'il y a un ou deux ans. Le pilotage de Novapierre Allemagne dans les mois à venir en termes d'ajustement du capital aux investissements de qualité sélectionnés représentera une importance majeure pour tous les associés. Il conditionnera l'amélioration des futurs dividendes.

C'est pourquoi, votre conseil de surveillance reste concentré sur la défense des intérêts des 4 900 associés de Novapierre Allemagne. L'implication de tous ses membres est particulièrement conséquente en raison des nouveaux enjeux ; en particulier : la taille actuelle de Novapierre Allemagne ainsi que la maîtrise de sa croissance rapide, la spécificité des investissements commerciaux en Allemagne, la rapidité des dossiers à suivre actuellement, les avis motivés à porter, et le suivi de nos relations avec notre société de gestion PAREF GESTION ainsi qu'avec notre fournisseur PRINCIPAL REAL ESTATE.

Nous vous remercions pour l'attention que vous pouvez porter sur tous les éléments de communication concernant Novapierre Allemagne.

C'est dans cet esprit que nous vous invitons à participer à notre Assemblée Générale le 27 juin prochain à 10h, et vous adressons dans cette attente, nos meilleures salutations.

Paris, le 30 mai 2018

Votre Conseil de surveillance  
**Jacques de JUVIGNY**

# RAPPORTS DU COMMISSAIRE AUX COMPTES



36

## RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES COMPTES ANNUELS

Aux Associés,

### Opinion

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale, nous avons effectué l'audit des comptes annuels de la société **SCPI Novapierre Allemagne** relatifs à l'exercice clos le **31 décembre 2017**, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

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

### Fondement de l'opinion

#### Référentiel d'audit

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont indiquées dans la partie « Responsabilités du commissaire aux comptes relatives à l'audit des comptes annuels » du présent rapport.

#### Indépendance

Nous avons réalisé notre mission d'audit dans le respect des règles d'indépendance qui nous sont applicables, sur la période du 1<sup>er</sup> janvier 2017 à la date d'émission de notre rapport, et notamment nous n'avons pas fourni de services interdits par le code de déontologie de la profession de commissaire aux comptes.

#### Observation

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur le point suivant exposé dans la note « Règles et méthodes comptables » de l'annexe des comptes annuels concernant le changement de méthode comptable. Cette note précise que les dispositions du règlement 2016-03 de l'Autorité des Normes Comptables, homologué le 7 juillet 2016, sont appliquées pour la première fois sur l'exercice clos au 31 décembre 2017. Ce plan comptable remplace de manière obligatoire depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2017 le plan comptable adopté par le CNC le 23 juin 1998 et intégrant les dispositions du règlement 99-06 du Comité de la Réglementation Comptable du 23 juin 1999. La note précise les principaux éléments du compte de résultat dont la présentation a été modifiée et la note 2 du paragraphe « État du patrimoine » détaille l'impact de ce nouveau règlement sur la provision pour gros entretiens.

#### Justification des appréciations

En application des dispositions des articles L. 823-9 et R.823-7 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les appréciations suivantes qui, selon notre jugement professionnel, ont été les plus importantes pour l'audit des comptes annuels de l'exercice. Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le contexte de l'audit des comptes annuels pris dans leur ensemble et de la formation de notre opinion exprimée ci-avant. Nous n'exprimons pas d'opinion sur des éléments de ces comptes annuels pris isolément.

Comme précisé dans la note 1 du paragraphe « État du patrimoine » de l'annexe, les placements immobiliers présentés dans la colonne « valeur estimée » de l'état du patrimoine sont évalués à leurs valeurs actuelles.

Ces valeurs actuelles sont arrêtées par la société de gestion sur la base d'une évaluation, réalisée par l'expert immobilier indépendant, des actifs immobiliers détenus par la société civile de placement immobilier. Nos travaux ont consisté à prendre connaissance des procédures mises en œuvre par la société de gestion et à apprécier le caractère raisonnable des hypothèses et des méthodes utilisées par l'expert immobilier indépendant.

#### Vérification du rapport de gestion et des autres documents adressés aux associés

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

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

#### Responsabilités de la société de gestion et des personnes constituant le gouvernement d'entreprise relatives aux comptes annuels

Il appartient à la société de gestion d'établir des comptes annuels présentant une image fidèle conformément aux règles et principes comptables français ainsi que de mettre en place le contrôle interne qu'elle estime nécessaire à l'établissement de comptes annuels ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs.

Lors de l'établissement des comptes annuels, il incombe à la société de gestion d'évaluer la capacité de la société civile de placement immobilier à poursuivre son exploitation, de présenter dans ces comptes, le cas échéant, les informations nécessaires relatives à la continuité d'exploitation et d'appliquer la convention comptable de continuité d'exploitation, sauf s'il est prévu de liquider la société civile de placement immobilier ou de cesser son activité.

Les comptes annuels ont été arrêtés par la société de gestion.

#### Responsabilités du commissaire aux comptes relatives à l'audit des comptes annuels

Il nous appartient d'établir un rapport sur les comptes annuels. Notre objectif est d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels pris dans leur ensemble ne comportent pas d'anomalies significatives. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, sans toutefois garantir qu'un audit réalisé conformément aux normes d'exercice professionnel permet de systématiquement détecter toute anomalie significative. Les anomalies peuvent provenir de fraudes ou résulter d'erreurs et sont considérées comme significatives lorsque l'on peut raisonnablement s'attendre à ce qu'elles puissent, prises individuellement ou en cumulé, influencer les décisions économiques que les utilisateurs des comptes prennent en se fondant sur ceux-ci.

Comme précisé par l'article L. 823-10-1 du code de commerce, notre mission de certification des comptes ne consiste pas à garantir la viabilité ou la qualité de la gestion de votre société civile de placement immobilier.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, le commissaire aux comptes exerce son jugement professionnel tout au long de cet audit. En outre :

- il identifie et évalue les risques que les comptes annuels comportent des anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, définit et met en œuvre des procédures d'audit face à ces risques, et recueille des éléments qu'il estime suffisants et appropriés pour fonder son opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative provenant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;
- il prend connaissance du contrôle interne pertinent pour l'audit afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne ;
- il apprécie le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, ainsi que les informations les concernant fournies dans les comptes annuels ;
- il apprécie le caractère approprié de l'application par la direction de la convention comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments collectés, l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou à des circonstances susceptibles de mettre en cause la capacité de la société à poursuivre son exploitation. Cette appréciation s'appuie sur les éléments collectés jusqu'à la date de son rapport, étant toutefois rappelé que des circonstances ou événements ultérieurs pourraient mettre en cause la continuité d'exploitation. S'il conclut à l'existence d'une incertitude significative, il attire l'attention des lecteurs de son rapport sur les informations fournies dans les comptes annuels au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas fournies ou ne sont pas pertinentes, il formule une certification avec réserve ou un refus de certifier ;
- il apprécie la présentation d'ensemble des comptes annuels et évalue si les comptes annuels reflètent les opérations et événements sous-jacents de manière à en donner une image fidèle.

Fait à Neuilly-sur-Seine, le 5 juin 2018

Le commissaire aux comptes  
**PricewaterhouseCoopers Audit**

**Philippe Guéguen**

# RAPPORTS DU COMMISSAIRE AUX COMPTES

## RAPPORT SPÉCIAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES CONVENTIONS RÉGLEMENTÉES

Aux Associés,

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

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

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

Nous avons mis en œuvre les diligences que nous avons estimé nécessaires au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie Nationale des Commissaires aux Comptes relative à cette mission. Ces diligences ont consisté à vérifier la concordance des informations qui nous ont été données avec les documents de base dont elles sont issues.

### **Conventions soumises à l'approbation de l'assemblée**

#### **Conventions autorisées au cours de l'exercice écoulé**

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

#### **Conventions déjà approuvées par l'assemblée**

#### **Conventions approuvées au cours d'exercices antérieurs dont l'exécution s'est poursuivie au cours de l'exercice écoulé**

Conformément aux dispositions statutaires de votre société, 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 Paref Gestion qui est votre société de gestion, et en accord avec l'article 21 des statuts de votre société :**

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

#### **1) Commission de gestion**

Son montant est de 10 % maximum des loyers hors taxes et des produits financiers nets encaissés. Au titre de l'exercice 2017, la commission prise en charge par votre société s'élève à 1 336 622 € hors taxes.

#### **2) Commission sur retrait, cession et mutation des parts**

Au titre de frais de dossier, un forfait de 75 € hors taxes par dossier est facturé par la société de gestion de portefeuille. À ce titre, 75 € ont été facturés sur 2017.

#### **3) Commission de souscription**

Son montant est fixé à 10 % hors taxes maximum du prix de souscription des parts. Au titre de l'exercice 2017, les commissions facturées par votre société s'élèvent à 10 350 17 € hors taxes.

#### **4) Commission sur arbitrages des actifs immobiliers**

Son montant est égal à 0,5 % hors taxes des prix de vente des actifs auquel s'ajoutent 3 % hors taxes de la différence entre les prix de vente et les valeurs comptables après impôt, si positif. Cette convention n'ayant pas eu d'effet sur l'exercice 2017.

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

Son montant est de 1 % hors taxes maximum sur les gros travaux supérieurs à 100 K€ hors taxes suivis directement par la société de gestion. Cette convention n'ayant pas eu d'effet sur l'exercice 2017.

Fait à Neuilly-sur-Seine, le 5 juin 2018

Le commissaire aux comptes  
**PricewaterhouseCoopers Audit**

**Philippe Guéguen**

# RAPPORT DE LA SOCIÉTÉ DE GESTION À L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE EXTRAORDINAIRE

---

Mesdames, Messieurs,

Nous vous avons réunis en assemblée générale annuelle extraordinaire afin de soumettre à votre approbation différentes modifications statutaires.

D'une part, la société de gestion soumet à votre décision une harmonisation de la rédaction des statuts à la convention conclue entre PAREF GESTION et le dépositaire en ce qui concerne la durée de son mandat et les conditions de nomination de ce dernier.

D'autre part, il vous est proposé de supprimer la diminution du prix de la commission de souscription au-delà de la 2 001<sup>ème</sup> part pour une meilleure maîtrise de la collecte et dans l'intérêt de la collectivité des associés.

*La Société de Gestion*

TEXTE  
DES RÉOLUTIONS

# RIESAPARK



## RÉSOLUTIONS À TITRE ORDINAIRE

### PREMIÈRE RÉSOLUTION

#### Approbation des comptes sociaux de l'exercice clos le 31 décembre 2017

L'Assemblée Générale, après avoir entendu la lecture des rapports de la société de gestion, du Conseil de surveillance, et du Commissaire aux comptes, approuve les comptes annuels de l'exercice clos le 31 décembre 2017 tels qu'ils lui ont été soumis.

### DEUXIÈME RÉSOLUTION

#### Approbation des conventions visées à l'article L. 214-106 du Code monétaire et financier

L'Assemblée Générale, après avoir entendu la lecture du rapport spécial du Commissaire aux comptes sur les conventions visées à l'article L. 214-106 du Code monétaire et financier, prend acte qu'aucune convention de cette nature n'a été conclue au cours de l'exercice.

### TROISIÈME RÉSOLUTION

#### Quitus à la société de gestion

L'Assemblée Générale donne quitus à la société PAREF GESTION de sa gestion pour l'exercice clos le 31 décembre 2017.

### QUATRIÈME RÉSOLUTION

#### Affectation du résultat de l'exercice clos le 31 décembre 2017

L'Assemblée Générale approuve l'affectation et la répartition du résultat comme suit :

<b>Résultat au 31/12/2017</b>	<b>8 286 051 €</b>
Report à nouveau après affectation du résultat de l'année N-1	558 216 €
Impact changement de méthode et autres variations*	137 984 €
<b>Résultat distribuable au 31/12/2017</b>	<b>8 982 251 €</b>
Distribution 2017	8 294 776 €
<b>Solde report à nouveau au 31/12/2017</b>	<b>687 475 €</b>

\*évolution de la réglementation comptable : abandon de la provision pour grosses réparations, création de la provision pour gros entretien.

En conséquence, le résultat pour une part est de 11,98 euros et le dividende annuel versé pour une part en pleine jouissance est arrêté à 12 euros.

### CINQUIÈME RÉSOLUTION

#### Approbation de la valeur comptable

L'Assemblée Générale approuve la valeur comptable de la SCPI, telle qu'elle est déterminée par la société de gestion, qui s'élève au 31 décembre 2017 à :

La valeur comptable	226 398 343 €, soit 214 € par part
---------------------	------------------------------------

### SIXIÈME RÉSOLUTION

#### Constatation de la valeur de réalisation et de reconstitution

L'Assemblée Générale prend acte, telles qu'elles sont déterminées par la société de gestion, de la valeur de réalisation et de la valeur de reconstitution de la SCPI, qui s'élèvent au 31 décembre 2017 à :

La valeur de réalisation	240 114 346 €, soit 227 € par part
La valeur de reconstitution	284 170 018 €, soit 269 € par part

### SEPTIÈME RÉSOLUTION

#### Renouvellement expert externe en évaluation

Après avoir rappelé que, conformément à l'article 24 des statuts de la SCPI, l'expert externe en évaluation est nommé pour cinq ans, L'Assemblée Générale prend acte de l'arrivée à terme, à l'issue de la présente Assemblée Générale, du mandat de la société JONES LANG LASALE EXPERTISE en qualité d'expert externe en évaluation de la SCPI, et prend acte de ce que la société de gestion propose le renouvellement de son mandat pour une nouvelle période de cinq exercices, soit jusqu'à l'issue de l'Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2022.

### HUITIÈME RÉSOLUTION

#### Absence de versement de jetons de présence au Conseil de surveillance

L'Assemblée Générale prend acte qu'aucun jeton de présence n'a été versé aux membres du Conseil de surveillance au cours de l'exercice écoulé, et décide, conformément aux dispositions de l'article 22 des statuts de la SCPI, de procéder à la distribution de jetons de présence à hauteur de 20 000 euros par exercice à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2018.

### NEUVIÈME RÉSOLUTION

#### Ratification du transfert de siège social de la SCPI

Après avoir rappelé que, conformément à l'article 4 des statuts de la SCPI, le siège social de la SCPI peut être transféré en tout autre endroit de la même ville ou d'un département limitrophe par simple décision de la société de gestion qui a tous pouvoirs pour modifier les statuts en conséquence,

L'Assemblée Générale prend acte de la décision de la société de gestion de transférer le siège de la SCPI du « 8 rue Auber, 75009 Paris » au « 153 boulevard Haussmann, 75008 Paris », à compter du 13 juillet 2018, et approuve, en conséquence, les modifications afférentes de l'article 4 des statuts de la SCPI fixant le siège social de la SCPI comme suit :

#### Ancien article :

##### Article 4 - Siège social

« Le siège social est fixé au : 8 rue Auber – 75009 Paris. Il pourra être transféré en tout autre lieu du même département ou d'un département limitrophe par simple décision de la société de gestion qui a tous pouvoirs pour modifier les statuts en conséquence. »

#### Nouvel article :

##### Article 4 - Siège social

« Le siège social est fixé au : 153, boulevard Haussmann – 75008 Paris. Il pourra être transféré en tout autre lieu du même département ou d'un département limitrophe par simple décision de la Société de Gestion qui a tous pouvoirs pour modifier les statuts en conséquence. »

L'Assemblée Générale autorise la société de gestion à réaliser toutes les formalités de publicité requises par la loi afin de matérialiser cette modification.

# TEXTE DES RÉOLUTIONS

## RÉSOLUTIONS À TITRE EXTRAORDINAIRE

### DIXIÈME RÉOLUTION

#### Modification de la durée et des conditions de nomination du mandat du dépositaire

Après avoir constaté que la clause de l'article 23 des statuts de la SCPI relative au dépositaire de la SCPI prévoit que : « *La durée du mandat du dépositaire est de 4 ans. Il est reconductible.* »,

Après avoir constaté que la convention conclue avec le dépositaire de la SCPI le 31 octobre 2014 est conclue pour une durée indéterminée, L'Assemblée Générale décide, de modifier cette clause des statuts afin de refléter cette durée, et approuve, en conséquence, les modifications afférentes de l'article 23 des statuts de la SCPI de la manière suivante :

#### Ancien article :

##### Article 23 - Commissaires aux comptes et Dépositaire

###### Dépositaire

« *La Société est tenue de désigner un dépositaire. Cette désignation est soumise à la décision de l'assemblée générale ordinaire des associés. La durée du mandat du dépositaire est de 4 ans. Il est reconductible. Sa cessation ne donne lieu à aucune indemnité. [...]* »

#### Nouvel article :

##### Article 23 - Commissaires aux comptes et Dépositaire

###### Dépositaire

« *La Société est tenue de désigner un dépositaire. Cette nomination est soumise à la ratification de l'assemblée générale ordinaire des associés. La durée du mandat du dépositaire est indéterminée. [...]* »

[Le reste de l'article est inchangé].

L'Assemblée Générale décide de modifier dans un souci de cohérence l'article 26 « Assemblée générale ordinaire » et approuve, en conséquence, les modifications afférentes de l'article 26 des statuts de la SCPI de la manière suivante :

#### Ancien article :

##### Article 26 - Assemblée générale ordinaire

« [...] *Elle nomme ou remplace les membres du Conseil de Surveillance, les Commissaires aux Comptes, l'Expert externe en évaluation ainsi que le Dépositaire. [...]* »

#### Nouvel article :

##### Article 26 - Assemblée générale ordinaire

« [...] *Elle nomme ou remplace les membres du Conseil de Surveillance, les Commissaires aux Comptes, l'Expert externe en évaluation et ratifie la nomination du Dépositaire. [...]* »

[Le reste de l'article est inchangé].

### ONZIÈME RÉOLUTION

#### Suppression de la diminution du prix de la commission de souscription

L'Assemblée Générale décide de supprimer la diminution du prix de la commission de souscription de moitié à partir de la deux mille unième (2 001<sup>e</sup>) part souscrite prévue à l'article 21 des statuts « *Rémunération de la société de gestion* », et approuve, en conséquence, les modifications afférentes de l'article 21 des statuts de la SCPI « *Rémunération de la société de gestion* » de la manière suivante :

#### Ancien article :

##### Article 21 - Rémunération de la société de gestion

###### « Souscription :

*La Société de Gestion perçoit une commission de souscription fixée à 10 % HT maximum (à majorer de la TVA au taux en vigueur, soit 12 % TTC pour un taux de TVA de 20%) du prix de souscription prime d'émission incluse. Toutefois cette commission de souscription est diminuée de moitié à partir de la deux mille unième (2 001<sup>e</sup>) part souscrite. »*

#### Nouvel article :

##### Article 21 - Rémunération de la société de gestion

###### « Souscription :

*La Société de Gestion perçoit une commission de souscription fixée à 10 % maximum du prix de souscription prime d'émission incluse. »*

[Le reste de l'article est inchangé].

### DOUZIÈME RESOLUTION

#### Pouvoirs pour formalités

L'Assemblée Générale donne tous pouvoirs au porteur d'une copie ou d'un extrait du présent procès-verbal pour effectuer toutes formalités légales de dépôts et de publicité et généralement faire le nécessaire.





Société Civile de Placement Immobilier à capital variable

Siège social : 8, rue Auber – 75009 Paris

798 920 427 RCS Paris

La note d'information a reçu le visa AMF SCPI N°14-01  
en date du 7 janvier 2014.

**PAREF GESTION**

Société de Gestion de Portefeuille  
Siège social : 8 rue Auber - 75009 Paris  
T +33 (0)1 40 29 86 86  
[www.paref-gestion.com](http://www.paref-gestion.com)

SA à conseil d'administration au capital de 253 440 €  
380 373 753 RCS Paris  
Cartes Professionnelles Transaction et Gestion N° CPI 7501 2016 000 007 476  
Agrément AMF GP-08000011 du 19/02/2008  
Agrément AIFM du 16/07/2014 au titre de la directive 2011/61/UE

