

# FRANCE INVESTPIERRE

## RAPPORT ANNUEL 2015



**INVESTMENT  
MANAGEMENT**



**BNP PARIBAS  
REAL ESTATE**

L'immobilier  
d'un monde  
qui change

# LA SOCIÉTÉ DE GESTION

## **BNP PARIBAS REAL ESTATE** INVESTMENT MANAGEMENT FRANCE

---

SOCIÉTÉ DE GESTION DE PORTEFEUILLE AGRÉÉE PAR L'AMF SOUS LE N° GP-07000031  
EN DATE DU 1<sup>ER</sup> JUILLET 2007 ET AYANT OBTENU SON AGRÉMENT AIFM LE 15 AVRIL 2014



### **Le Directoire de BNP PARIBAS REIM FRANCE**

(de gauche à droite)

#### **Présidente**

■ Jacqueline FAISANT

#### **Membres**

■ Cyril de FRANCQUEVILLE

■ Sylvie PITTICCO

■ Christine SONNIER

Directeur Général Délégué

Secrétaire Général

Directeur Financier

Directeur Général Délégué

### **Le Conseil de Surveillance de BNP PARIBAS REIM FRANCE**

#### **Présidente**

■ Sofia MERLO

Co-CEO Wealth Management BNP Paribas

#### **Vice-Présidente**

■ Dominique FIABANE

Directeur Produits et Marchés de BNP Paribas

#### **Membres**

■ Béatrice BELORGEY

Directeur Adjoint Banque Privée France

■ François DEBIESSE

Directeur de BNP Paribas Wealth Management

■ Barbara KNOFLACH

Directrice Générale Déléguée Investment  
Management de BNP Paribas Real Estate

■ Cardif Assurance Vie

Représentée par  
Nathalie ROBIN

Directrice Immobilier BNP Paribas Assurances

### **Personnes chargées de l'information**

■ Brigitte WANTIEZ-DESJARDIN, Alix LEFEBVRE

BNP PARIBAS REIM FRANCE - 300 794 278 RCS Nanterre

Téléphone : 01 55 65 23 55

Télécopie : 01 46 42 72 54

Site : [www.reim.bnpparibas.fr](http://www.reim.bnpparibas.fr)



## **Société Civile de Placement Immobilier**

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

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

**Visa AMF :** n° SCPI 12-24 en date du 26 octobre 2012 – Note d'information mise à jour en juillet 2014

**Siren :** 339 299 059 RCS Nanterre

## **Le Conseil de Surveillance**

### **Président**

- **Patrick KONTZ**  
248, chemin de Millas - 40600 BISCARROSSE

### **Vice-Président**

- **SCI PARISO,**  
représentée par **Marie-France VUILLIER**  
17, rue du Pont aux Choux - 75003 PARIS

### **Membres**

- **Jean-Luc BRONSART**  
10, avenue de la Forêt - 44250 SAINT-BRÉVIN-LES-PINS
- **Jacques CHAUVEAU**  
15, rue du Colonel Moll - 75017 PARIS
- **Alain COTA**  
79, rue de la Tour - 75116 PARIS
- **François FERRUS**  
25, boulevard Flandrin - 75116 PARIS
- **Hubert MARTINIER**  
15, boulevard de la Colonne - 73000 CHAMBÉRY
- **Banque MARTIN MAUREL,**  
représentée par **Olivier JOURDAIN**  
39, rue Grignan - 13006 MARSEILLE
- **CARDIF Assurance Vie,**  
représentée par **Nathalie ROBIN**  
8, rue du Port - 92000 NANTERRE
- **LZ OBSERVATOIRE,**  
représentée par **Lionel SABY**  
12, rue Vivienne - 75002 PARIS
- **SCI AVIP SCPI Sélection,**  
représentée par **Pierre-Yves BOULVERT**  
c/o Allianz Real Estate Case courier S0203 – Tour Allianz One  
- 1 cours Michelet, 92076 PARIS LA DÉFENSE CEDEX
- **SPIRICA,**  
représentée par **Daniel COLLIGNON**  
50-56, rue de la Procession - 75015 PARIS

### **Commissaire aux comptes titulaire**

- **Edouard LEDUC**  
95, rue Joffroy d'Abbans  
75017 PARIS

### **Commissaire aux comptes suppléant**

- **Didier KLING**  
41, avenue de Friedland  
75008 PARIS

### **Dépositaire**

- **BNP Paribas Securities Services**  
9, rue du Débarcadère  
93761 PANTIN CEDEX

### **Expert immobilier**

- **Crédit Foncier Expertise**  
19, rue des Capucines  
75001 PARIS



# SOMMAIRE

LA SCPI EN BREF AU 31 DÉCEMBRE 2015 _____	6
LA RESPONSABILITÉ SOCIÉTALE D'ENTREPRISE _____	7
LE MARCHÉ DE L'IMMOBILIER D'ENTREPRISE _____	8
LE RAPPORT DE LA SOCIÉTÉ DE GESTION _____	10
■ Le patrimoine	
■ Les résultats et la distribution	
■ Le capital et le marché des parts	
■ Les événements postérieurs à la clôture	
■ L'Assemblée Générale annuelle	
LE CONTRÔLE INTERNE ET LA GESTION DES RISQUES _____	20
LE RAPPORT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE _____	22
LES RAPPORTS DU COMMISSAIRE AUX COMPTES _____	24
LES COMPTES ANNUELS DE L'EXERCICE 2015 _____	26
L'ORDRE DU JOUR ET LE PROJET DE RÉOLUTIONS ASSEMBLÉE GÉNÉRALE ORDINAIRE DU 23 JUIN 2016 _____	46
GLOSSAIRE _____	49
NOTES _____	50



## Éditorial

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

## Vers toujours plus de diversification



En 2015, France Investipierre a consolidé son positionnement de SCPI diversifiée en immobilier d'entreprise. Au cours de cet exercice, nous avons saisi l'opportunité de renforcer votre SCPI dans deux programmes de bureaux. Ces deux acquisitions, d'un montant total de 24 M€, nous permettent une meilleure maîtrise de la gestion de ces actifs et d'accroître légèrement la proportion d'actifs détenus à Paris et dans sa région. La première acquisition a été financée en fonds propres et la seconde, grâce à une facilité de caisse de 10 M€ délivrée par la banque Palatine.

En parallèle, France Investipierre a arbitré les actifs devenus matures, partiellement ou totalement vacants. **A l'issue de treize cessions, votre SCPI a accru la capacité de son patrimoine à générer des recettes** en réemployant ces fonds dans des actifs récents, occupés à travers des baux longs et dans une localisation porteuse.

Au 31 décembre 2015, le patrimoine de la SCPI est concentré à près de 65 % à Paris et en Ile-de-France, et, s'il est encore composé d'une majorité de bureaux (près de 73 %), la proportion de commerces atteint désormais environ 22 %. Les actifs divers (entrepôts, activités et résidences gérées) représentent une part proche de 5 %.

## “ Votre SCPI a accru la capacité de son patrimoine à générer des recettes ”

En accord avec votre Conseil de Surveillance, votre SCPI ambitionne, pour les trois prochaines années, de poursuivre activement la cession d'actifs tertiaires, un peu anciens, localisés en périphérie de métropoles régionales. Le réemploi des fonds privilégiera la diversification du portefeuille à travers des natures des actifs pouvant être des clés en mains, récents ou à construire, loués à des locataires solides pour une longue durée ferme (égale ou supérieure à 6 ans).

Parallèlement, nous avons prévu un plan de travaux pour prévenir l'obsolescence et revaloriser les actifs qui le justifient. En 2015, les plus importants ont concerné des actifs à Paris et à La Défense.

Ces actions ont permis un redressement du taux d'occupation financier brut moyen, qui est ainsi passé de 88,18 % en 2014 à 89,78 % hors franchise en 2015, malgré un contexte économique toujours difficile et une compétition forte entre les offres locatives. Malgré cette amélioration de l'occupation des immeubles, on constate une légère dégradation du résultat 2015, effet des efforts commerciaux consentis par le bailleur (franchise de loyer) et du mouvement généralement baissier des valeurs locatives de marché.

Notons enfin que votre SCPI conserve fin 2015 des réserves satisfaisantes, avec un report à nouveau supérieur à 4 € par part (équivalent à plus de 4 mois de distribution), et une provision pour grosse réparation de 3,2 millions d'euros.



# LA SCPI EN BREF

## AU 31 DÉCEMBRE 2015

### LES CHIFFRES CLÉS

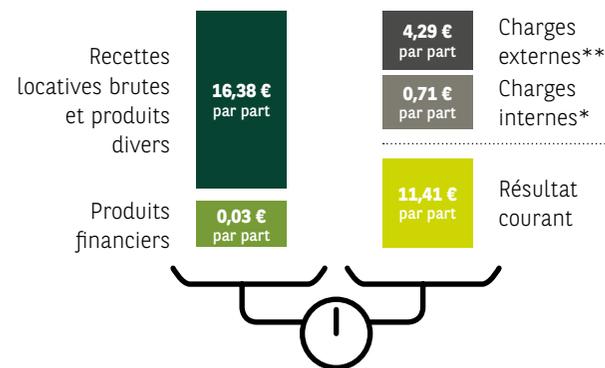
LES VALEURS DE LA SCPI	en M€	Par Part
Valeur vénale	443,89	263,16 €
Valeur de réalisation	424,20	251,48 €
Valeur de reconstitution	503,12	298,27 €

LA DISTRIBUTION	Par Part
Distribution annuelle	10,30 €
Distribution complémentaire	1,50 €
Report à nouveau cumulé	4,05 €

### LE MARCHÉ DES PARTS

Volume des échanges	8 825 493 €
Nombre de parts échangées	42 294 parts
Prix moyen net vendeur	209 €
Prix moyen acheteur	229 €
Confrontations	Hebdomadaires Chaque jeudi à 12h

### LES GRANDS ÉQUILIBRES FINANCIERS

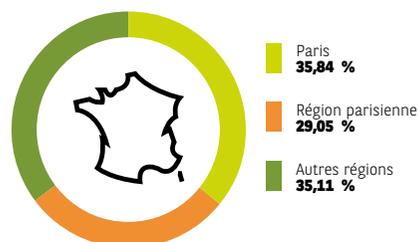


\* Provision pour travaux, provision nette pour créances douteuses

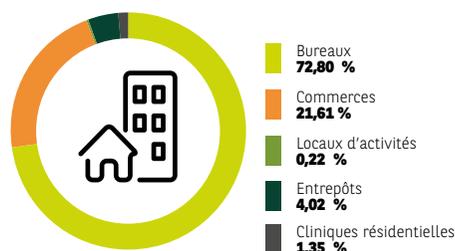
\*\* Frais et commissions de gestion, entretien, grosses réparations, charges locatives non récupérées

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

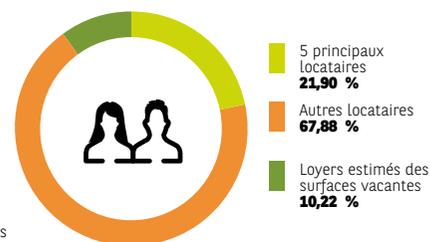
#### RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE



#### RÉPARTITION PAR TYPE D'ACTIF



#### RÉPARTITION DU RISQUE LOCATIF



### FICHE D'IDENTITÉ

NOM	FRANCE INVESTIPIERRE
TYPE	Immeubles d'entreprise diversifiés France entière
NOMBRE DE PARTS	1 686 780
CAPITAL	257 233 950 €
NOMBRE D'ASSOCIÉS	14 145

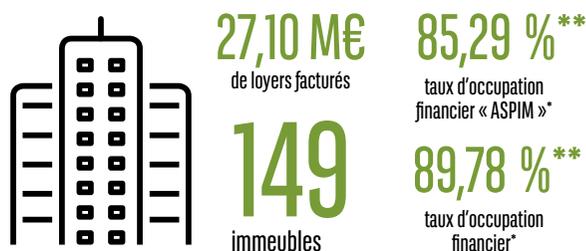
### PERFORMANCES CHIFFRES-CLÉS

TRI 5 ANS	TRI 10 ANS	DVM	VARIATION du prix moyen de la part
-0,07 %	7,06 %	5,15 %	+1,78 %

#### DÉFINITIONS

- **Le taux de rendement interne (TRI)** est le taux qui est tel que la valeur actuelle nette de placement est nulle (les flux actualisés de décaissement et d'encaissement se compensent) ;
- **Le taux de distribution sur la valeur de marché (DVM)** de la SCPI est la division du dividende brut avant prélèvement libératoire versé au titre de l'année 2015 par le prix moyen acquéreur de l'année 2015 ;
- **La variation du prix moyen de la part 2015 / 2014** se détermine par la division de l'écart entre le prix acquéreur moyen de l'année 2015 et le prix acquéreur moyen au titre de l'année 2014 par le prix moyen acquéreur de l'année 2014.

### IMMOBILIER CHIFFRES-CLÉS



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

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

\*\* Moyenne annuelle 2015

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

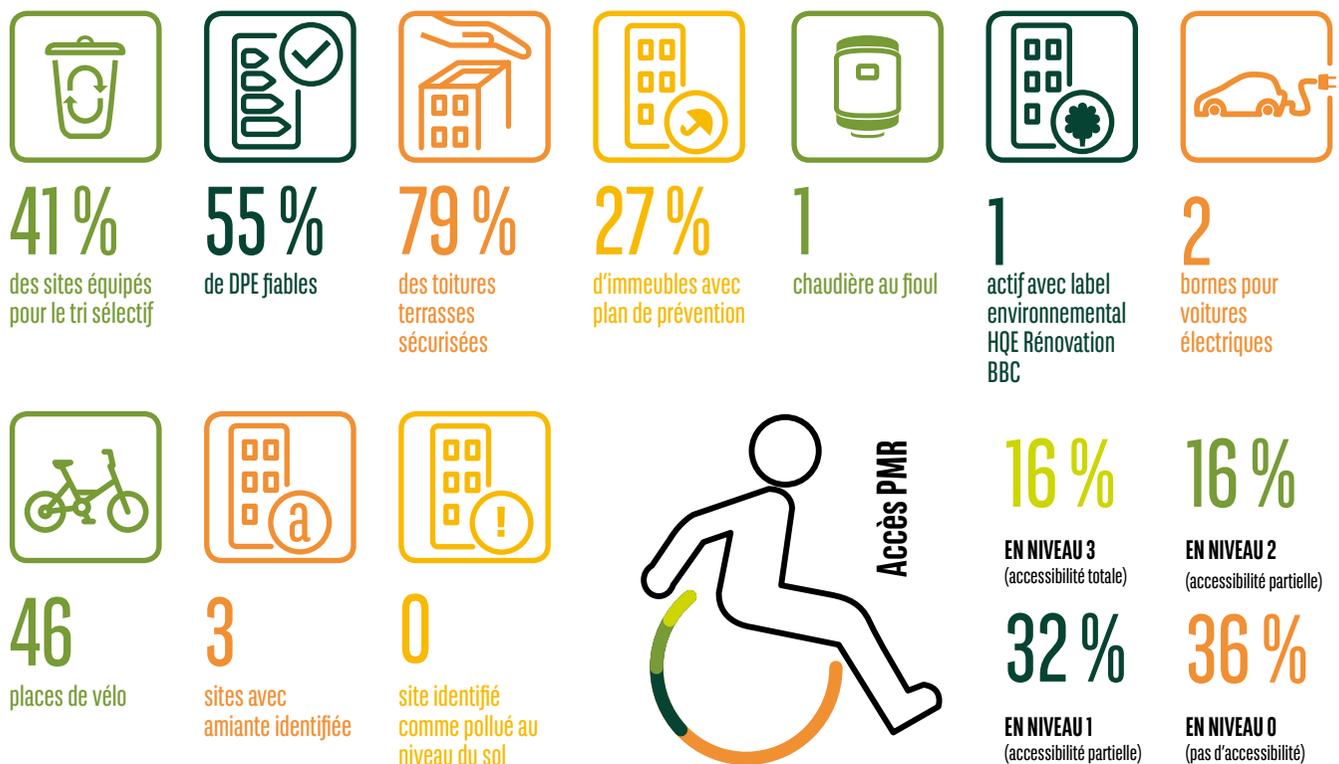
**N**ous avons entamé la formalisation de notre démarche de gestionnaire d'actifs immobiliers responsable lors de la publication de notre charte RSE début 2013. La performance énergétique des bâtiments ainsi que notre responsabilité sociétale sont depuis quelques années, déjà, au cœur de nos préoccupations et de nos engagements. Notre rapport annuel RSE rend compte de notre activité sur ces sujets, comme nous nous y étions engagés dans notre charte. Pour renforcer notre volonté de transparence et donner un sens concret à notre engagement en faveur de l'investissement socialement responsable adapté à l'immobilier, nous sommes devenus signataire des Principes de l'Investissement Responsable (PRI) en 2012. Cette initiative des Nations Unies encourage les grands acteurs de l'investissement à respecter six grands principes axés autour de la prise en compte des questions ESG (Environnementales, Sociétales

et de Gouvernance), aussi bien dans les processus d'analyse de décision en matière d'investissement que dans les politiques et pratiques d'actionnaires. Nos reportings sur nos bonnes pratiques d'investisseur responsable sont disponibles sur le site [www.unpri.org](http://www.unpri.org).

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

La société de gestion  
BNP Paribas REIM France

## LE POINT SUR FRANCE INVESTIPIERRE En valeur vénale, 43 % des actifs de France Investipierrre sont dans le panel RSE de BNP Paribas REIM France.



# LE MARCHÉ DE L'IMMOBILIER D'ENTREPRISE

## CONTEXTE MACRO-ÉCONOMIQUE EN FRANCE

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

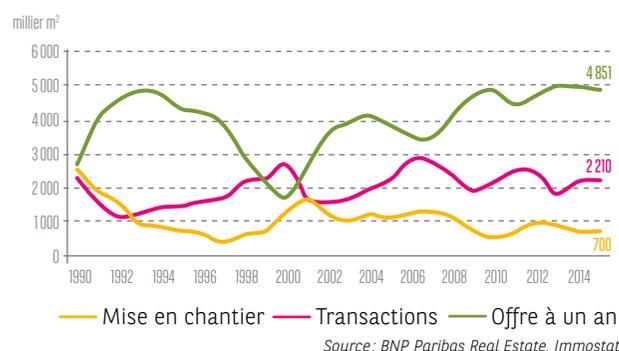
## LES BUREAUX EN ÎLE-DE-FRANCE : DEUX ANS DE STAGNATION

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

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

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

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



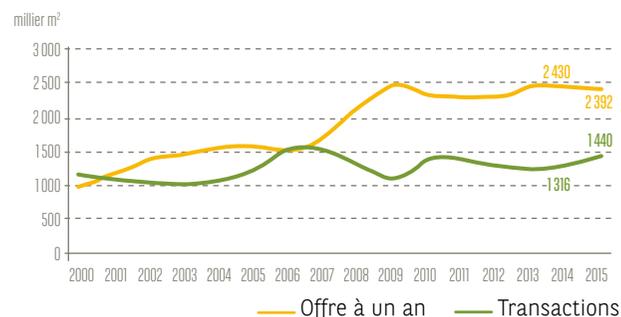
## LES BUREAUX EN RÉGIONS : LES GRANDES SURFACES DOPENT LE MARCHÉ

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

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

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

### CYCLE DES BUREAUX EN RÉGIONS



## LE MARCHÉ DES COMMERCES

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

### ➤ À PARIS

Les valeurs en 2015 s'échelonnent :

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

### ➤ DANS LES METROPOLES RÉGIONALES

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

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

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

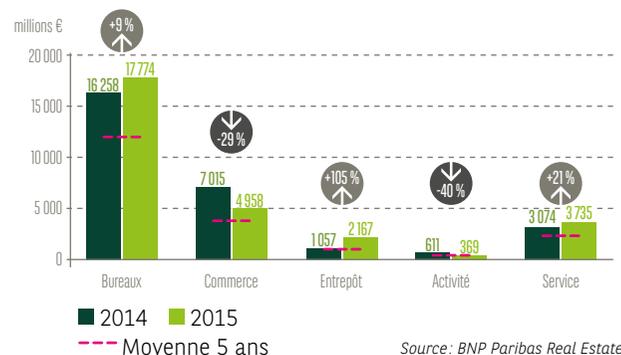
Avec 29 milliards d'euros engagés en 2015, le marché de l'investissement en immobilier d'entreprise en France affiche une hausse de 4% comparativement à 2014, bien supérieur à la moyenne décennale qui s'établit à 20 milliards d'euros.

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

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

Si les stratégies de diversification se développent, les bureaux restent néanmoins l'actif privilégié par les investisseurs. Avec plus de 18 milliards d'euros, ils représentent 61% des acquisitions depuis le début de l'année. Les commerces arrivent en deuxième position avec 17% des volumes investis. La baisse, enregistrée pour cette classe d'actif, est essentiellement liée aux cinq méga deals réalisés en 2014. Le commerce est la seule classe d'actifs présentant un volume 2015 supérieur à celui de 2007. C'est la logistique qui connaît la plus forte hausse avec 2,2 milliards d'euros investis, soit un doublement par rapport à 2014. Sollicités par les investisseurs internationaux et majoritairement nord-américains, les portefeuilles pan-européens ont dominé le marché (75%). Les locaux d'activité restent minoritaires (1% des investissements), tandis que les services attirent toujours les investisseurs à la recherche de diversification (13% des volumes investis).

### INVESTISSEMENT EN IMMOBILIER D'ENTREPRISE EN FRANCE



Source: BNP Paribas Real Estate

### DES TAUX DE RENDEMENT EN BAISSÉ

Avec des taux financiers toujours particulièrement bas et un afflux de liquidité, les taux de rendement des actifs immobiliers "prime" ont fortement diminué en 2015.

L'écart entre les commerces "prime" de Paris QCA et l'OAT 10 ans reste encore important à près de 210 points de base. Même tendance en bureaux où le taux "prime" est passé à 3,25% dans Paris QCA. Les taux pourraient encore légèrement diminuer en 2016.

# LE RAPPORT DE LA SOCIÉTÉ DE GESTION

## LE PATRIMOINE

### ÉVOLUTION

#### ACQUISITION

Votre SCPI a réalisé deux investissements au cours de l'exercice 2015, pour un rendement moyen acte en main de 6,2 %.

Le premier est situé au **17/31, quai Panhard et Levassor à PARIS (13)**. Le principal locataire est la société Walt Disney Company. Cet achat consiste en 2 025 m<sup>2</sup> complémentaires de bureaux, et s'inscrit dans la stratégie de votre SCPI de se renforcer dans les ensembles immobiliers tertiaires dans lesquels elle est déjà investie et qui présentent des caractéristiques intéressantes en termes de localisation, visibilité et capacité d'évolution technique et environnementale. La SCPI détient désormais 27,5 % de l'actif, le solde étant détenu par une autre SCPI également gérée par BNP Paribas REIM France. Cette acquisition a été financée à 100 % par fonds propres.



PARIS (13) - Quai Panhard et Levassor

Pour sa deuxième acquisition, votre SCPI a investi dans un immeuble de bureaux situé à **BOULOGNE BILLANCOURT (92), l'Espace Gallieni, 148-156 rue Gallieni**. Votre SCPI était déjà propriétaire dans cet ensemble immobilier de plusieurs lots de copropriété totalisant une surface de 1 057 m<sup>2</sup> au 5<sup>ème</sup> étage et 27 parkings en sous-sol, intégralement loués. Votre SCPI s'est portée acquéreur de 3 lots de copropriété supplémentaires totalisant 1 906 m<sup>2</sup> au RDC, 1<sup>er</sup> et 6<sup>ème</sup> étages, ainsi que 55 places de parking en sous-sol. L'ensemble est loué en totalité à la société Prosodie dans le cadre de nouveaux baux ayant pris effet en avril 2015. La construction de l'immeuble date de 1990. L'actif, bien situé sur la commune de Boulogne Billancourt, présente de bonnes prestations.



BOULOGNE BILLANCOURT (92) - Rue Gallieni

### INVESTISSEMENTS

Adresse	Surface (m <sup>2</sup> )	Nature	Prix d'acquisition AEM*
BOULOGNE BILLANCOURT (92) 148/156 rue Gallieni	1 906	Bureaux	11,1 M€
PARIS 13 (75) 17/31 Quai Panhard et Levassor (achat de quote-part)	2 025	Bureaux	13,6 M€
<b>TOTAL</b>			<b>24,7 M€</b>

\*Actes en main

### CESSIONS

Au cours de l'année 2015, votre SCPI a cédé un total de 13 actifs pour un montant de 12,5 M€ net vendeur. La valeur d'expertise au 31/12/2014 de ces actifs s'élevait à 11,8 M€. Ces cessions ont principalement concerné des actifs vieillissants, dont la localisation au sein de marchés très concurrentés, ne justifiait pas la réalisation de travaux de rénovation. Ces actifs étaient vacants (Blagnac, Paris, rue Mac Mahon, Montpellier Millénaire) ou partiellement vacants (souvent au-delà de 50 %). Seul l'actif de Caen était intégralement loué.

Adresse	Surface (m <sup>2</sup> )	Nature	Prix net vendeur
CHAVILLE (82) 658 / 664, avenue Roger Salengro	978	Bureaux	1 300 K€
ERAGNY (95) Parc Minnesota, 5 allée Rosa Luxembourg	1 878	Bureaux	1 350 K€
BLAGNAC (31) Parc Technoclub, Bâtiment C	626	Bureaux	430 K€
CAEN (14) 13, rue Karl Probst, Bâtiment M7	406	Bureaux	400 K€
FONTENAY LE FLEURY (78) 2 square Arago, CC Parc Montaigne	317	Commerces	300 K€
MONTPELLIER (34) 1025, rue Henri Becquerel, Parc Club du Millénaire B25	1 090	Bureaux	964 K€
LYON (69) 16, rue de Montbrillant, Buroparc	1 649	Bureaux	1 700 K€
ISSY LES MOULINEAUX (92) 14-18, avenue Hoche	344	Bureaux	1 350 K€
ISSY LES MOULINEAUX (92) 14-18, avenue Hoche	219	Bureaux	900 K€
VELIZY (78) 31, avenue de l'Europe	516	Commerces	733 K€
PARIS 17 (75) 9, avenue Mac Mahon	290	Commerces	1 340 K€
SAINT CLOUD (92) 1 rue Royale et 1-7 avenue du Palais, Bureaux de la Colline	423	Bureaux	520 K€
VILENEUVE D'ASCQ (59) 23, allée Lavoisier, Technoparc Bat R1	1 405	Bureaux	1 200 K€
<b>TOTAL</b>			<b>12 500 K€</b>

Le prix de cession moyen par ligne s'établit à un peu moins d'un million d'euros. Votre SCPI saisit ainsi l'opportunité de recentrer son patrimoine sur des actifs plus importants, plus modernes, et en meilleure adéquation avec les exigences de prestations et de confort des utilisateurs. Au 31 décembre 2015, votre SCPI détient encore 149 actifs, ils accueillent 268 locataires.

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

Suite aux acquisitions réalisées au cours de l'année 2015, la concentration des actifs sur Paris et la région parisienne s'est accentuée en passant de 62,57 % au 31 décembre 2014 à 64,89 % au 31 décembre 2015. Plus généralement, votre SCPI

présente une très bonne diversification géographique, avec environ un tiers du patrimoine à Paris intra-muros, un tiers en région parisienne et un tiers en province. La répartition du patrimoine de la SCPI par typologie est en revanche restée stable, malgré les arbitrages et acquisitions réalisés au cours de l'exercice. Le patrimoine conserve ainsi une diversification élevée en termes de typologie d'actifs, avec près de 73 % en bureaux, de l'ordre de 22 % en commerces et le solde en locaux d'activités, entrepôts et résidences gérées.

	Paris	Région parisienne	Province	TOTAL
Bureaux	26,09 %	24,36 %	22,34 %	<b>72,80 %</b>
Locaux commerciaux	9,75 %	1,46 %	10,41 %	<b>21,61 %</b>
Locaux d'activité	-	0,22 %	-	<b>0,22 %</b>
Entrepôts	-	1,66 %	2,35 %	<b>4,02 %</b>
Cliniques résidentielles	-	1,35 %	-	<b>1,35 %</b>
<b>TOTAL</b>	<b>35,84 %</b>	<b>29,05 %</b>	<b>35,11 %</b>	<b>100,00 %</b>

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

Au 31 décembre 2015, la valeur vénale du patrimoine s'établit à 443 885 950 €, en augmentation de 7,2 %. A périmètre constant (hors cessions et acquisitions), la valeur vénale globale du patrimoine est en augmentation de 4,7 %. Cette progression résulte principalement de la forte contraction des taux de rendement sur le marché de l'investissement, et dans une moindre mesure de l'amélioration du taux d'occupation. L'un et l'autre de ces effets sont un peu adoucis par la tendance généralement baissière des valeurs locatives de marché.

Après prise en compte des autres actifs de la SCPI et de ses dettes, les valeurs de réalisation et de reconstitution s'établissent ainsi :

	2014 (en milliers d'euros)	Soit, par part (€)	2015 (en milliers d'euros)	Soit, par part (€)	Variation %
Valeur de réalisation	406 556	241,02	424 195	251,48	4,34 %
Valeur de reconstitution	481 322	285,35	503 123	298,27	4,53 %

## LA SITUATION LOCATIVE

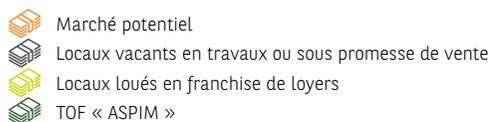
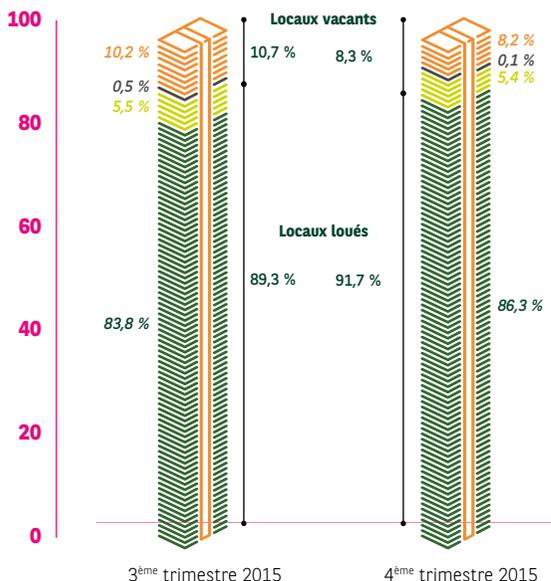
### TAUX D'OCCUPATION FINANCIER (EN % DES LOYERS)

Le Taux d'occupation Financier (TOF) correspond au rapport entre le montant des loyers et indemnités d'occupation facturés et le total des loyers qui seraient facturés si l'intégralité du patrimoine de la SCPI était louée. L'Association Française des Sociétés de Placement Immobilier (ASPIM) a revu la méthodologie de calcul du TOF. Dorénavant, les immeubles loués sous franchise de loyers sont traités comme des locaux vacants.

Cette nouvelle présentation contribue à une plus grande transparence en permettant de visualiser l'impact des efforts commerciaux (principalement franchises de loyers) consentis à la signature des baux. Elle ne modifie en rien le résultat de votre SCPI ni sa capacité distributive.

L'évolution du taux d'occupation financier de votre SCPI entre le 3<sup>ème</sup> trimestre 2015 et le 4<sup>ème</sup> trimestre 2015 se présente de la façon suivante :

### TAUX D'OCCUPATION FINANCIER (TOF)



Taux d'occupation financier (TOF)	Au 1T 2015	Au 2T 2015	Au 3T 2015	Au 4T 2015	TOF 2015
Taux d'occupation « ASPIM » (*)	86,51 %	84,55 %	83,82 %	86,25 %	85,29 % (*)
Locations sous franchise de loyer (*)	3,36 %	3,70 %	5,46 %	5,42 %	4,49 % (*)
Locaux vacants en travaux ou sous promesse	-	0,54 %	0,52 %	0,14 %	0,30 %
Marché potentiel	10,13 %	11,21 %	10,20 %	8,19 %	9,92 %

(\*) Le TOF brut tel qu'il était présenté auparavant s'obtient en additionnant le taux d'occupation « ASPIM » et les locations sous franchise de loyers.

Le taux d'occupation financier non retraité des franchises de loyer s'est amélioré sur l'année 2015, passant de 88,18 % en 2014 à 89,78 % en 2015.

Deux facteurs principaux expliquent cette amélioration : d'une part, les relocations intervenues au cours de l'année sur des actifs à loyer potentiel significatif pour la SCPI (Paris 5<sup>ème</sup>, rue Censier, Boulogne (92) Espace Galliéni, Charenton le Pont (94)) et d'autre part la cession d'actifs vacants ou partiellement vacants (Chaville (92), Eragny (95), Lyon (69), Blagnac (31), Villeneuve d'Ascq (59)).

Au cours de l'année 2015, trois congés plus importants ont été reçus concernant des actifs à Illkirch Graffenstaden (67), Guyancourt (78) et Fontenay-sous-Bois (94).

Enfin, quelques renouvellements importants sont à noter sur l'exercice, comme sur la Tour Franklin à la Défense (92), Paris 9<sup>ème</sup>, rue de la Victoire, et Villebon sur Yvette (91) par exemple.

### PRINCIPAUX CONGÉS DE 2015

Le montant des loyers annuels des principaux congés est de 1 623,1 K€, soit sensiblement plus que l'an passé, ce qui s'explique par quelques congés concernant des montants annuels de loyers élevés (Guyancourt (78) et Tour Franklin à la Défense (92)).

Adresse	Surface (m <sup>2</sup> )	Nature	Locataires
GUYANCOURT (78) Place des Frères Montgolfer	1 743	Bureaux	EGIS
LESCAR (64) – avenue de Bayonne, ZAC Monhauba	518	Commerces	Chantemur Centrale SA
PARIS 17 (75) 7, rue Mariotte	170	Bureaux	Compagnie Maritime Marfret
PUTEAUX (92) TOUR FRANKLIN	1 677	Bureaux	Verizon
FONTENAY SOUS BOIS (94) 9/11 avenue du Val de Fontenay	890	Bureaux	Johnson Diversey
GENTILLY (94) 28, rue d'Arcueil	380	Bureaux	Prosegur Technologie
ILLKIRCH (67) 9001 Rue Tobias Stimmer	1 460	Bureaux	DÉLPHI France SAS
PARIS 16 (75) 53 avenue Victor Hugo	352	Bureaux	Générale de Santé
SAINT GERMAIN EN LAYE (78) 29/31 boulevard de la Paix	823	Bureaux	Fives Solios



ENGLOS SEQUEDIN (59) - Darty - Centre Commercial Aushopping

### PRINCIPALES RELOCATIONS DE 2015

Le montant des loyers annuels des principales relocations s'élève à 1 435 K€, comparable au montant de l'exercice précédent.

Adresse	Surface (m <sup>2</sup> )	Nature	Locataires
PUTEAUX (92) TOUR FRANKLIN	2 179	Bureaux	Solucom
PARIS 12 (75) 47, boulevard Diderot	169	Bureaux	Développement de l'enfance
PARIS 12 (75) 47, boulevard Diderot	136	Bureaux	Crédit Lyonnais
PARIS 5 (75) 33, rue Censier	430	Bureaux	Paris Sciences Lettres
BOULOGNE BILLANCOURT (92) 148/156, rue Galliéni	570	Bureaux	Data Dynamic Systems
CHARENTON LE PONT (94) 5, Place des Marseillais	620	Bureaux	Nap Investissement
LESCAR (64) - avenue de Bayonne, ZAC Monhauba	518	Commerces	Zoplan
PARIS 16 (75) 53, avenue Victor Hugo	352	Bureaux	Denis Robineau Jacques Ledoux



VELIZY VILLA COUBLAY (78) - Rue du Petit-Clamart

### PRINCIPAUX RENOUVELLEMENTS DE 2015

Le montant des loyers annuels des principaux renouvellements est de 1 098 K€. Il s'élevait à 155 K€ en 2014. Les actions menées durant l'exercice 2015 auront donc permis de « fidéliser » quelques occupants de surfaces significatives pour votre SCPI.

Adresse	Surface (m <sup>2</sup> )	Nature	Locataires
PUTEAUX (92) TOUR FRANKLIN	2 325	Bureaux	Vitogaz
PARIS 9 (75) 71, rue de la victoire	1 299	Bureaux	Telfrance
CAEN (14) 27/29 rue des Compagnons	1 823	Bureaux	Calvados Habitat
PARIS 8 (75) 4, avenue Bertie Albrecht	186	Bureaux	Wallenius Wilhelmsen Logistics
VILLEBON SUR YVETTE (91) 6 avenue de la Baltique	2 344	Activités	GTIE Telecoms



PARIS (75) - Avenue des Ternes

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

Une double approche des risques locatifs est présentée.

La première vise à identifier le risque locatif par bail. Au 31 décembre 2015, les 5 principaux baux concentrent environ 22 % des revenus potentiels de France Investipierre. Le loyer annuel le plus important correspond à l'Agence Régionale de Santé qui occupe l'immeuble Onix à Lille (59), représentant 6,4 % des loyers annuels de la SCPI.

L'Agence Régionale de Santé bénéficie d'un bail dont la prochaine échéance est en mars 2022, soit un risque éloigné pour votre SCPI. Le locataire Cegid à Lyon bénéficie également d'un bail assorti d'une durée ferme jusqu'au 31 décembre 2018 et de nombreux travaux d'amélioration ont été réalisés par le bailleur au cours des années 2014 et 2015. Le locataire Walt Disney est engagé sur les locaux qu'il occupe dans le 13<sup>ème</sup> arrondissement de Paris jusqu'en avril 2019. Enfin, des négociations sont en cours avec les locataires Air Liquide et Nestlé Céréale Partners, respectivement sur les immeubles de Gentilly et de Rumilly.

Nestlé bénéficie d'une échéance triennale de bail au 28 juillet 2016, mais a déjà fait connaître son souhait de rester dans les locaux, et de négocier un nouveau bail. Air Liquide bénéficie d'une échéance de bail au 31 décembre 2017, et a manifesté son besoin de surfaces complémentaires pour accroître ses équipes. Des discussions sont en cours afin de proposer des solutions à ce locataire sur ce site.

#### 5 Principaux baux 21,9 %

LILLE (59) - ONIX (Agence Régionale de Santé)	6,4 %
LYON (69) - 52, Quai Paul Sédaillan (CEGID)	5,9 %
GENTILLY (94) - 28, Rue d'Arcueil (AIR LIQUIDE European Homecare)	4,8 %
RUMILLY (74) - ZI des Pérouses (NESTLE CEREAL PARTNERS)	2,5 %
PARIS 13 (75) - LE SEINERGY (THE WALT DISNEY COMPANY FRANCE)	2,3 %

La seconde approche met en avant le risque de contrepartie par locataire. Elle mesure le risque de la SCPI en cas de sérieuses difficultés économiques d'une enseigne ou d'un locataire titulaire de plusieurs baux à des adresses différentes. L'ensemble des principaux locataires selon cette approche représente 22 % des revenus du patrimoine de la SCPI, répartis de la même manière que pour la première analyse ci-dessus. Cela signifie qu'il n'y a pas une entreprise qui, à travers plusieurs implantations différentes, constituerait pour votre SCPI un risque de contrepartie important.



PARIS (75) - Place de Clichy

## PERCEPTION DES LOYERS PROVISIONS POUR CRÉANCES DOUTEUSES

Le stock total des provisions pour créances douteuses a sensiblement diminué au cours de l'exercice 2015 (plus de 42 %), pour représenter 1 097 K€ à la fin de l'année 2015 contre 1 896 K€ au 1<sup>er</sup> janvier. Le montant des dotations pour l'année s'élèvent à 316 K€ contre 954 K€ en 2014, dont plus de la moitié concerne trois actifs, tel que détaillé ci-après.

Les reprises ont représenté 1 116 K€, dont 566 K€ correspondent à des créances recouvrées et 549 K€ correspondant à des passages en perte sur l'année. Parmi les sommes recouvrées, notons un total de 326 K€ sur les locataires des actifs de Lyon, Quai Paul Sédaillan, Amiens rue des 3 Cailloux, Paris 10<sup>ème</sup> rue d'Engghien et Cesson Sévigné (cédé en 2014). Les passages en perte ont principalement concerné des locataires placés en liquidation judiciaire à Boulogne Billancourt et avenue Mac Mahon à Paris, l'ensemble pour un total de 254 K€.

### PROVISION POUR CRÉANCES DOUTEUSES

Montant au 01/01/2015	Dotations 2015	Reprises 2015	Montant au 31/12/2015
1 896 K€	316 K€	1 116 K€	1 097 K€

### PRINCIPAUX CONTENTIEUX AU 31/12/2015

Immeuble	Montant	État d'avancement
PARIS 10 (75) 47, rue d'Engghien	244,3 K€	Locataires partis, les procédures contentieuses sont gérées par le propriétaire indivisaire.
LYON (69) 16, rue Montbrillant, Buroparc	150,8 K€	Deux locataires partis sur un actif cédé en 2015 pour lesquels il est attendu respectivement l'audience de plaidoirie le 16/03/2016 et un certificat d'irrecouvrabilité de la part du mandataire liquidateur (62,9 K€).
ORLEANS (45) 81, boulevard Alexandre Martin	63,1 K€	Locataire placé en liquidation judiciaire, droit au bail cédé à un nouveau restaurateur.
ROSNY (93) ZAC de la GARENNE	51,3 K€	Locataire placé en liquidation judiciaire et parti, en attente du certificat d'irrecouvrabilité des sommes dues.

## LES TRAVAUX

Au cours de l'exercice 2015, un montant de 2 241 K€ a été doté à la provision pour grosses réparations, représentant 5,5 % des loyers facturés par la SCPI (1 491 K€) auxquels s'est ajoutée une dotation exceptionnelle de 750 K€. Les travaux réalisés sur l'exercice ont représenté un total de 1 260 K€, soit un montant équivalent à celui de 2014. Plus de la moitié correspond aux travaux détaillés ci-après sur 6 immeubles. D'autres travaux ont également été réalisés, soit directement par la SCPI (création d'une accessibilité PMR rue Censier à Paris 5<sup>ème</sup>, travaux de rénovation et création d'un escalier de secours supplémentaire à Toulouse (31) Cafarelli), soit avec une participation bailleur aux travaux du locataire sur les sites de Franklin et Censier.

Le solde disponible en fin d'année de plus de trois millions d'euros augmenté des dotations annuelles futures couvre les besoins à venir de votre SCPI en termes de travaux d'entretien et d'amélioration.

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

Immeuble	Montant	Nature
LYON (69) 52, quai Paul Sédaillan	293,4 K€	Travaux liés au traitement des bassins intérieurs et extérieurs – travaux sur les vannes des ventilo-convecteurs – remplacement de la production calorifique de l'immeuble
ST PIERRE DU PERRY (91) Green Parc Villa B3	105,9 K€	Travaux de couverture (désamiantage et pose de nouvelles ardoises)
PARIS 13 (75) Le Seinergy	90,2 K€	Travaux liés aux parties communes (hall)
PARIS (75) 43/47, avenue de la Grande Armée	86,0 K€	Travaux parties communes – rénovation du hall par le syndic
LYON (69) 1/3 Cours Albert Thomas	68,4 K€	Travaux de rénovation d'un étage courant et climatisation
LYON (69) 27, rue Bonnel	34,5 K€	Remplacement de la climatisation

### PROVISION POUR GROSSES RÉPARATIONS

Montant au 01/01/2015	Dotations 2015	Reprises 2015	Montant au 31/12/2015
2 199 K€	2 241 K€	1 260 K€	3 180 K€



## ENDETTEMENT ET LEVIERS

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

Au 31 décembre 2015, les limites s'élèvent respectivement à 10 % de la valeur de réalisation pour les emprunts long terme, équivalent à un montant de 42 M€, et à 45 M€ pour les emprunts relais.

Au 31 décembre 2015, **le niveau d'endettement effectif** des emprunts s'élève respectivement à **16,7 M€ pour les emprunts long terme, et à 10 M€ pour les emprunts relais**, soit en dessous des limites votées en Assemblée Générale. L'endettement bancaire rapporté à la valeur de réalisation de votre SCPI fait ainsi apparaître **un ratio d'endettement global égal à 6,3 % au 31 décembre 2015**.

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

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

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

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

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

Au 31 décembre 2015, les niveaux de leviers AIFM de votre SCPI s'élevaient respectivement à 105 % selon la méthode brute et à 106 % selon la méthode de l'engagement.

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

## ► LES RÉSULTATS ET LA DISTRIBUTION

Le résultat net de l'exercice 2015 s'est élevé à 19 251 K€, marquant un léger retrait par rapport au résultat de 19 817 K€ au titre de l'exercice 2014.

Comme détaillé ci-après, le repli des loyers a été partiellement compensé par un impact net des impayés positif sur 2015, une baisse des charges et taxes locatives non récupérables (NR), une baisse des intérêts financiers et de la dotation à la provision pour créances douteuses.

Ces principaux facteurs explicatifs de l'évolution du résultat sont repris ci-après :

	en K€
<b>Résultat 2014</b>	<b>19 817</b>
Variation des :	
Loyers et produits annexes	(2 053)
Impayés	944
Produits financiers	(89)
Charges et taxes locatives Non Récupérables	211
Charges d'intérêts financiers	174
Dotation PGR	113
Autres variations	134
<b>Résultat 2015</b>	<b>19 251</b>

**Loyers :** malgré un taux d'occupation en légère amélioration par rapport à 2014, les loyers sont en repli de 2 053 K€ compte tenu des mesures d'accompagnement accordées et des baisses de loyers de marché.

**Impayés :** l'exercice 2015 est marqué à la fois par des recouvrements significatifs (566 K€) et des nouveaux impayés moins importants qu'en 2014 (316 K€ en 2015 versus 954 K€ en 2014).

**Produits financiers et charges d'intérêt :** compte tenu de la baisse du niveau de la trésorerie, et de la diminution des taux de placements financiers, les produits financiers ont diminué d'environ 89 K€ ; la baisse des taux a également permis une baisse des charges d'intérêt.

**Dotation à la Provision pour Grosses Réparations (PGR) :** en lien avec la diminution des loyers, le montant de la dotation a baissé.

**Charges et taxes locatives non récupérables (NR) :** du fait de la diminution du nombre d'actifs et de l'amélioration du taux d'occupation financier, et ce notamment grâce aux arbitrages réalisés, le montant des charges et impôts non refacturés a diminué de 211 K€.

Rapporté à une part, le résultat net de l'exercice, à 11,41 €, marque donc un léger retrait (11,75 € en 2014). Dans un contexte économique toujours difficile et en l'absence d'éléments de reprise économique plus marqués, la distribution au titre de 2015 a été diminuée en conséquence à 11,80 € par part, après prélèvement de 1,50 € par part sur le poste plus ou moins-values réalisées sur cessions d'immeubles.

Sous réserve de validation en Assemblée Générale, le report à nouveau pourra ainsi être augmenté de 1,11 € pour s'établir à 4,05 € par part en fin d'exercice, soit 4,1 mois de distribution.

### Distribution 2015 (en euros par part)

Distribution totale	Dont +/- values sur cessions d'immeubles	Dont revenus de capitaux mobiliers	Prélèvements sociaux (15,5 %)	Prélèvement obligatoire à la source à titre d'acompte sur l'IR* et prélèvement sociaux (39,5 %)
11,80 €	1,50 €	0,0465 €	0,0072 €	0,0184 €

\* Sauf cas de dispense justifié.



SAINT-DENIS (93) - Rue Jules Saulnier

## LE CAPITAL ET LE MARCHÉ DES PARTS

### Capital au 31/12/2015 (nominal de la part : 152,50 €)

Montant	Nombre de parts	Nombre d'associés
257 233 950 €	1 686 780	14 145

L'année 2015 permet de constater une légère amélioration du prix d'exécution qui est passé de 207,65 € par part fin 2014 à 210,00 € par part à la dernière confrontation de décembre (+1,13 %). Le nombre de parts échangées est resté quant à lui relativement stable, à 42 294 parts ou 2,5 % du nombre total de parts, volume illustrant une bonne activité sur ce marché.

### Transactions réalisées en 2015

Nombre de parts échangées	Prix d'exécution moyen
42 294	209,00 €

### Ordres en cours au 31/12/2015

Nombre de parts à la vente	En % du nombre total de parts	Dont parts inscrites à la vente depuis plus d'un an (en % du capital)
208	0,01 %	-

## ÉVOLUTION DU MARCHÉ SECONDAIRE DES PARTS

Année	Nombre de parts cédées	% par rapport au nombre de parts au 1 <sup>er</sup> janvier	Délai moyen d'exécution d'une cession	Offre de cession en suspens	Rémunération de la société de gestion sur les cessions (en euros HT)
<b>INVESTIPIERRE</b>					
2011*	16 612	1,2 %	NS	0	137 781 €
<b>FRANCE INVESTIPIERRE</b>					
2012*	25 719	1,5 %	NS	7 918	182 139 €
2013	46 304	2,7 %	NS	13 619	407 617 €
2014	43 463	2,6 %	NS	3 278	486 418 €
2015	42 294	2,5 %	NS	208	306 573 €

\*Pour mémoire, le marché secondaire a été suspendu à partir du 15 décembre 2011 pour reprendre le 9 février 2012, à l'issue des opérations de fusion.

## ÉVOLUTION DU PRIX DE LA PART

	Investipierre		France Investipierre		
	2011	2012	2013	2014	2015
Prix de souscription ou d'exécution au 1 <sup>er</sup> janvier	250 €	220 € <sup>(1)</sup>	206 €	204 €	207,65 €
Prix d'exécution moyen annuel	242 €	205 €	205 €	205 €	209 €
Prix acheteur moyen correspondant	266 €	226 €	225 €	225 €	229 €
Dividende versé au titre de l'année	13,40 € <sup>(3)</sup>	14,43 € <sup>(4)</sup>	12,30 €	12,20 € <sup>(3)</sup>	11,80 € <sup>(5)</sup>
Rentabilité de la part en % <sup>(2)</sup>	5,0 %	6,4 %	5,4 %	5,4 %	5,2 %
Report à nouveau cumulé par part	3,30 €	2,92 €	2,39 €	2,94 €	4,05 €

(1) Valeur au 15/12/2011 pour cause de suspension du marché secondaire jusqu'au 9 février 2012, suite aux opérations de fusion.

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

(3) Dont 1 € par part de distribution partielle du solde net des +/- values sur cessions d'immeubles.

(4) Dont 2,13 € par part de distributions complémentaires versées dans le cadre de la fusion aux associés d'Investipierre.

(5) Dont 1,50 € par part de distribution partielle du solde net des +/- values sur cessions d'immeubles.

## LES ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA CLÔTURE DE L'EXERCICE

Au cours du 1<sup>er</sup> trimestre 2016, trois nouvelles promesses de cession ont été signées par France Investipierre pour un montant total de 1,3 M€ sur les actifs à Poitiers, Les Ulis et Saint Cloud.

## L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE ANNUELLE

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

- distribution d'une partie du solde créditeur du poste plus ou moins-values réalisées sur cessions d'immeubles, pour un montant de 1,50 € par part,
- la nomination de membres du conseil de surveillance : les mandats de quatre membres arrivent à échéance lors de la prochaine assemblée. Les associés auront à opérer un choix parmi les candidats qui se présentent à leurs suffrages,
- la nomination du commissaire aux comptes titulaire.

## ÉVOLUTION PAR PART DES RÉSULTATS FINANCIERS AU COURS DES CINQ DERNIERS EXERCICES

Année	2011	% du total des revenus	2012	% du total des revenus	2013	% du total des revenus	2014	% du total des revenus	2015	% du total des revenus
<b>REVENUS</b>										
Recettes locatives brutes	17,54	98,87 %	18,05	99,39 %	18,11	99,31 %	17,48	99,49 %	16,38	99,85 %
Produits financiers	0,16	0,90 %	0,08	0,42 %	0,06	0,30 %	0,08	0,42 %	0,03	0,13 %
Produits divers	0,04	0,23 %	0,04	0,19 %	0,07	0,39 %	0,02	0,08 %	0,00	0,02 %
<b>TOTAL DES REVENUS</b>	<b>17,74</b>	<b>100,00 %</b>	<b>18,16</b>	<b>100,00 %</b>	<b>18,24</b>	<b>100,00 %</b>	<b>17,58</b>	<b>100,00 %</b>	<b>16,41</b>	<b>100,00 %</b>
<b>CHARGES</b>										
Commission de gestion	1,65	9,30 %	1,67	9,16 %	1,69	9,27 %	1,63	9,26 %	1,55	9,43 %
Autres frais de gestion	0,63	3,55 %	0,76	4,17 %	1,19	6,52 %	0,88	5,01 %	0,78	4,77 %
Entretien du patrimoine <sup>(1)</sup>	2,34	13,19 %	0,84	4,59 %	2,80	15,34 %	0,77	4,40 %	0,83	5,08 %
Charges locatives non récupérées	1,38	7,78 %	1,63	9,02 %	1,52	8,35 %	1,20	6,85 %	1,13	6,87 %
<b>SOUS TOTAL CHARGES EXTERNES</b>	<b>6,00</b>	<b>33,82 %</b>	<b>4,90</b>	<b>26,93 %</b>	<b>7,20</b>	<b>39,49 %</b>	<b>4,49</b>	<b>25,53 %</b>	<b>4,29</b>	<b>26,14 %</b>
<b>AMORTISSEMENTS</b>										
du Patrimoine	0,19	1,07 %	0,16	0,89 %	0,21	1,13 %	0,26	1,46 %	0,28	1,69 %
Autres										
<b>PROVISIONS (nettes)</b>										
pour Travaux	-0,46	-2,59 %	1,09	6,02 %	-0,86	-4,71 %	0,67	3,81 %	0,58	3,54 %
Autres	0,00	-0,00 %	0,14	0,77 %	-0,06	0,36 %	0,42	2,36 %	-0,15	-0,94 %
<b>SOUS TOTAL CHARGES INTERNES</b>	<b>-0,27</b>	<b>-1,52 %</b>	<b>1,39</b>	<b>7,66 %</b>	<b>-0,72</b>	<b>-3,96 %</b>	<b>1,34</b>	<b>7,63 %</b>	<b>0,71</b>	<b>4,30 %</b>
<b>TOTAL DES CHARGES</b>	<b>5,73</b>	<b>32,30 %</b>	<b>6,28</b>	<b>34,60 %</b>	<b>6,49</b>	<b>35,55 %</b>	<b>5,83</b>	<b>33,16 %</b>	<b>5,00</b>	<b>30,44 %</b>
<b>RÉSULTAT COURANT</b>	<b>12,01</b>	<b>67,70 %</b>	<b>11,87</b>	<b>65,41 %</b>	<b>11,76</b>	<b>64,45 %</b>	<b>11,75</b>	<b>66,84 %</b>	<b>11,41</b>	<b>69,56 %</b>
Variation du report à nouveau	-0,39	-2,20 %	-0,43	-2,34 %	-0,54	-2,91 %	0,55	3,12 %	1,11	6,78 %
<b>REVENUS DISTRIBUÉS</b>										
<b>Avant prélèvement libératoire</b>	<b>12,40</b>	<b>69,90 %</b>	<b>12,30</b>	<b>67,73 %</b>	<b>12,30</b>	<b>67,43 %</b>	<b>11,20</b>	<b>63,72 %</b>	<b>10,30</b>	<b>62,77 %</b>
Après prélèvement libératoire	12,34	69,56 %	12,27	67,57 %	12,28	67,33 %	11,13	63,30 %	10,25	62,49 %

(1) A compter de 2006, les grosses réparations sont inscrites en entretien du patrimoine en lieu et place de la ligne Provisions nettes pour travaux

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

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

Nature / exercice	Total	Dettes non échues	Dettes échues		
			Depuis moins de 90 jours	Depuis plus de 90 jours	Délais conventionnels
<b>DETTES COURANTES</b>					
2015	779 579,69	131 463,72	159 743,23	412 172,74	76 200,00
2014	657 859,04	50 541,95	139 773,72	448 103,37	19 440,00
<b>DETTES LITIGIEUSES</b>					
2015	0,00				
2014	0,00				
<b>TOTAL</b>	<b>2015</b>	<b>779 579,69</b>	<b>131 463,72</b>	<b>159 743,23</b>	<b>412 172,74</b>
	<b>2014</b>	<b>657 859,04</b>	<b>50 541,95</b>	<b>139 773,72</b>	<b>448 103,37</b>
					<b>19 440,00</b>

## VALEURS DE LA SOCIÉTÉ 2015

### VALEUR COMPTABLE (résultant du bilan)

Valeur comptable des immeubles (expertise)	349 063 556,58 €
Valeur comptable des participations (expertise)	0,00 €
Valeur nette des autres actifs	-19 690 581,07 €

**Valeur comptable 329 372 975,51 €**

**SOIT POUR UNE PART : 195,27 €**

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

Valeur vénale des immeubles (expertise)	443 885 950,00 €
Valeur vénale des participations (expertise)	0,00 €
Valeur nette des autres actifs	-19 690 581,07 €

**Valeur de réalisation 424 195 368,93 €**

**SOIT POUR UNE PART : 251,48 €**

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

Valeur de réalisation	424 195 368,93 €
Frais d'acquisition	30 628 130,55 €
Commission de souscription	48 299 840,65 €

**Valeur de reconstitution 503 123 340,13 €**

**SOIT POUR UNE PART : 298,27 €**

## EMPLOI DES FONDS

	Total au 31/12/2014	Mouvements de l'exercice	Total au 31/12/2015
+ Fonds Collectés	284 283 626	0	284 283 626
+ Prime Bloquée / Autres Réserves	45 253 917	0	45 253 917
+ Ecart d'Evaluation imputé sur les capitaux propres	-18 295 840	1 502 140	-16 793 700
- Ecart d'Evaluation imputé sur immobilisations	18 295 840	-1 502 140	16 793 700
- Achats + cessions d'Immeubles	-354 701 861	-11 703 548	-366 405 409
- +/- Values sur Cessions d'Immeubles	26 447 957	-3 792 490	22 655 468
- Frais Prélevés sur les Primes d'Emission & Fusion	-12 855 102	0	-12 855 102
- Autres Immobilisations Corporelles	-6 669 707	-171 064	-6 840 771
- Amt Immobilisations Corporelles	3 740 141	468 875	4 209 016
- Immobilisations en Cours	0	0	0
<b>SOLDE</b>	<b>-14 501 028</b>	<b>-15 198 228</b>	<b>-29 699 256</b>

# LE CONTRÔLE INTERNE ET LA GESTION DES RISQUES

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

## LE CONTRÔLE INTERNE

### LES PRINCIPES D'ORGANISATION

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

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



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

### LE PILOTAGE DU DISPOSITIF

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

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

### LES ACTEURS

#### DU CONTRÔLE PERMANENT

Les premiers acteurs du Contrôle Permanent sont :

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

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

Le contrôle permanent de 2<sup>ème</sup> niveau ainsi que la fonction de conformité sont placés **sous la responsabilité du RCCI**.

A ce titre, ce dernier s'assure de l'efficacité du dispositif de contrôle interne et du dispositif de contrôle des risques.

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

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

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

## LES ACTEURS DU CONTRÔLE PÉRIODIQUE

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

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

### Quel cadre législatif, réglementaire et professionnel ?

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

## LA GESTION DES RISQUES

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

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

Dans le cadre de la gestion de liquidité, la société de gestion a mis en place un dispositif de suivi périodique intégrant notamment la réalisation de « stress-tests de liquidité », dans des conditions normales et exceptionnelles de marché, et de « stress-tests de marché ». Ces stress-tests sont réalisés à minima annuellement pour chaque fonds, en prenant en compte certains paramètres tels que la nature juridique du

fonds, les rachats potentiels de parts, les obligations liées aux passifs du fonds ou les contraintes liées aux investissements et cessions d'actifs immobiliers.

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

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

## LA POLITIQUE DE RÉMUNÉRATION DE BNP PARIBAS REIM FRANCE

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

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

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

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

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

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

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

# LE RAPPORT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE



**Patrick KONTZ,**  
Président du Conseil  
de Surveillance

Mesdames, Messieurs,

Conformément à la réglementation en vigueur et aux statuts de notre société, le conseil de surveillance à l'honneur de vous présenter son rapport sur l'activité immobilière de notre SCPI pour l'année 2015.

L'assemblée générale du 16 juin 2015 a procédé à l'élection des membres du conseil de surveillance.

Les membres élus remercient les associés pour la confiance qui leur est accordée.

A l'issue de cette élection, le conseil a désigné comme Président Monsieur Patrick KONTZ et comme Vice-Président la SCI PARISO représentée par Madame Marie-France VUILLIER.

Un tirage au sort dès la première réunion du conseil a déterminé l'ordre de sortie d'un tiers des membres par an, ce qui explique que vous devez renouveler 1/3 du conseil lors de l'assemblée du 23 juin 2016.

Votre conseil s'est réuni trois fois au cours de l'année 2015, les 13 mars, 16 juin et 26 novembre.

Ces réunions sont l'occasion pour votre conseil d'assurer pleinement sa mission de vérification et de contrôle et de formuler des avis et des propositions dans l'intérêt de la SCPI.

En accord avec la société de gestion, une réunion annuelle supplémentaire aura lieu à compter de 2016 portant le nombre de réunions à 4 par an. Cette demande formulée par votre conseil a pour but de suivre au plus près la gestion de notre SCPI qui traverse une période qui n'est pas des plus favorable.

## LE PATRIMOINE DE NOTRE SOCIÉTÉ

Compte tenu des arbitrages réalisés, le nombre d'actifs détenus par notre SCPI passe de 160 à la fin de l'année 2014 à 149 à la fin de l'année 2015.

13 actifs ont été vendus pour un montant total de 12,5 M€ à comparer à une valeur d'expertise de 11,8 M€

Notre SCPI a acquis 2 biens pour un montant total de 24,7 M€ à un taux de rendement moyen de 6,2 %

Le taux d'occupation financier moyen 2015 ressort à 89,78 % contre 88,18 % fin 2014.

Sur ces 89,78 %, les franchises de loyer accordées aux locataires ont représenté 4,49 % des loyers potentiels de la SCPI,

Nous précisons que plusieurs biens ont été présentés par la société de gestion au conseil de surveillance qui avait donné un avis favorable à leur acquisition mais que ceux-ci n'ont pas été acquis car d'autres investisseurs se sont positionnés à un taux de rentabilité inférieur. Saluons ici la démarche de la société de gestion qui ne vend rien et n'achète rien sans un avis majoritaire favorable du conseil de surveillance, ce qu'elle n'est pas obligée de faire.

Précisons également que la société de gestion et le conseil de surveillance s'accordent sur la nécessité de maintenir certaines exigences sur la rentabilité des actifs à l'acquisition.

## VALEURS REPRÉSENTATIVES DE LA SCPI

L'expertise réalisée fin 2015 fait ressortir une valeur vénale de 443 886 K€ à comparer à une valeur vénale de 413 906 K€ fin 2014.

La valeur de réalisation ressort à 424 195 K€ fin 2015 contre 406 556 K€ à fin 2014.

## LES RÉSULTATS 2015

Le résultat par part ressort à 11,41 euros fin 2015 contre 11,75 € fin 2014.

Cette diminution du résultat résulte d'un marché locatif toujours difficile. Les entreprises ne cherchent pas à s'étendre en termes de locaux. Des mesures d'accompagnements sont toujours nécessaires (franchises de loyer,...).

Une partie du résultat (1,11 € par part) a été porté en report à nouveau et la distribution s'est élevée à 11,80 € par part dont un prélèvement de 1,50 € par part sur le poste plus-value.

## LES CONVENTIONS RÉGLEMENTÉES

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

## LE MARCHÉ DES PARTS

Le prix d'exécution moyen a légèrement augmenté pour passer de 205 € par part en 2014 à 209 € en 2015.

## RÉSOLUTIONS PRÉSENTÉES EN ASSEMBLÉE GÉNÉRALE

Lors de notre conseil de surveillance du 10 mars 2016, nous avons pris connaissance du projet de rapport de la société de gestion et finaliser notre propre rapport. L'assemblée générale devra se positionner sur une nouvelle proposition de distribution de plus-values.

Nous n'avons pas d'autres observations à formuler et vous invitons à voter favorablement les résolutions présentées.

## MANDAT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES

Le conseil de surveillance a pris note, lors de sa réunion du 10 mars 2016 du non renouvellement, dans ses fonctions, du commissaire aux comptes, Monsieur Edouard Leduc. Le conseil regrette son départ, et souhaite le remercier pour la relation de confiance qui avait été ainsi créée, et pour le travail effectué depuis de nombreuses années au profit de notre SCPI.

Par conséquent, l'assemblée générale devra nommer un nouveau commissaire aux comptes pour une durée de six exercices.

## LES ÉLECTIONS AU CONSEIL DE SURVEILLANCE

Comme indiqué en tête de ce rapport, les mandats de 4 membres du conseil de surveillance viennent à échéance lors de cette assemblée générale.

- Monsieur Jacques CHAUVEAU
- Monsieur Alain COTA
- LZ OBSERVATOIRE, représentée par Monsieur Lionel SABY
- SCI AVIP SCPI SELECTION, représentée par Monsieur Pierre-Yves BOULVERT

Le conseil tient à remercier ces membres pour leur implication dans nos réunions.

Ces membres sollicitent leur renouvellement et nous vous invitons à leur renouveler votre confiance.

18 autres candidats se présentent à vos suffrages.

Vous aurez à voter pour quatre candidats seulement.

## VOTE POUR LES RÉSOLUTIONS

Si vous vous déplacez, vous pourrez voter lors de l'assemblée générale.

Si vous n'assistez pas à l'assemblée générale, vous pouvez voter par correspondance ou donner procuration à un mandataire. Nous vous rappelons à ce sujet que les membres du conseil de surveillance sont des associés que vous avez élus pour vous représenter et que ceux-ci seront présents lors de l'assemblée générale et peuvent donc recevoir vos procurations.

Le Président du Conseil de surveillance

# LES RAPPORTS DU COMMISSAIRE AUX COMPTES

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

### EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2015

En exécution de la mission qui m'a été confiée par votre Assemblée générale, je vous présente mon rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2015 sur :

- le contrôle des comptes annuels de la **SCPI FRANCE INVESTIPIERRE**, tels qu'ils sont joints au présent rapport,
- la justification de mes appréciations,
- les vérifications spécifiques et informations prévues par le Code Monétaire et Financier.

Les comptes annuels ont été arrêtés par la Société de gestion et soumis à votre Conseil de Surveillance dans sa séance du 10 mars 2016. Les valeurs vénales des immeubles présentées dans ces comptes ont été déterminées par un expert indépendant nommé par votre Assemblée générale. Il m'appartient d'exprimer une opinion sur ces comptes.

#### **1** Opinion sur les comptes annuels

J'ai effectué mon audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à examiner, par sondages ou au moyen d'autres méthodes de sélection, les éléments justifiant des montants et informations figurant dans les comptes annuels. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis et les estimations significatives retenues et la présentation d'ensemble des comptes. J'estime que les éléments collectés sont suffisants et appropriés pour fonder mon opinion.

Je certifie que les comptes annuels sont 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.

#### **2** Justification des appréciations

En application des dispositions de l'article L 823-9 du Code de Commerce relatives à la justification des appréciations du Commissaire aux comptes, je porte à votre connaissance les éléments suivants :

Dans le cadre de mon appréciation des règles et principes comptables suivis par votre société, j'ai vérifié le caractère approprié des méthodes comptables au regard des règles spécifiques édictées par le plan comptable des SCPI et je me suis assuré de leur correcte application.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans une démarche d'audit portant sur les comptes annuels pris dans leur ensemble et ont donc contribué à la formation de l'opinion sans réserve exprimée dans la première partie du présent rapport.

#### **3** Vérifications et informations spécifiques

J'ai également procédé, conformément aux normes professionnelles applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par le Code Monétaire et Financier.

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

Fait à Paris, le 14 mars 2016

Edouard LEDUC

Commissaire aux Comptes

Membre de la Compagnie Régionale de Paris

### EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2015

Mesdames, Messieurs,

En ma qualité de Commissaire aux comptes de votre société, je vous présente mon rapport sur les conventions réglementées visées par l'article L 214-106 du Code Monétaire et Financier dont j'ai été avisé. Il ne m'appartient pas de rechercher l'existence éventuelle d'autres conventions mais de vous communiquer sur la base des informations qui m'ont été données les caractéristiques et les modalités essentielles de celles dont j'ai eu connaissance sans avoir à me prononcer sur leur utilité ou leur bien-fondé. Il vous appartient, selon les termes de l'article L 214-106 précité, d'apprécier l'intérêt qui s'attachait à la conclusion de ces conventions en vue de leur approbation. J'ai effectué mes travaux selon les normes de la profession applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences destinées à vérifier la concordance des informations qui m'ont été données avec les documents de base dont elles sont issues.

#### 1 Nouvelle convention soumise à l'approbation de l'assemblée générale

Par lettre en date du 10 février 2016, la société m'a fait savoir qu'aucune nouvelle convention règlementée n'avait été conclue au cours de l'exercice sous revue.

#### 2 Conventions déjà approuvées par une assemblée générale

##### Commission de gestion

Aux termes de l'article 17 des statuts, la société de gestion est rémunérée moyennant une commission assise sur les produits locatifs hors-taxes et les produits financiers nets encaissés, le total ne pouvant excéder 8,50 % HT des recettes ainsi définies. Au titre de l'exercice 2015, la société de gestion a perçu un montant de **2 598 371,44 € / HT**.

##### Commission d'arbitrages

La société de gestion perçoit une commission sur les arbitrages, qui lui est acquise après réalisation des opérations de cession et d'acquisition de biens

immobiliers. Cette commission est payable pour moitié après signature des actes de vente et pour moitié lors du remploi des fonds provenant des ventes. Au titre de l'exercice 2015, les commissions d'arbitrages se sont élevées à **297 302,60 € / HT**.

##### Commission de souscription

La société de gestion est rémunérée par une commission de souscription dont le montant ne peut excéder 8 % HT au maximum du prix de souscription des parts à titre de remboursement de tous frais exposés pour les études, recherches et démarches en vue de la prospection des capitaux et la constitution du patrimoine immobilier. En 2015, la Société de gestion n'a perçue aucune somme à ce titre.

##### Baux conclus avec une société apparentée

Le contrat de bail conclu le 1<sup>er</sup> mars 2006 entre la SCPI France Investipierre (en indivision à 50% avec une autre SCPI) et BNP Paribas (société mère de BNP Paribas REIM France) concerne des bureaux situés 96, avenue Victor-Hugo à Paris (16<sup>ème</sup>). Au 31 décembre 2015, le loyer facturé s'est élevé à **155 717,04 € / HT**.

Un contrat de bail entre la SCPI France Investipierre et BNP Paribas (société mère de BNP Paribas REIM France) a été conclu le 15 octobre 2014 concernant des bureaux situés à Massy-Palaiseau (91300) moyennant un loyer annuel de **349 638,33 € HT**.

##### Contrat de prêt

Il est rappelé qu'un contrat de prêt - assorti d'un contrat de « swap » (opération d'échange de conditions d'intérêts) - a été conclu entre BNP Paribas (actionnaire de BNP Paribas REIM France) et votre SCPI en date du 18 octobre 2012 pour un montant de 19 630 000 € d'une durée de sept années. Le montant de l'emprunt restant dû au 31 décembre 2015 est de **16 681 854 €**. Le montant des intérêts pris en charge est de **578 647,43 €**.

Fait à Paris, le 23 février 2016  
Edouard LEDUC  
Commissaire aux Comptes

# LES COMPTES ANNUELS DE L'EXERCICE 2015

## ▶ ÉTAT DU PATRIMOINE (EN EURO)

	Au 31 décembre 2015		Au 31 décembre 2014	
	Valeurs bilantielles	Valeurs estimées	Valeurs bilantielles	Valeurs estimées
<b>PLACEMENTS IMMOBILIERS ET TITRES, PARTS ET ACTIONS DES ENTITÉS CONTROLÉES</b>				
<b>IMMOBILISATIONS LOCATIVES</b>	<b>369 037 163,16</b>	<b>443 885 950,00</b>	<b>357 631 425,13</b>	<b>413 906 165,00</b>
Terrains et constructions locatives	366 405 408,23	443 885 950,00	354 701 859,74	413 906 165,00
Améliorations et agencements	2 631 754,93		2 929 565,39	
<b>PROVISIONS LIÉES AUX PLACEMENTS IMMOBILIERS</b>	<b>-19 973 606,58</b>		<b>-20 495 108,67</b>	
Grosses réparations à répartir sur plusieurs exercices	-3 179 906,79		-2 199 268,52	
Ecart de réévaluation	-16 793 699,79		-18 295 840,15	
<b>TITRES, PARTS, ACT. ET CRÉANCES RATT. STES CONTR.</b>				
<b>TOTAL</b>	<b>349 063 556,58</b>	<b>443 885 950,00</b>	<b>337 136 316,46</b>	<b>413 906 165,00</b>
<b>TITRES, PARTS, ACTIONS ET CRÉANCES RATTACHÉES DES ENTITÉS NON CONTROLÉES</b>				
<b>TITRES, PARTS, ACT. ET CRÉANCES RATT. STES N.C.</b>				
<b>TOTAL</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>AUTRES ACTIFS ET PASSIFS D'EXPLOITATION</b>				
<b>ACTIFS IMMOBILISÉS</b>	<b>295 143,08</b>	<b>295 143,08</b>	<b>306 849,98</b>	<b>306 849,98</b>
Immobilisations financières	295 143,08	295 143,08	306 849,98	306 849,98
<b>CRÉANCES</b>	<b>13 194 310,24</b>	<b>13 194 310,24</b>	<b>12 725 359,98</b>	<b>12 725 359,98</b>
Locataires et comptes rattachés	4 429 393,52	4 429 393,52	4 328 314,66	4 328 314,66
Locataires douteux	1 668 312,84	1 668 312,84	2 465 084,22	2 465 084,22
Dépréciations des créances douteuses	-1 096 963,25	-1 096 963,25	-1 896 495,26	-1 896 495,26
Autres créances	8 193 567,13	8 193 567,13	7 828 456,36	7 828 456,36
<i>Fournisseurs débiteurs</i>	<i>326 325,64</i>	<i>326 325,64</i>	<i>546 081,88</i>	<i>546 081,88</i>
<i>Fournisseurs, avoirs à recevoir</i>	<i>230 912,92</i>	<i>230 912,92</i>	<i>98 506,50</i>	<i>98 506,50</i>
<i>Créances fiscales</i>	<i>1 062 262,67</i>	<i>1 062 262,67</i>	<i>1 211 671,01</i>	<i>1 211 671,01</i>
<i>Débiteurs divers</i>	<i>6 583 504,90</i>	<i>6 583 504,90</i>	<i>5 972 196,97</i>	<i>5 972 196,97</i>
<i>Dépréciations des créances diverses</i>	<i>-9 439,00</i>	<i>-9 439,00</i>		<i>0,00</i>
<b>VALEURS DE PLACEMENT ET DISPONIBILITÉS</b>	<b>21 106 985,80</b>	<b>21 106 985,80</b>	<b>23 735 958,15</b>	<b>23 735 958,15</b>
Valeurs mobilières de placement	10 300 108,00	10 300 108,00	19 656 453,23	19 656 453,23
Autres disponibilités	10 806 877,80	10 806 877,80	4 079 504,92	4 079 504,92
<b>DETTES</b>	<b>-54 086 831,58</b>	<b>-54 086 831,58</b>	<b>-44 222 483,58</b>	<b>-44 222 483,58</b>
Dettes financières	-32 148 031,24	-32 148 031,24	-22 904 493,54	-22 904 493,54
Dettes d'exploitation	-883 991,30	-883 991,30	-573 070,88	-573 070,88
Dettes diverses	-21 054 809,04	-21 054 809,04	-20 744 919,16	-20 744 919,16
<i>Dettes fiscales</i>	<i>-698 647,92</i>	<i>-698 647,92</i>	<i>-699 120,31</i>	<i>-699 120,31</i>
<i>Fournisseurs d'immobilisation</i>	<i>-2 802,51</i>	<i>-2 802,51</i>	<i>-2 609,68</i>	<i>-2 609,68</i>
<i>Locataires créditeurs</i>	<i>-5 778 132,24</i>	<i>-5 778 132,24</i>	<i>-6 723 810,76</i>	<i>-6 723 810,76</i>
<i>Associés, dividendes à payer</i>	<i>-5 918 487,33</i>	<i>-5 918 487,33</i>	<i>-5 929 863,21</i>	<i>-5 929 863,21</i>
<i>Créditeurs divers</i>	<i>-8 656 739,04</i>	<i>-8 656 739,04</i>	<i>-7 389 515,20</i>	<i>-7 389 515,20</i>
<b>TOTAL</b>	<b>-19 490 392,46</b>	<b>-19 490 392,46</b>	<b>-7 454 315,47</b>	<b>-7 454 315,47</b>

## ▶ ÉTAT DU PATRIMOINE (EN EURO) suite

	Au 31 décembre 2015		Au 31 décembre 2014	
	Valeurs bilantielles	Valeurs estimées	Valeurs bilantielles	Valeurs estimées
<b>COMPTES DE RÉGULARISATION ACTIF-PASSIF</b>				
Charges constatées d'avance	98 228,52	98 228,52	103 912,98	103 912,98
Produits constatés d'avance	-298 417,13	-298 417,13		0,00
<b>TOTAL</b>	<b>-200 188,61</b>	<b>-200 188,61</b>	<b>103 912,98</b>	<b>103 912,98</b>
<b>CAPITAUX PROPRES COMPTABLES</b>	<b>329 372 975,51</b>		<b>329 785 913,97</b>	
<b>VALEUR ESTIMÉE DU PATRIMOINE</b>		<b>424 195 368,93</b>		<b>406 555 762,51</b>

## ▶ VARIATION DES CAPITAUX PROPRES (EN EURO)

	Situation d'ouverture au 01/01/2015	Affectation résultat 2014	Autres mouvements	Situation de clôture au 31/12/2015
<b>CAPITAL</b>	<b>257 233 950,00</b>			<b>257 233 950,00</b>
Capital souscrit	257 233 950,00			257 233 950,00
<b>PRIMES D'ÉMISSION</b>	<b>59 389 393,17</b>		<b>0,00</b>	<b>59 389 393,17</b>
Prime d'émission	27 049 676,22		0,00	27 049 676,22
Prime d'émission bloquée	13 478 170,06		0,00	13 478 170,06
Prime de fusion	31 716 649,21		0,00	31 716 649,21
Prélèvement sur prime de fusion	-5 786 675,86		0,00	-5 786 675,86
Prélèvement sur prime d'émission	-7 068 426,46		0,00	-7 068 426,46
<b>ÉCARTS D'ÉVALUATION</b>				
Écart d'évaluation	-18 295 840,15		1 502 140,36	-16 793 699,79
<b>PLUS OU MOINS VALUES RÉALISÉES SUR CESSION D'IMMEUBLES</b>	<b>26 447 957,12</b>		<b>-3 792 489,88</b>	<b>22 655 467,24</b>
<b>RÉSERVES</b>	<b>59 097,71</b>			<b>59 097,71</b>
<b>REPORT À NOUVEAU</b>	<b>4 025 918,08</b>	<b>925 438,04</b>		<b>4 951 356,12</b>
<b>RÉSULTAT DE L'EXERCICE</b>				
Résultat de l'exercice	19 817 374,04	-19 817 374,04	19 251 245,06	19 251 245,06
Acomptes sur distribution	-18 891 936,00	18 891 936,00	-17 373 834,00	-17 373 834,00
<b>TOTAL GÉNÉRAL</b>	<b>329 785 913,97</b>	<b>-</b>	<b>-412 938,46</b>	<b>329 372 975,51</b>

# COMPTE DE RÉSULTAT (EN EURO)

## CHARGES

	Au 31 décembre 2015	Au 31 décembre 2014
<b>CHARGES IMMOBILIÈRES</b>	<b>10 281 279,09</b>	<b>11 866 693,32</b>
<b>CHARGES AYANT LEUR CONTREPARTIE EN PRODUIT</b>	<b>6 391 137,84</b>	<b>7 611 725,59</b>
Primes d'assurance	125 790,72	126 112,57
Taxes foncières	2 058 893,86	1 954 456,52
Taxes sur les bureaux	516 015,40	487 917,52
Taxes locatives	520 807,96	494 403,82
Charges locatives	3 169 629,90	4 548 835,16
<b>CHARGES D'ENTRETIEN DU PATRIMOINE</b>	<b>211 523,93</b>	<b>222 389,45</b>
Entretien, réparations	144 842,26	81 152,46
Travaux refacturables	66 681,67	141 236,99
<b>GROSSES RÉPARATIONS</b>	<b>1 260 059,50</b>	<b>1 224 317,61</b>
Grosses réparations	1 260 059,50	1 224 317,61
<b>SERVICES EXTERIEURS</b>	<b>903 415,58</b>	<b>978 417,68</b>
Charges locatives non récupérées	873 364,77	942 812,93
Primes d'assurance	30 050,81	35 604,75
<b>AUTRES SERVICES EXTERIEURS</b>	<b>778 307,42</b>	<b>957 052,77</b>
Commissions et honoraires	707 459,90	867 911,03
Frais de contentieux	70 847,52	89 141,74
<b>IMPÔTS ET TAXES</b>	<b>736 834,82</b>	<b>872 790,22</b>
Impôts fonciers	413 233,99	562 245,76
Taxes locatives	118 360,29	137 321,33
Taxes sur les bureaux	165 924,54	143 490,96
Impôts divers	39 316,00	29 732,17
<b>CHARGES D'EXPLOITATION DE LA SOCIÉTÉ</b>	<b>6 679 379,67</b>	<b>7 015 400,75</b>
<b>AUTRES SERVICES EXTERIEURS</b>	<b>2 735 427,58</b>	<b>2 880 572,70</b>
Rémunération de la société de gestion	2 608 954,56	2 744 638,56
Honoraires	71 738,48	70 436,08
Frais d'actes	-	4 000,00
Services bancaires	51 079,40	58 267,92
Cotisations et contributions	3 655,14	3 230,14
<b>IMPÔTS ET TAXES</b>	<b>292 837,00</b>	<b>180 287,00</b>
Droits d'enregistrement	-	45,00
Contribution économique territoriale	292 837,00	180 242,00
<b>AUTRES CHARGES</b>	<b>616 011,63</b>	<b>213 543,76</b>
Frais de tenue de conseils et assemblées	84 802,94	84 304,76
Pertes sur créances irrécouvrables	531 154,15	129 089,00
Autres charges de gestion courante	54,54	150,00
<b>DOTATIONS AUX AMORTISSEMENTS</b>	<b>468 874,69</b>	<b>432 922,40</b>
Amortissements des immobilisations locatives	468 874,69	432 922,40
<b>DOTATIONS AUX DÉPRÉCIATIONS ET AUX PROVISIONS</b>	<b>2 566 228,77</b>	<b>3 308 074,89</b>
Dotations aux dépréciations des créances douteuses	316 247,00	954 466,13
Dotations aux dépréciations des créances diverses	9 284,00	-
Provisions pour grosses réparations	2 240 697,77	2 353 608,76

## ► COMPTE DE RÉSULTAT (EN EURO) suite

### CHARGES

	Au 31 décembre 2015	Au 31 décembre 2014
<b>CHARGES FINANCIÈRES</b>	<b>605 591,88</b>	<b>779 843,77</b>
Charges d'intérêts	605 591,88	779 843,77
<b>CHARGES EXCEPTIONNELLES</b>	<b>7,85</b>	<b>79 003,71</b>
Charges exceptionnelles diverses	7,85	79 003,71
<b>TOTAL DES CHARGES</b>	<b>17 566 258,49</b>	<b>19 740 941,55</b>
<b>RÉSULTAT DE L'EXERCICE (BÉNÉFICE)</b>	<b>19 251 245,06</b>	<b>19 817 374,04</b>
<b>TOTAL GÉNÉRAL</b>	<b>36 817 503,55</b>	<b>39 558 315,59</b>

## ► COMPTE DE RÉSULTAT (EN EURO)

### PRODUITS

	Au 31 décembre 2015	Au 31 décembre 2014
<b>PRODUITS DE L'ACTIVITÉ IMMOBILIÈRE</b>	<b>34 093 080,96</b>	<b>37 251 413,54</b>
<b>LOYERS</b>	<b>27 103 596,14</b>	<b>29 156 522,89</b>
<b>PRODUITS DES ACTIVITÉS ANNEXES</b>	<b>598 346,98</b>	<b>483 165,06</b>
Produits des activités annexes	589 962,40	473 340,06
Autres produits de gestion courante	8 384,58	9 825,00
<b>CHARGES REMBOURSÉES PAR LES LOCATAIRES</b>	<b>2 700 699,98</b>	<b>2 568 486,61</b>
Primes d'assurance	125 790,72	126 112,57
Taxes foncières	2 058 893,86	1 954 456,52
Taxes sur les bureaux	516 015,40	487 917,52
<b>CHARGES REFACTURÉES</b>	<b>3 690 437,86</b>	<b>5 043 238,98</b>
Taxes locatives	520 807,96	494 403,82
Charges locatives	3 169 629,90	4 548 835,16
<b>AUTRES PRODUITS D'EXPLOITATION</b>	<b>2 682 023,32</b>	<b>2 157 112,79</b>
Reprises sur provisions pour grosses réparations	1 260 059,50	1 224 317,61
Reprises sur dépréciations de créances douteuses	1 115 779,01	382 916,89
Transferts de charges	306 184,81	549 878,29
<b>PRODUITS FINANCIERS</b>	<b>42 391,72</b>	<b>131 709,60</b>
Produits sur titres de créances négociables	42 391,72	131 709,60
<b>PRODUITS EXCEPTIONNELS</b>	<b>7,55</b>	<b>18 079,66</b>
Produits exceptionnels divers	7,55	18 079,66
<b>TOTAL DES PRODUITS</b>	<b>36 817 503,55</b>	<b>39 558 315,59</b>
<b>RÉSULTAT DE L'EXERCICE (PERTE)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>TOTAL GÉNÉRAL</b>	<b>36 817 503,55</b>	<b>39 558 315,59</b>



### RÈGLES ET MÉTHODES COMPTABLES

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

L'établissement des comptes annuels respecte les principes de prudence, d'indépendance des exercices et de permanence des méthodes, en se plaçant dans une perspective de continuité d'exploitation.

### RÈGLES GÉNÉRALES ET ÉVALUATIONS

La méthode adoptée pour l'évaluation des éléments inscrits en comptabilité, apparaissant dans la colonne « valeurs bilantielles » de l'état du patrimoine est celle des coûts historiques.

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

### ÉVALUATION DES IMMOBILISATIONS LOCATIVES

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

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

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

Ces divers éléments influent bien entendu sur le calcul de la valeur du bien en pondérant la valeur de base obtenue par capitalisation du rendement locatif. Il s'agit d'une valeur hors taxes et hors droit.

### PLAN PRÉVISIONNEL D'ENTRETIEN

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

La provision pour grosses réparations est calculée en fonction d'un pourcentage appliqué sur le montant, hors taxes, des loyers, tout en contrôlant que le budget des travaux à effectuer soit effectivement couvert par la provision ainsi constituée. En conséquence, la Société de Gestion applique un pourcentage global de 5,50 % sur les loyers facturés, en se réservant la possibilité suivant les nécessités, de constituer des provisions spécifiques pour certains immeubles.

Une provision exceptionnelle a été dotée en 2015 pour 750 K€.

### AMORTISSEMENTS

Les agencements des constructions sont amortis suivant un mode linéaire sur une durée de 10 ans.

### CRÉANCES DOUTEUSES

Une analyse des créances échues depuis plus de 3 mois est faite locataire par locataire. Celles présentant un risque d'irrecouvrabilité sont provisionnées après déductions éventuelles de la TVA. et du dépôt de garantie, à hauteur de 100 %.

### PLUS OU MOINS-VALUES SUR CESSIONS D'IMMEUBLES LOCATIFS

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

### COMMISSIONS DE LA SOCIÉTÉ DE GESTION

Conformément à l'article 17 des statuts et à la note d'information actualisée, la rémunération de la société de gestion correspond à un maximum de 8,50 % hors taxes des produits locatifs HT et des produits financiers encaissés.

Le taux appliqué en 2015 est de 8,50 %.

Les commissions d'arbitrages sur les cessions d'immeubles sont facturées dégressivement au taux de 2,5 %, 2,25 % et 2 % hors taxes en fonctions des seuils de cessions.

## INFORMATIONS SUR L'ÉTAT DU PATRIMOINE

### ÉTAT DES VARIATIONS DE L'ACTIF IMMOBILISÉ

Désignation	Valeurs brutes des immobilisations au 31/12/2014	Augmentation, acquisitions, créations apports	Virement de poste à poste (+ ou -)	Diminution, cessions ou mises hors service	Valeurs brutes des immobilisations au 31/12/2015
Terrains et constructions	352 159 846,72	24 700 062,17	-	12 998 788,68	363 861 120,21
Frais d'acquisitions	2 749 646,95	-	2 275,00	-	2 751 921,95
Agencements	4 774 633,37	172 966,91	-	1 902,68	4 945 697,60
Immobilisations en cours	-	2 275,00	2 275,00	-	-
<b>TOTAL IMMOBILISATIONS BRUTES</b>	<b>359 684 127,04</b>	<b>24 875 304,08</b>	<b>4 550,00</b>	<b>13 000 691,36</b>	<b>371 558 739,76</b>
Amortissements des agencements, aménagements, installations	2 052 701,91	468 874,69	-	-	2 521 576,60
<b>TOTAL IMMOBILISATIONS NETTES</b>	<b>357 631 425,13</b>	<b>24 406 429,39</b>	<b>4 550,00</b>	<b>13 000 691,36</b>	<b>369 037 163,16</b>

### TABLEAU RÉCAPITULATIF DES PLACEMENTS IMMOBILIERS

Désignation	Au 31 décembre 2015		Au 31 décembre 2014	
	Valeurs bilantielles	Valeurs estimées	Valeurs bilantielles	Valeurs estimées
Bureaux	292 430 994,70	323 147 750,00	280 921 946,16	296 354 665,00
Commerces	51 457 832,10	95 940 200,00	49 430 502,56	86 901 500,00
Entrepôts, locaux d'activité	20 034 880,60	18 798 000,00	22 165 520,65	24 925 000,00
Cliniques	5 113 455,76	6 000 000,00	5 113 455,76	5 725 000,00
<b>TOTAL</b>	<b>369 037 163,16</b>	<b>443 885 950,00</b>	<b>357 631 425,13</b>	<b>413 906 165,00</b>

### DÉTAIL DES IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES

	Au 31/12/2015	Au 31/12/2014
Fonds de roulement syndics	295 143,08	306 849,98
<b>TOTAL</b>	<b>295 143,08</b>	<b>306 849,98</b>

### DÉTAIL DES DETTES FINANCIÈRES

	Au 31/12/2015	Au 31/12/2014
Emprunts contractés par la SCPI	16 821 285,87	17 827 507,34
Dépôts de garantis versés	5 425 912,03	5 076 986,20
Autorisation de Débit banque Palatine	9 900 833,34	-
<b>TOTAL</b>	<b>32 148 031,24</b>	<b>22 904 493,54</b>

## ÉTAT DES EMPRUNTS

	Prêteur / Durée	Date de départ	Date de fin	Taux d'intérêt	Capital emprunté	Capital débloqué	Capital restant dû au 31/12/2015
Lille Onyx	BNP Paribas 84 mois	18/10/2012	18/10/2019	Euribor <sup>(1)</sup> 3 mois moyen mensuel 2 % <sup>(2)(3)</sup>	19 630 000,00	2 948 146,00	16 681 854,00
<b>TOTAL DES EMPRUNTS</b>							<b>16 681 854,00</b>
Intérêts courus sur emprunts au 31 décembre 2015							139 431,87
<b>TOTAL GÉNÉRAL</b>							<b>16 821 285,87</b>

(1) Euribor : European Interbank Offered Rate. -0,132 % au 31 décembre 2015

(2) L'emprunt fait l'objet d'une couverture de taux « swap » à hauteur de 19 630 000 € au taux de 1,35 %

(3) Premier remboursement le 18 janvier 2013

## DÉTAIL DES CRÉANCES ET DES DETTES DIVERSES

### Détail des créances diverses

Au 31/12/2015

Appels de charges syndics et ADB	5 821 952,14
Fournisseurs débiteurs / Avoirs à recevoir	557 238,56
Créances fiscales	1 062 262,67
Quote part Indivisaire à recevoir	640 959,82
Charges avancées sur sinistres	2 818,94
Charges avancées en attente de remboursement	107 298,00
Créances notaires sur cession d'immobilisations	1 037,00
<b>TOTAL</b>	<b>8 193 567,13</b>

### Détail des dettes diverses

Au 31/12/2015

Acomptes sur charges refacturées	5 821 952,14
Fournisseurs d'immobilisations	2 802,51
Dettes fiscales	698 647,92
Quote part Indivisaire à reverser	700 185,90
Locataires créditeurs	5 778 132,24
Associés / Dividendes à payer	5 918 487,33
Dépôts de garantie des locataires sortis	113 104,56
Impôts sur plus value à régulariser	55 322,63
Compte d'attente marché des parts	1 541 748,68
Créditeurs divers	424 425,13
<b>TOTAL</b>	<b>21 054 809,04</b>

## INFORMATIONS SUR LA VARIATION DES CAPITAUX PROPRES

### ÉCART D'ÉVALUATION

<b>SOLDE AU 31 DÉCEMBRE 2014</b>	<b>-18 295 840,15</b>
Mouvements de l'exercice	1 502 140,36
<b>SOLDE AU 31 DÉCEMBRE 2015</b>	<b>-16 793 699,79</b>

(\*) Il s'agit des corrections de valeurs liées à la réévaluation des immobilisations locatives de la S.C.P.I. absorbante, actées au 31 décembre 1999.

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

<b>SOLDE AU 31 DÉCEMBRE 2014</b>	<b>26 447 957,12</b>
<b>SOUS TOTAL DES IMMEUBLES VENDUS</b>	<b>-1 262 319,88</b>
2 Rue Henri Farman 31700 Blagnac	-21 643,33
658 Avenue Roger Salengro 92370 Chaville	216 341,67
5 Allée Rosa Luxembourg 95000 Eragny sur Oise	-1 138 615,35
18 Rue Hoche 92200 Issy les Moulineaux (vente partielle 1ère partie)	472 676,77
1025 Rue Henri Becquerel Montpellier	-460 644,73
Avenue Henri Poincarre 78330 Fontenay le Fleury	-57 500,00
18 Rue Hoche 92200 Issy les Moulineaux (vente partielle 2ème partie)	439 912,67
13 Rue Karl Probst 14000 Caen	-2 087,51
16 Rue Montbrillant Lyon	-393 919,90
4 Allée de Vincennes-Vandoeuvre-Les Nancy	1 046,48
78 Chemin des sept deniers Toulouse 31200	1 791,00
Tour Sébastopol - Strasbourg	-218,41
23 Allée de Lavoisier Villeneuve d'Ascq Technoparc	-70 070,00
658 Avenue Roger Salengro 92370 Chaville	-50 757,59
08 Allée de René Fonck-51100 Reims	23,00
31 Avenue de L'Europe 78140 Velizy Villacoublay	-534 999,00
5 Place d'Alleray - 75015	-2 852,05
3 rue d'Amyot - 75005	-1 633,84
Toulouse - L'Autan - Barcelone	-262,48
1 Rue Royale & 1-7 Avenue du Palais 92210 Saint Cloud (Vente Partielle)	97 837,00
Dessous de Berges - 75013	-1 085,94
146 Bld Malesherbes - 75017	-4 773,31
19 rue de Berri - 75008	-3 308,48
Parvis de la Préfecture - 95000 Cergy	-27 567,48
Rue du Chêne Germain-Cesson Sévigné Ajustement	-10 148,67
Lyon Galaxie	-1 074,61
18 Rue Hoche 92200 Issy les Moulineaux	-235 551,80
11 rue Lafayette - 75009	-1 294,42
9 Avenue Mac Mahon 75017 PARIS	620 479,42
2 Avenue Leonard de Vinci Clermont Ferrand 63000	3 782,30
Avenue du Président Wilson PARIS	-32 714,74
67 Quai d'Orsay - 75007	-3 585,21
ZAC des Bouillides - Bâtiment B5 - 06560 Valbonne	-44 156,13
14/18 Terrasse Bellini-Puteaux	-13 592,85
Zac des Bouillides-BAT.HT1-06560 Valbonne	-1 466,38
2 Allée d'Auteuil-Vandoeuvre-Les Nancy	573,00
42 rue Vignon - 75009	-1 151,51
DISTRIB.ROMPU PV ASSOCIES	-107,47
<b>SOUS TOTAL DES DISTRIBUTIONS DE PLUS VALUE DE CESSION</b>	<b>-2 530 170,00</b>
Distribution + value - 1,5 € par part	-2 530 170,00
<b>SOLDE AU 31 DÉCEMBRE 2015</b>	<b>22 655 467,24</b>

## AFFECTATION DU RÉSULTAT 2014

Bénéfice net 2014	19 817 374,04
Report à nouveau 2014	4 025 918,08
<b>BÉNÉFICE DISTRIBUABLE</b>	<b>23 843 292,12</b>
Dividende versé	-18 891 936,00
<b>REPORT À NOUVEAU 2015</b>	<b>4 951 356,12</b>

## INFORMATIONS SUR LE COMPTE DE RÉSULTAT

### DÉTAIL DES AUTRES CHARGES

Au 31/12/2015 | Au 31/12/2014

#### Frais de conseils et d'assemblées

Frais de conseils et d'assemblées générales et d'information des associés	47 424,35	41 029,20
Conseil de surveillance, remboursement de frais	6 025,17	11 322,45
Conseil de surveillance, assurance	1 926,36	2 753,11
Conseil de surveillance, jetons de présence	29 427,06	29 200,00

#### Pertes sur créances irrécouvrables

Couvertes par des provisions	519 715,17	127 588,81
Non couvertes par des provisions	11 438,98	1 500,19
Autres charges de gestion courante	54,54	150,00

**TOTAL** **616 011,63** **213 543,76**

### DÉTAIL DES PRODUITS DES ACTIVITÉS ANNEXES

Au 31/12/2015 | Au 31/12/2014

#### Produits des activités annexes

Indemnités d'occupation	81 994,48	24 242,28
Indemnité assurance sur loyer	0,00	3 044,85
Indemnités de remise en état	392 405,18	161 192,94
Indemnités de retard locataires	9 793,92	14 030,97
Indemnités diverses	8 553,64	34 171,00
Travaux refacturés	66 681,67	141 236,99
Indemnités assurances	3 463,00	89 435,75
CRL refacturée	2 053,50	5 985,28
Indemnités de résiliation	25 017,01	0,00
Autres produits de gestion courante	8 384,58	9 825,00

**TOTAL** **598 346,98** **483 165,06**

### DÉTAIL DES TRANSFERTS DE CHARGES EXPLOITATIONS

Au 31/12/2015 | Au 31/12/2014

Commission arbitrage sur les cessions d'immeubles	297 302,60	541 778,25
Frais divers sur cessions d'immeubles	8 882,21	8 100,04

**TOTAL** **306 184,81** **549 878,29**

### DÉTAIL DES PRODUITS ET DES CHARGES FINANCIÈRES

Au 31/12/2015 | Au 31/12/2014

#### Produits financiers

Revenus titres de créances négociables	42 391,72	131 709,60
--	-----------	------------

**TOTAL** **42 391,72** **131 709,60**

#### Charges financières

Charges financières diverses	0,00	0,00
Intérêts sur emprunt	605 591,88	779 843,77

**TOTAL** **605 591,88** **779 843,77**

**RÉSULTAT FINANCIER** **-563 200,16** **-648 134,17**

## DÉTAIL PRODUITS ET CHARGES EXCEPTIONNELS

Au 31/12/2015 | Au 31/12/2014

### Produits exceptionnels

Dégrèvements de taxes foncières reçus	0,00	1 706,47
Dégrèvements de taxes bureaux reçus	0,00	16 367,92
Dividendes prescrits	0,00	0,00
Reprise Travaux Guyancourt	0,00	0,00
Produits divers	7,55	5,27
<b>TOTAL</b>	<b>7,55</b>	<b>18 079,66</b>

### Charges exceptionnelles

Charges diverses :		
Condamnation judiciaire locataire TELFRANCE	0,00	79 000,00
Divers	7,85	3,71
<b>TOTAL</b>	<b>7,85</b>	<b>79 003,71</b>

<b>RÉSULTAT EXCEPTIONNEL</b>	<b>-0,30</b>	<b>-60 924,05</b>
------------------------------	--------------	-------------------

## INFORMATIONS DIVERSES

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

Produits à recevoir	Montants	Charges à payer	Montants
Fournisseurs, avoirs à recevoir	230 912,92	Intérêts courus sur emprunts	139 431,87
Créances locataires et comptes rattachés	506 446,41	Dettes fournisseurs et comptes rattachés	462 725,26
Intérêts courus sur certificat de dépôt et compte à terme	108,00	Locataires avoirs à établir	249 171,03
		Taxes diverses à payer	25 026,71
<b>TOTAL</b>	<b>737 467,33</b>	<b>TOTAL</b>	<b>876 354,87</b>

### ÉTAT DE VARIATIONS DES PROVISIONS

Désignation	Montant au 31 décembre 2014	Dotations de l'exercice	Reprises de l'exercice		Montant au 31 décembre 2015
			Non consommées	Consommées	
Provisions pour risques et charges	0,00	0,00	0,00	0,00	<b>0,00</b>
Provisions pour grosses réparations	2 199 268,52	2 240 697,77		1 260 059,50	<b>3 179 906,79</b>
Dépréciation des créances clients	1 896 495,26	316 247,00	566 379,16	549 399,85	<b>1 096 963,25</b>
Dépréciation des créances diverses	0,00	12 227,00		2 788,00	<b>9 439,00</b>
<b>TOTAL</b>	<b>4 095 763,78</b>	<b>2 569 171,77</b>	<b>566 379,16</b>	<b>1 812 247,35</b>	<b>4 286 309,04</b>

## ENGAGEMENTS HORS BILAN

### Engagements donnés

#### Covenants bancaires

La SCPI France Investipierre s'est engagée à respecter pendant la durée des emprunts, les ratios financiers suivants :

- LTV (Encours du crédit principal / valeur de marché des immeubles) : < 10 %
- DSCR (loyers annuels hors taxes hors charges / service annuel de la dette en capital et intérêts) : > 10 %
- ICR (loyers annuels / service annuel de la dette) : > 10 %

### Engagements reçus

#### Promesses de ventes

Tour Mercure - Avenue Albert 1 <sup>er</sup> Dijon (21)	370 000 €
5/7 rue Arago Puteaux (92)	520 000 €
93 rue Anouilh - Bâtiment A8 Montpellier (34)	251 500 €
8 rue Saint Aspais Melun (77)	186 667 €

## ► DESCRIPTIF DU PATRIMOINE

Nature de l'investissement Situation de l'immeuble	Date d'achat ou d'apport	Surfaces m <sup>2</sup>	Prix d'acquisition ou d'apport	Frais d'acquisition <sup>(1)</sup>	Travaux d'aménagements	Valeurs comptables	Valeurs vénales	
							2014	2015
<b>BUREAUX PARIS</b>								
75001 PARIS 18, rue des Pyramides	01/01/2000	220	686 021		0	686 021		
75005 PARIS 31 à 37, rue Censier	01/01/2000	917	2 103 796		103 805	2 207 602		
75006 PARIS 106 bis, rue de Rennes	01/01/2000	231	716 510		0	716 510		
75007 PARIS 6-8, rue du Général Camou	01/01/2000	1 141	3 811 225		2 204	3 813 429		
75008 PARIS 39, rue du Général Foy	01/01/2000	283	838 470		0	838 470		
75008 PARIS 4, avenue Bertie Albrecht	01/01/2000	458	3 117 800		0	3 117 800		
<b>42,5 % en indivision</b>								
75009 PARIS 71, rue de la Victoire	27/07/1988	1 441	9 345 887		16 479	9 362 366		
75013 PARIS 69 rue Barrault	01/01/2000	922	1 372 041		126 596	1 498 638		
75013 PARIS 85, rue du Dessous des Berges	01/01/2000	1 652	2 210 511		1 575	2 212 085		
75013 PARIS 25, quai Panhard et Levassor	30/09/2005 15/09/2015	3 149	9 427 715 13 573 526	159 061	0	23 160 302		
<b>27,5 % en indivision</b>								
75016 PARIS 53, avenue Victor Hugo	01/01/2000	352	1 524 490		0	1 524 490		
75016 PARIS 7, rue Chardin	01/01/2000	556	1 402 531		0	1 402 531		
75016 PARIS 1, rue de Bassano 58, avenue d'Iéna	01/01/2000	503	1 539 735		0	1 539 735		
75016 PARIS 43-47, avenue de la Grande-Armée	27/12/2001	1 580	8 746 762		484 115	9 230 877		
<b>50 % en indivision</b>								
75017 PARIS 9, rue Descombes	01/01/2000	1 624	2 286 735		35 418	2 322 154		
75017 PARIS 28, ter rue Guersant	01/01/2000	555	1 222 641		0	1 222 641		
75017 PARIS 7, rue Mariotte	01/01/2000	350	881 155		0	881 155		
75004 PARIS 28, boulevard de Sebastopol	27/01/2012	137	605 000		0	605 000		
75007 PARIS 6-8, rue de la Sizeranne	27/01/2012	100	600 000		0	600 000		
75009 PARIS 43, boulevard Haussmann	27/01/2012	235	1 344 398		0	1 344 398		
<b>VENTE PARTIELLE 2013</b>								
75010 PARIS 47, rue d'Enghien	27/01/2012	600	2 075 000		0	2 075 000		
<b>25 % en indivision</b>								
75012 PARIS 11-15 rue Erard	27/01/2012	329	1 110 000		0	1 110 000		

Nature de l'investissement Situation de l'immeuble	Date d'achat ou d'apport	Surfaces m <sup>2</sup>	Prix d'acquisition ou d'apport	Frais d'acquisition <sup>(4)</sup>	Travaux d'aménagements	Valeurs comptables	Valeurs vénales	
							2014	2015
75012 PARIS 47 boulevard Diderot <b>33 % en indivision</b>	27/01/2012	668	4 290 000		145 490	4 435 490		
75016 PARIS 71 rue d'Auteuil	27/01/2012	355	1 650 000		0	1 650 000		
75017 PARIS 6 rue Brey	27/01/2012	95	520 000		0	520 000		
75017 PARIS 92 avenue des Ternes	27/01/2012	487	2 834 975		0	2 834 975		
<b>TOTAL BUREAUX PARIS</b>		<b>18 960</b>	<b>79 836 926</b>	<b>159 061</b>	<b>915 682</b>	<b>80 911 669</b>	<b>96 880 250</b>	<b>115 827 750</b>

#### BUREAUX RÉGION PARISIENNE

77420 CHAMPS SUR MARNE Ville Nouvelle de Marne La Vallée Parc de la Haute Maison Cité Descartes	01/01/2000	1 176	670 776		0	670 776		
78000 VERSAILLES 41 à 45, rue des Chantiers	20/07/1988	1 804	4 001 275		4 662	4 005 937		
78100 SAINT-GERMAIN- EN-LAYE Parc d'Activités du Bel Air 25 et 27, boulevard du Bel Air 2 et 4 rue de Temera	01/01/2000	1 156	1 201 298		2 551	1 203 849		
78140 VELIZY- VILLACOUBLAY 43, avenue de l'Europe	01/01/2000	1 272	1 615 960		207 268	1 823 228		
78140 VELIZY- VILLACOUBLAY 1 bis, rue du Petit Clamart	22/12/1987 01/01/2000	2 378	4 054 122		134 820	4 188 942		
91300 MASSY Angle rue Galvani et rue de Paris	01/01/2000	2 025	2 103 796		51 018	2 154 815		
91400 LES ULIS Zone d'Activités de Courtaboeuf 1, rue Terre Neuve - Bâtiment C	08/12/1989	878	1 467 169		0	1 467 169		
92000 NANTERRE Av. Frédéric et Irène Joliot Curie	01/01/2000	928	1 247 922		0	1 247 922		
92100 BOULOGNE- BILLANCOURT 39 et 41, rue de l'Est	01/01/2000	650	1 082 388		114 590	1 196 978		
92100 BOULOGNE- BILLANCOURT 207, rue Galliéni	01/01/2000	480	762 245		0	762 245		
92100 BOULOGNE- BILLANCOURT 148-156, rue Galliéni	02/12/1987 29/09/2015	2 987	3 488 334 11 126 537		5 557	14 620 428		
92100 BOULOGNE- BILLANCOURT 21 bis et 23, quai Alphonse Le Gallo	01/01/2000	3 800	1 676 939		0	1 676 939		

Nature de l'investissement Situation de l'immeuble	Date d'achat ou d'apport	Surfaces m <sup>2</sup>	Prix d'acquisition ou d'apport	Frais d'acquisition <sup>(4)</sup>	Travaux d'aménagements	Valeurs comptables	Valeurs vénales	
							2014	2015
92100 BOULOGNE BILLANCOURT Les Bureaux du Dôme 11, rue de Vanves	17/03/1988	697	2 298 177		3 483	2 301 661		
92130 ISSY-LES- MOULINEAUX 14 à 22, rue Hoche <b>(vente 2015)</b>	01/01/2000 27/01/2012	0	0		0	0		
92800 LA DEFENSE Tour Franklin <b>77 % en indivision</b>	30/09/2004	2 647	10 010 000		0	10 010 000		
92210 SAINT-CLOUD 120, bureaux de la Colline <b>(Vente partielle 2015)</b>	01/01/2000	423	613 842		0	613 842		
92800 PUTEAUX Immeuble Avant Seine 11 à 13 Quai de Dion Bouton	01/01/2000	1 725	3 466 073		165 829	3 631 902		
93160 NOISY-LE-GRAND (le Central I) ZAC du Centre Urbain Régional de Marne la Vallée	01/01/2000	756	487 837		0	487 837		
93160 NOISY-LE-GRAND Le Central II ZAC du Centre Urbain Régional de la Ville Nouvelle de Marne la Vallée	01/01/2000	194	109 200		0	109 200		
93200 SAINT-DENIS Rue Jules Saulnier	12/02/2007	2 545	6 170 000	61 700	207 608	6 439 308		
94120 FONTENAY-SOUS- BOIS Le Pérípole 58 rue Roger Salengro	01/01/2000	1 692	1 687 431		0	1 687 431		
94120 FONTENAY-SOUS- BOIS 9-11, avenue du Val de Fontenay	01/01/2000	829	1 189 102		0	1 189 102		
94220 CHARENTON Place des Marseillais <b>42,5 % en indivision</b>	20/05/2003	1 831	5 382 200		0	5 382 200		
94220 GENTILLY 28 rue d'Arcueil	02/04/2007	7 170	24 000 000	1 917 035	205 005	26 122 040		
95610 ERAGNY-SUR-OISE Parc d'Affaires des Bellevues Avenue du Gros Chêne <b>(Vente 2015)</b>	17/10/1990	0	0		0	0		
77090 COLLEGIEN Allée du clos des charmes ZI les Portes de la Forêt <b>50 % en indivision</b> <b>VENTE PARTIELLE 2013</b>	27/01/2012	686	472 961		0	472 961		
78140 VELIZY- VILLACOUBLAY 31, Avenue de l'Europe <b>33,34 % en indivision</b> <b>(vente 2015)</b>	27/01/2012	0	0		0	0		

Nature de l'investissement Situation de l'immeuble	Date d'achat ou d'apport	Surfaces m <sup>2</sup>	Prix d'acquisition ou d'apport	Frais d'acquisition <sup>(4)</sup>	Travaux d'aménagements	Valeurs comptables	Valeurs vénales	
							2014	2015
78150 ROCQUENCOURT Le Clos Chèvreloup	27/01/2012	1 589	1 990 000		0	1 990 000		
78280 GUYANCOURT Place des Frères Montgolfier <b>33 % en indivision</b>	27/01/2012	1 769	3 465 000		0	3 465 000		
91280 SAINT-PIERRE- DU-PERRY Green Parc Villa B 3	27/01/2012	450	520 000		0	520 000		
92100 BOULOGNE- BILLANCOURT 116, rue du vieux pont de Sèvres	27/01/2012	200	560 000		0	560 000		
92300 LEVALLOIS-PERRET 41-43, rue Aristide Briand	27/01/2012	310	900 000		0	900 000		
92370 CHAVILLE 658-664, avenue Roger Salengro ( <b>vente 2015</b> )	27/01/2012	0	0		0	0		
92400 COURBEVOIE 14-16, rue Molière	27/01/2012	364	795 000		0	795 000		
92800 PUTEAUX La Défense Tour Franklin 20 <sup>ème</sup> étage 100, terrasse Boieldieu <b>25 % en indivision</b>	27/01/2012	581	2 712 500		0	2 712 500		
93100 MONTREUIL Proxima II 96/100 et 102 rue de Paris <b>20 % en indivision</b>	27/01/2012	837	3 534 000		0	3 534 000		
<b>TOTAL BUREAUX RÉGION PARISIENNE</b>		<b>46 806</b>	<b>104 862 084</b>	<b>1 978 735</b>	<b>1 102 392</b>	<b>107 943 211</b>	<b>99 949 415</b>	<b>108 135 000</b>
<b>BUREAUX PROVINCE</b>								
14000 CAEN Parc d'Activités Technologiques de la Folie Couvrechef - Rue Bailey	01/01/2000	448	335 388		0	335 388		
14000 CAEN ZAC de la Folie Couvrechef 27-29, rue des Compagnons	02/07/1987	1 829	1 342 771		0	1 342 771		
14000 CAEN Parc d'Activités Technologiques vente 2015 de la Folie Couvrechef 13, rue Karl Probst <b>(vente 2015)</b>	10/06/1988	0	0		0	0		
21000 DIJON Le Mercure 13, avenue Albert 1 <sup>er</sup>	01/01/2000	1 499	990 919		0	990 919		
28000 CHARTRES 54 à 60, rue du Grand Faubourg et 2 à 4, rue du 4 juillet	01/01/2000	318	228 674		0	228 674		

Nature de l'investissement Situation de l'immeuble	Date d'achat ou d'apport	Surfaces m <sup>2</sup>	Prix d'acquisition ou d'apport	Frais d'acquisition <sup>(4)</sup>	Travaux d'aménagements	Valeurs comptables	Valeurs vénales	
							2014	2015
31000 TOULOUSE ZAC de Compans Caffarelli Place Alphonse Jourdain	03/07/1987	2 513	3 126 773		30 404	3 157 176		
33000 BORDEAUX SAINT-JEAN 38, rue Charles Domercq et 6, rue Pierre Loti	14/12/1988	2 003	2 869 247		98 302	2 967 548		
34100 MONTPELLIER Quartier d'Entreprises de Tournezy	25/03/1988	260	253 965		0	253 965		
34100 MONTPELLIER Miniparc II - Parc Euromédecine ZOLAD - rue de la Croix Verte	09/08/1988	752	860 194		0	860 194		
57000 METZ Parc d'Activités de Queuleu 9, rue Graham Bell	01/01/2000	685	480 214		0	480 214		
59800 LILLE Les Caryatides 24, boulevard Carnot	01/01/2000	1 114	1 332 448		0	1 332 448		
59110 La Madeleine 40 ALLEE VAUBAN	19/11/2014	4 652	9 100 000	2 275	-228	9 102 048		
67400 ILLKIRCH- GRAFFENSTADEN Parc d'Innovation	09/12/1994	1 467	1 875 123		44 014	1 919 137		
69003 LYON 3, Cours Albert Thomas	08/01/1988	2 737	3 779 967		202 314	3 982 281		
69009 LYON 52, Quai Paul Sedallian	16/06/2011	9 127	29 027 700	1 235	0	29 028 935		
76130 MONT- SAINT-AIGNAN Parc d'Activités Technologiques de la Vatine - 26 rue Raymond Aron	23/09/1988	754	693 571		0	693 571		
76140 PETIT-QUEVILLY Actipole des Chartreux	06/12/1994	664	704 684		0	704 684		
31700 BLAGNAC Parc Technoclub <b>(Vente 2015)</b> Bat C - rue Farman	27/01/2012	0	0		0	0		
34000 MONTPELLIER Parc Club du Millénaire <b>(vente 2015)</b> 1025 rue Henri Becquerel	27/01/2012	0	0		0	0		
37200 TOURS-SAINT- AVERTIN ZAC des Granges Galland	27/01/2012	1 012	880 000		0	880 000		
44000 NANTES Le Nebraska Parc de l'Eraudière 2, rue du Château de l'Eraud	27/01/2012	1 334	1 300 000		0	1 300 000		
44000 NANTES Zone Industrielle du Perray 7, rue du Petit Chatelier	12/02/1988	875	583 351		0	583 351		

Nature de l'investissement Situation de l'immeuble	Date d'achat ou d'apport	Surfaces m <sup>2</sup>	Prix d'acquisition ou d'apport	Frais d'acquisition <sup>(4)</sup>	Travaux d'aménagements	Valeurs comptables	Valeurs vénales	
							2014	2015
45000 ORLEANS 19, Avenue des Droits de l'Homme	27/01/2012	790	980 000		0	980 000		
57000 METZ Technopole Metz 2000 rue Thomas Edison	27/01/2012	773	500 000		0	500 000		
59650 VILLENEUVE-D'ASCQ Technopole des Prés <b>(vente 2015)</b> 23, allée Lavoisier - Bat. R1	27/01/2012	0	0		0	0		
67000 STRASBOURG Le Sébastopol <b>(vente partielle 2014 2&amp;3<sup>ème</sup> étage)</b> 3, quai Kléber Immeuble <b>vendu partiellement en 2011</b>	27/01/2012	1 056	787 981		0	787 981		
69003 LYON 29, rue Bonnel	27/01/2012	548	1 100 000		0	1 100 000		
69003 LYON Europarc Rive Gauche 16, rue de Montbrillant <b>(vente 2015)</b>	27/01/2012	0	0		0	0		
69760 LIMONEST Lieudit « Le bois des Côtes » 304 Route Nationale 6 <b>50 % en indivision</b>	27/01/2012	2 153	4 755 000		0	4 755 000		
76230 BOIS-GUILLAUME ZAC des Bocquets 40, rue Victor Hugo	27/01/2012	542	470 000		0	470 000		
76230 BOIS-GUILLAUME Le Berthelot ZAC des Bocquets	27/01/2012	776	740 000		0	740 000		
86000 POITIERS ZAC de Beaulieu 22, rue Gay Lussac <b>50 % en indivision</b>	27/01/2012	110	75 000		0	75 000		
59000 LILLE 556-559 avenue Willy Brandt <b>acquisition 18/10/2012</b>	18/10/2012	8 558	33 496 000	528 831	0	34 024 831		
<b>TOTAL BUREAUX PROVINCE</b>		<b>49 349</b>	<b>102 668 967</b>	<b>532 341</b>	<b>374 806</b>	<b>103 576 114</b>	<b>99 880 000</b>	<b>99 185 000</b>
<b>COMMERCES PARIS</b>								
75001 PARIS 226, rue de Rivoli	01/01/2000	685	1 372 041		238 875	1 610 916		
75003 PARIS 94, boulevard Sébastopol	01/01/2000	195	375 025		0	375 025		
75005 PARIS 16, boulevard de l'Hôpital	01/01/2000	585	507 655		0	507 655		
75006 PARIS 89, boulevard du Montparnasse	01/01/2000	232	1 237 886		0	1 237 886		
75007 PARIS 74, rue du Bac	01/01/2000	308	629 614		0	629 614		
75009 PARIS 6, place de Clichy	01/01/2000	444	1 070 192		0	1 070 192		

Nature de l'investissement Situation de l'immeuble	Date d'achat ou d'apport	Surfaces m <sup>2</sup>	Prix d'acquisition ou d'apport	Frais d'acquisition <sup>(4)</sup>	Travaux d'aménagements	Valeurs comptables	Valeurs vénales	
							2014	2015
75012 PARIS 21, rue Crozatier et 7-9-11, passage Abel Leblanc	01/01/2000	730	1 097 633		0	1 097 633		
75012 PARIS 37, avenue du Général Bizot	01/01/2000	220	343 010		0	343 010		
75015 PARIS 4, rue de la Croix Nivert	01/01/2000	313	747 000		0	747 000		
75016 PARIS 6, rue Donizetti	01/01/2000	74	378 074		0	378 074		
75017 PARIS 9, av. Mac Mahon <b>(Vente 2015)</b>	01/01/2000	0	0		0	0		
75017 PARIS 39, avenue des Ternes	01/01/2000	75	167 694		0	167 694		
75017 PARIS 142, rue de Courcelles	01/01/2000	80	379 598		0	379 598		
75018 PARIS 100-102, avenue de Saint-Ouen	01/01/2000	141	368 927		0	368 927		
75002 PARIS 2, rue Volney 10, rue des Capucines	27/01/2012	285	1 925 000		0	1 925 000		
75008 PARIS 12, avenue Montaigne <b>47 % en indivision</b>	27/01/2012	30	987 000		0	987 000		
75008 PARIS 16, rue Royale 422, rue Saint Honoré <b>50 % en indivision</b>	27/01/2012	196	3 600 000		0	3 600 000		
75012 PARIS 21 rue de Citeaux	27/01/2012	876	2 700 000		0	2 700 000		
75015 PARIS 349, Rue de Vaugirard <b>40 % en indivision</b>	27/01/2012	233	1 280 000		0	1 280 000		
75016 PARIS 96, avenue Victor Hugo <b>50 % en indivision</b>	27/01/2012	191	2 700 000		0	2 700 000		
<b>TOTAL COMMERCE PARIS</b>		<b>5 892</b>	<b>21 866 349</b>	<b>0</b>	<b>238 875</b>	<b>22 105 224</b>	<b>40 988 500</b>	<b>43 257 200</b>

#### COMMERCE RÉGION PARISIENNE

77000 MELUN 8, rue Saint-Aspais	01/01/2000	80	103 665		0	103 665		
92800 PUTEAUX Tour Arago 5-7, rue Bellini	27/01/2012	285	520 000		0	520 000		
94130 NOGENT- SUR-MARNE 144, Grande-Rue Charles de Gaulle	01/01/2000	41	83 847		0	83 847		
95610 ERAGNY-SUR-OISE Centre commercial Art de Vivre	01/01/2000	117	347 584		0	347 584		
78330 FONTENAY- LE-FLEURY Parc Montaigne Avenue Henri Poincaré <b>12,50 % en indivision vente 2015</b>	27/01/2012	0	0		0	0		

Nature de l'investissement Situation de l'immeuble	Date d'achat ou d'apport	Surfaces m <sup>2</sup>	Prix d'acquisition ou d'apport	Frais d'acquisition <sup>(4)</sup>	Travaux d'aménagements	Valeurs comptables	Valeurs vénales	
							2014	2015
91700 SAINTE-GENEVIEVE-DES-BOIS ZAC de la Croix Blanche Rue de Hurepoix	27/01/2012	2 109	3 500 000		0	3 500 000		
<b>TOTAL COMMERCE RÉGION PARISIENNE</b>		<b>2 632</b>	<b>4 555 096</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>4 555 096</b>	<b>6 660 000</b>	<b>6 480 000</b>
<b>COMMERCE PROVINCE</b>								
02100 SAINT-QUENTIN 7, rue Anatole France	01/01/2000	357	251 541		0	251 541		
06160 ANTIBES Quartier des Combes Chemin Saint-Claude	21/06/1988	1 350	1 372 041		0	1 372 041		
27000 EVREUX 16, rue de la Harpe	01/01/2000	131	137 204		0	137 204		
28000 CHARTRES 29 à 55, rue du Grand Faubourg	01/01/2000	616	399 416		0	399 416		
28000 CHARTRES 35, rue de la Tonnellerie	01/01/2000	145	144 827		0	144 827		
31000 TOULOUSE Angles des rues Paul Vidal et Louis Deffès et place Occitane	01/01/2000	1 210	1 524 490		0	1 524 490		
33000 BORDEAUX 15, cours Georges Clémenceau	01/01/2000	100	160 071		0	160 071		
33000 BORDEAUX 1, Cours de l'Intendance et 1, place de la Comédie	01/01/2000	205	553 390		0	553 390		
38000 GRENOBLE 17, boulevard Gambetta	01/01/2000	185	135 680		0	135 680		
45000 ORLEANS 81, boulevard Alexandre Martin	01/01/2000	359	457 347		0	457 347		
45000 ORLEANS 8, place du Martroi	01/01/2000	1 121	437 529		0	437 529		
45200 MONTARGIS 62, rue Dorée	01/01/2000	85	88 420		0	88 420		
51100 REIMS Angles rues de Talleyrand et du Cadran Saint-Pierre	01/01/2000	355	1 096 108		0	1 096 108		
51100 REIMS 74, rue de Vesle	01/01/2000	78	201 233		0	201 233		
54000 NANCY 47, rue Saint-Dizier	01/01/2000	451	844 568		0	844 568		
54000 NANCY 40, rue Saint-Jean	01/01/2000	110	176 841		0	176 841		
59100 ROUBAIX 20, Grande Rue	01/01/2000	328	121 959		0	121 959		
59300 VALENCIENNES 10, rue du Quesnoy	01/01/2000	220	137 204		0	137 204		
59320 ENGLOS ET SEQUEDIN Bâtiment A	01/01/2000	3 213	1 547 289		0	1 547 289		
59800 LILLE 23-25, rue des Fossés	01/01/2000	292	251 541		0	251 541		

Nature de l'investissement Situation de l'immeuble	Date d'achat ou d'apport	Surfaces m <sup>2</sup>	Prix d'acquisition ou d'apport	Frais d'acquisition <sup>(4)</sup>	Travaux d'aménagements	Valeurs comptables	Valeurs vénales	
							2014	2015
60200 COMPIEGNE 26, rue de Solfério	01/01/2000	155	131 106		0	131 106		
64000 LESCAR près de Pau ZAC de Monhauba Route de Bayonne	30/05/1988	1 018	716 510		0	716 510		
67000 STRASBOURG 5, place Kléber	01/01/2000	696	1 646 449		0	1 646 449		
72000 LE MANS 29, rue des Minimes	01/01/2000	165	289 653		0	289 653		
76000 ROUEN Centre Commercial Vallon Suisse 132, rue de Lausanne	01/01/2000	270	27 441		0	27 441		
76600 LE HAVRE 26, av. René Coty	01/01/2000	840	609 796		0	609 796		
80000 AMIENS 44, rue des Trois Cailloux	01/01/2000	1 124	868 959		0	868 959		
80000 AMIENS 18, place de l'Hôtel de Ville	01/01/2000	120	147 876		0	147 876		
84000 AVIGNON 19 et 21, rue de la République et 30-32, rue Bancasse	01/01/2000	2 332	4 421 022		0	4 421 022		
38080 L'ISLE D'ABEAU ZAC de Saint Hubert Centre commercial régional	27/01/2012	793	4 200 000		0	4 200 000		
45400 FLEURY-LES- AUBRAY 352 et 354, Faubourg Banner	27/01/2012	2 811	1 700 000		0	1 700 000		
<b>TOTAL COMMERCES PROVINCE</b>		<b>21 235</b>	<b>24 797 512</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>24 797 512</b>	<b>44 273 000</b>	<b>46 203 000</b>
<b>ENTREPOTS REGION PARISIENNE</b>								
93110 ROSNY-SOUS-BOIS Zone Industrielle de la Garenne	01/01/2000	1 615	503 082		0	503 082		
95500 GONESSE 16, rue Gay Lussac	30/12/2008 31/12/2009	9 609	7 363 473	76 135	0	7 439 608		
95140 GARGES-LES- GONESSE (2) 6-12, boulevard de la Muette	27/01/2012	764	347 500		0	347 500		
<b>50 % en indivision</b>								
<b>TOTAL ENTREPOTS REGION PARISIENNE</b>		<b>11 988</b>	<b>8 214 055</b>	<b>76 135</b>	<b>0</b>	<b>8 290 189</b>	<b>7 800 000</b>	<b>7 380 000</b>

Nature de l'investissement Situation de l'immeuble	Date d'achat ou d'apport	Surfaces m <sup>2</sup>	Prix d'acquisition ou d'apport	Frais d'acquisition <sup>(1)</sup>	Travaux d'aménagements	Valeurs comptables	Valeurs vénales	
							2014	2015
<b>ENTREPOTS PROVINCE</b>								
13400 AUBAGNE Zone Industrielle des Paluds	01/01/2000	2 204	533 572		0	533 572		
59700 MARCQ EN BAROEUL 70, avenue de Flandre	01/01/2000	3 183	838 470		0	838 470		
74150 RUMILLY Zone Industrielle des Pérouses	22/12/2010	16 736	9 167 000	5 650	0	9 172 650		
<b>TOTAL ENTREPOTS PROVINCE</b>		<b>22 123</b>	<b>10 539 041</b>	<b>5 650</b>	<b>0</b>	<b>10 544 691</b>	<b>10 790 000</b>	<b>10 450 000</b>
<b>LOCAUX D'ACTIVITES REGION PARISIENNE</b>								
91140 VILLEBON- SUR-YVETTE ZAC de Courtaboeuf <b>80 % en indivision</b>	27/01/2012	1 875	1 200 000		0	1 200 000		
<b>TOTAL LOCAUX D'ACTIVITES PROVINCE</b>		<b>1 875</b>	<b>1 200 000</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1 200 000</b>	<b>960 000</b>	<b>968 000</b>
<b>RESIDENCE POUR PERSONNES AGEES REGION PARISIENNE</b>								
94270 LE KREMLIN- BICETRE 21, avenue Eugène Thomas <b>50 % en indivision</b>	03/04/1990	2 757	5 113 456		0	5 113 456		
<b>TOTAL RESIDENCE POUR PERSONNES AGEES REGION PARISIENNE</b>		<b>2 757</b>	<b>5 113 456</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>5 113 456</b>	<b>5 724 999</b>	<b>6 000 000</b>
<b>TOTAL GENERAL</b>		<b>183 616</b>	<b>363 653 486</b>	<b>2 751 922</b>	<b>2 631 755</b>	<b>369 037 163</b>	<b>413 906 164</b>	<b>443 885 950</b>
<b>TOTAL GENERAL A PERIMETRE CONSTANT</b>		<b>179 805</b>	<b>339 797 200</b>	<b>2 751 922</b>	<b>2 631 755</b>	<b>345 180 877</b>	<b>401 561 249</b>	<b>420 499 950</b>

(1) Frais : ces montants correspondent aux droits d'acquisitions et commissions d'intermédiaires immobilisables depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2005

L'inventaire détaillé des placements immobiliers ne contient pas les valeurs vénales immeuble par immeuble dans l'annexe dans la mesure où celles-ci pourraient porter préjudice à la société dans le cadre de cessions à venir.

La société de gestion mettra à disposition tous les renseignements détaillés aux associés sur simple demande.

# L'ORDRE DU JOUR ET LE PROJET DE RÉSOLUTIONS

## ASSEMBLÉE GÉNÉRALE ORDINAIRE DU 23 JUIN 2016

### ➤ RÉSOLUTIONS À CARACTÈRE ORDINAIRE

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

### ➤ ASSEMBLÉE GÉNÉRALE ORDINAIRE

#### PREMIÈRE RÉSOLUTION

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

#### DEUXIÈME RÉSOLUTION

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

#### TROISIÈME RÉSOLUTION

L'assemblée générale, connaissance prise du rapport du conseil de surveillance, approuve ce rapport et, en tant que de besoin, renouvelle sa confiance au conseil de surveillance aux fins d'exécution de son mandat dans toutes ses dispositions.

#### QUATRIÈME RÉSOLUTION

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

### CINQUIÈME RÉSOLUTION

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

Bénéfice de l'exercice 2015	19 251 245,06 €
Majoré du report à nouveau	4 951 356,12 €
<b>Résultat distribuable</b>	<b>24 202 601,18 €</b>
Affecté comme suit :	
<b>Dividende total au titre de l'exercice 2015</b>	<b>17 373 834,00 €</b>
(Entièrement distribué sous forme de 4 acomptes)	
<b>Nouveau report à nouveau</b>	<b>6 828 767,18 €</b>

En conséquence, le dividende par part de pleine jouissance pour l'exercice 2015 s'élève à 10,30 euros.

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

Jouissance	1 <sup>er</sup> trim 2015	2 <sup>e</sup> trim 2015	3 <sup>e</sup> trim 2015	4 <sup>e</sup> trim 2015
Pour un trimestre entier	2,95 €	1,45 €	2,95 €	2,95 €

### SIXIÈME RÉSOLUTION

L'assemblée générale décide la mise en distribution d'une partie du solde positif du compte « plus ou moins-values sur cession d'immeubles » à hauteur de 2 530 170,00 € soit 1,50 € par part, sur la base du nombre de parts composant le capital social au 31 décembre 2015 et versée aux associés présents au jour de cette distribution, au prorata de leur nombre de parts. En cas de démembrement des parts et sauf convention contraire conclue entre les usufruitiers et les nus-proprétaires qui aurait été transmise à la société de gestion, la présente distribution de plus-values sera entièrement versée à l'usufruitier.

### SEPTIÈME RÉSOLUTION

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

- valeur comptable 329 372 975,51 €  
soit 195,27 € par part

## HUITIÈME RÉOLUTION

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

- valeur de réalisation 424 195 368,93 €  
soit 251,48 € par part

## NEUVIÈME RÉOLUTION

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

- valeur de reconstitution 503 123 340,13 €  
soit 298,27 € par part

## DIXIÈME RÉOLUTION

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

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

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

## ONZIÈME RÉOLUTION

L'assemblée générale, dans le cadre des acquisitions de biens immobiliers, autorise la société de gestion à contracter des emprunts relais pour le compte de la SCPI, aux conditions qu'elle jugera convenables, dans la limite d'un montant maximum cumulé de 10 % de la valeur d'expertise des immeubles détenus directement ou indirectement par la SCPI augmentée de ses autres actifs et passifs à la date du dernier arrêté comptable, tenant compte de la capacité de remboursement de la SCPI et des sociétés répondant à la définition de l'article L. 214-115, I., 2° du Code Monétaire et Financier, dans lesquelles la SCPI détient une participation, pour permettre de réaliser des acquisitions en anticipant sur des ventes d'actifs dont le produit sera affecté au remboursement des emprunts relais à due concurrence. L'assemblée générale autorise que des sûretés soient mises en place dans le cadre de ces emprunts. Cette autorisation est valable jusqu'à l'assemblée générale qui statuera sur les comptes de l'exercice 2016.

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

## DOUZIÈME RÉOLUTION

L'assemblée générale prend acte que la prime d'assurances couvrant la responsabilité civile des membres du conseil de

surveillance de la SCPI dans l'exercice de leur mandat es qualités, à la charge de la SCPI, s'est élevée à 1 926,36 € pour l'exercice 2015.

## TREIZIÈME RÉOLUTION

L'assemblée générale fixe le montant total des jetons de présence à répartir entre les membres du conseil de surveillance à 40 500 € par exercice. Cette décision restera valable jusqu'à nouvelle décision prise par l'assemblée générale.

## QUATORZIÈME RÉOLUTION

L'assemblée générale prend acte du montant versé aux membres du conseil de surveillance au titre de leurs frais de déplacement sur justificatifs. Ce montant s'élève à 6 025,17 € pour l'année 2015.

## QUINZIÈME RÉOLUTION

L'assemblée générale décide de nommer KPMG S.A. en tant que commissaire aux comptes titulaire pour une durée de six exercices, soit jusqu'à l'assemblée générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2021.

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

Il y a cette année 22 candidatures pour quatre postes à pourvoir ou à renouveler. L'associé doit faire un choix de telle sorte qu'il ne vote que pour un nombre de candidats au maximum égal à celui du nombre de postes à pourvoir.

## SEIZIÈME RÉOLUTION

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

- Monsieur Jacques CHAUCHEAU
- Monsieur Alain COTA
- LZ OBSERVATOIRE
- SCI AVIP SCPI SELECTION
- Madame Véronique AKOUN
- Monsieur Philippe BIANCHI
- Monsieur Claude BOULAND
- Monsieur Bernard BOURIQUET
- Monsieur Christian BOUTHIE
- Madame Céline BUND
- Monsieur Marc CHAPOUTHIER
- Monsieur Xavier DECROQC
- Monsieur Jean DISTEL
- Monsieur Joël DUPLOUICH
- Monsieur Olivier GIORGETTA
- Monsieur Michel JAMMES
- Monsieur Christian LEFEVRE
- Monsieur Alain POUCH
- Monsieur Georges PUIPIER
- Monsieur Patrick WASSE
- Monsieur Patrick WILLIEME
- SCI REGAH

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

## DIX-SEPTIÈME RÉOLUTION

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

## RENSEIGNEMENTS CONCERNANT LES CANDIDATS AU CONSEIL DE SURVEILLANCE- FRANCE INVESTIPIERRE

16<sup>ÈME</sup> RÉSOLUTION - 4 POSTES À POURVOIR – 22 CANDIDATS

Prénom - Nom	Activité professionnelle au cours des cinq dernières années	Age(**)	Nombre de parts
<b>JACQUES CHAUVEAU (*)</b>	Gérant d'une SCI familiale. Gérant d'une société de gestion de conseil immobilier. Membre des conseils de surveillance de deux SCPI.	72	166
<b>ALAIN COTA (*)</b>	Architecte naval, expert maritime. Directeur de SEPAC, société de recherche scientifique et technique. Administrateur de la caisse interprofessionnelle de prévoyance et d'assurance vieillesse.	73	309
<b>LZ OBSERVATOIRE (*)</b>	SCI ayant pour objet la constitution et la gestion d'un patrimoine immobilier familial. Société associée de 10 SCPI de bureaux et commerce et d'habitation. La SCI possède également de l'immobilier en direct. Associée à l'origine d'Immobilier privée France Pierre. Elle sera représentée par M. Lionel SABY, directeur général adjoint d'une PME dont l'activité est le conseil en entreprise.	41	2317
<b>SCI AVIP SCPI SELECTION (*)</b>	Filiale immobilière d'ALLIANZ France qui détient et gère un portefeuille de participations dans diverses SCPI, représentée par Pierre-Yves BOULVERT, Membre de conseils de surveillance de SCPI.	53	18324
<b>VÉRONIQUE AKOUN</b>	Depuis 2015 : Membre du Comité d'Experts en charge de la surveillance d'Euro Secured Notes Issuer « ESNi ». Depuis 2012 : Consultante indépendante en finance. De 2006 à 2010 : membre du conseil de surveillance des SCPI Valeur Pierre 6 puis Valeur Pierre Alliance gérées par BNP Paribas REIM.	48	257
<b>PHILIPPE BIANCHI</b>	2003-2011 : DG représentation française d'une organisation européenne/système de management. 2003-2001 : Expert européen. Depuis 2012 : Retraité et Dirigeant d'un cabinet de Conseil. Depuis 2013 : Membre du Comité exécutif de l'AFER. Depuis 2015 : Membre du Conseil de Surveillance d'Accimmo Pierre.	65	155
<b>CLAUDE BOULAND</b>	Viticulteur en Touraine depuis 1994. Membre du Conseil de Surveillance d'Accès Valeur Pierre.	64	368
<b>BERNARD BOURIQUET</b>	Cadre retraité d'un grand groupe bancaire et d'assurances.	69	300
<b>CHRISTIAN BOUTHIE</b>	Vétérinaire libéral retraité. Président et membre d'autres SCPI gérées par BNP Paribas REIM France. Antérieurement à la fusion avec Immobilière Privée France Pierre membre du Conseil de surveillance de France Investipierre.	68	100
<b>CÉLINE BUND</b>	Directeur Juridique Groupe.	53	228
<b>MARC CHAPOUTHIER</b>	Gérant de la société Environnement-Déchets. Membre du Conseil de surveillance de SABETON, groupe coté en bourse dans le domaine de l'immobilier et l'agroalimentaire.	58	217
<b>XAVIER DECROCQ</b>	Expert Comptable et Commissaire aux Comptes de formation. Directeur financier dans un groupe industriel. Membre du conseil de surveillance de plusieurs SCPI.	53	105
<b>JEAN DISTEL</b>	Photographe.	55	219
<b>JOËL DUPLOUICH</b>	Retraité de la finance et de la gestion de patrimoine.	63	300
<b>OLIVIER GIORGETTA</b>	Conseiller en gestion de patrimoine indépendant. Membre du conseil de surveillance de Soporente.	54	100
<b>MICHEL JAMMES</b>	Fonctions de maître d'ouvrage pour des opérations de rénovation immobilière (immeubles tertiaires et d'habitations).	62	386
<b>CHRISTIAN LEFEVRE</b>	Ingénieur financier chez CARDIF Assurances. Responsable d'un centre de banque privée, Gestion de patrimoine. Membre d'autres Conseils de Surveillance de SCPI (dont, dans le passé, France Investipierre).	65	104
<b>ALAIN POUCH</b>	Pharmacien.	65	330
<b>GEORGES PUPIER</b>	Retraité - Directeur Honoraire d'une société de services.	70	306
<b>PATRICK WASSE</b>	Adjoint au Directeur des Opérations Centre de Traitement. Administratif.	52	1435
<b>PATRICK WILLIEME</b>	Investisseur immobilier privé.	64	436
<b>SCI REGAH</b>	Société Civile Immobilière (investissements immobiliers et notamment investissements en immobilier «papier») représentée par son gérant Paul HAGER, ancien élève des Ponts et Chaussées, associé de nombreuses SCPI gérées par le groupe BNP Paribas, ayant travaillé plus de 15 ans dans un établissement bancaire.	56	121

\* membre du conseil de surveillance de FRANCE INVESTIPIERRE dont le mandat vient à échéance à l'assemblée et qui sollicite son renouvellement.

\*\* à la date de l'assemblée générale

# GLOSSAIRE

## ARBITRAGE

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

## CAPITAUX PROPRES

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

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

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

## DISTRIBUTION

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

La distribution d'une SCPI peut comporter également des revenus financiers produits par le placement sans risque de sa trésorerie ou par ses investissements dans des OPCI. Depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2013, des prélèvements obligatoires, à titre d'acompte d'impôt sur le revenu sont, sauf dispense, prélevés sur les produits financiers versés à des personnes physiques résidentes de France. Ces prélèvements à la source sont retenus en même temps que les prélèvements sociaux. Pour les produits issus du placement de la trésorerie, le taux du prélèvement est de 24 %. Pour les revenus issus des investissements dans des OPCI, le taux du prélèvement est de 21 %. Pour les associés non-résidents de France, les produits financiers peuvent faire l'objet d'une retenue à la source dont le taux dépend de leur situation fiscale et géographique.

## PROVISION POUR GROSSES RÉPARATIONS

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

## Taux d'occupation financier (TOF)

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

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

## MARCHÉ SECONDAIRE DES PARTS

(SCPI À CAPITAL FIXE)

Pour chaque SCPI, la société de gestion confronte selon une périodicité déterminée les ordres d'achat et les ordres de vente et organise les transactions. Ce marché secondaire réglementé est régi par la loi de l'offre et de la demande.

## PRIX DE MARCHÉ

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

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

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

## MARCHÉ PRIMAIRE

(SCPI À CAPITAL VARIABLE)

Les souscriptions s'effectuent au prix de souscription, fixé par la société de gestion dans des limites définies par la loi.

Les retraits s'effectuent à la valeur de retrait, égale au prix de souscription diminué de la commission de souscription H.T.

Dans ce type de SCPI, le capital varie selon le mécanisme de souscription-retrait.

## VALEURS REPRÉSENTATIVES

DU PATRIMOINE

## VALEUR COMPTABLE

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

## VALEUR VÉNALE

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

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

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

## VALEUR DE RÉALISATION

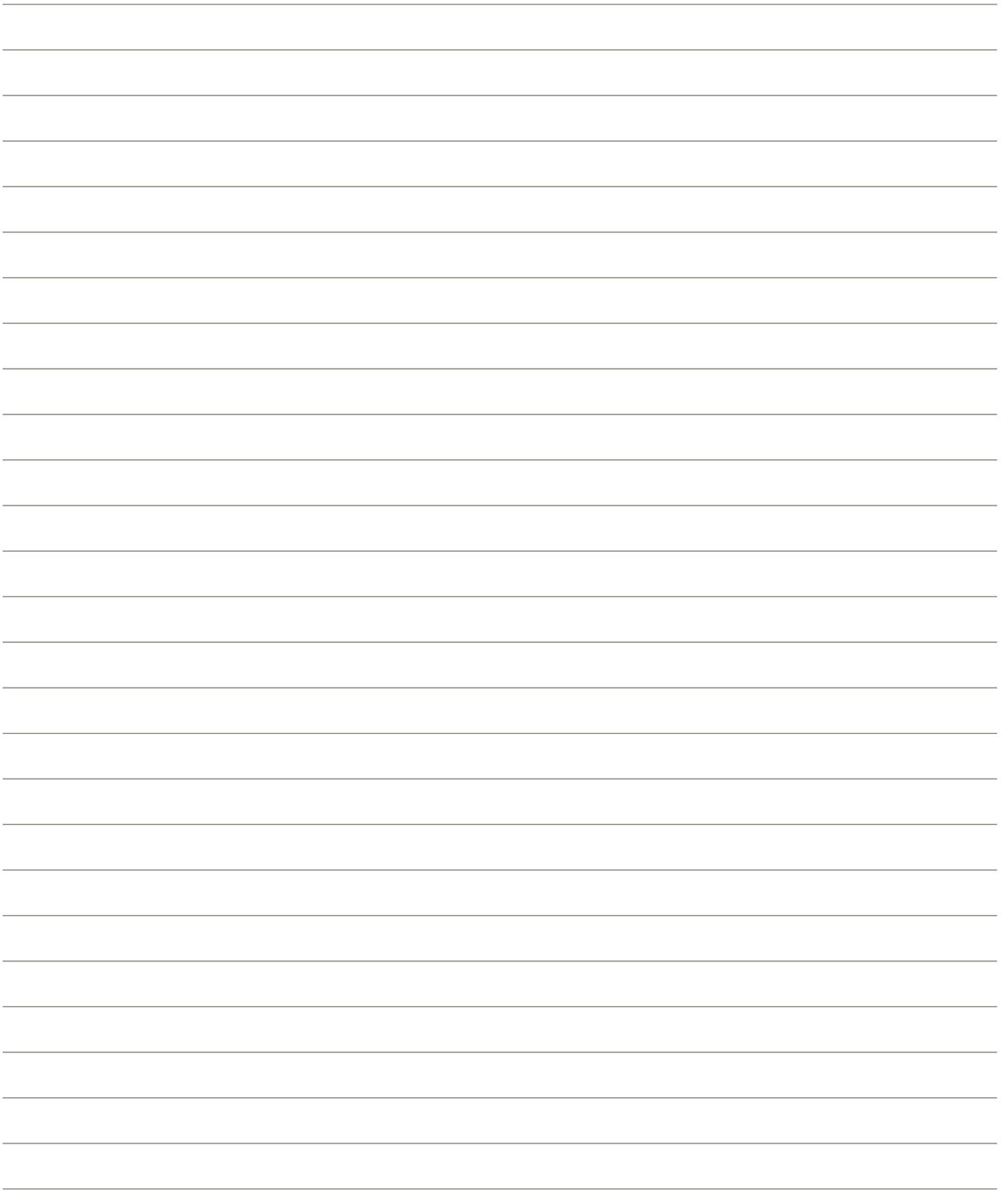
À la valeur vénale du patrimoine immobilier découlant des expertises, s'ajoute celle des actifs non immobiliers de la SCPI, sous déduction de ses dettes. La valeur de réalisation de la société mesure la valeur des actifs dans une optique de détention à long terme.

## VALEUR DE RECONSTITUTION

La valeur de reconstitution mesure ce qu'il faudrait engager de capitaux pour reconstituer la SCPI à l'identique.

Elle comprend donc la valeur de réalisation, à laquelle il convient d'ajouter les droits de mutation qu'aurait à supporter la SCPI dans le cas où elle achèterait les mêmes immeubles et la commission de souscription.





## **BNP PARIBAS REIM FRANCE**

SA au capital de 4 309 200 euros

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

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

Immatriculée sous le N° 300 794 278 RCS Nanterre

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

Photo de couverture : BOULOGNE (92) - Rue Galliéni



# **BNP PARIBAS REAL ESTATE**

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