RAPPORT ANNUEL

2014

Pierval santé

3A

INTRODUCTION

Chers associés,

Votre SCPI PIERVAL SANTE a obtenu le visa de l'Autorité des Marchés Financiers le 6 décembre 2013 et réalisé son premier exercice social qui se termine le 31 décembre 2014.

PIERVAL SANTE est une SCPI d'entreprise, dédiée aux actifs immobiliers de la santé qui propose une solution d'épargne immobilière innovante en étant la 1ère SCPI à fonds de partage.

Dans ce cadre, notre SCPI mais également nos associés et certains prestataires commerciaux ont participé au travers de leurs dons respectifs, effectués au profit de la Fondation ICM (Institut du cerveau et de la Moelle épinière), à la recherche médicale sur les maladies neurodégénératives.

La capitalisation de près de 18 millions d'euros au 31 décembre 2014 de notre SCPI démontre que notre conviction sur le secteur de la santé est partagée par un nombre croissant d'associés et permet ainsi aux particuliers d'accéder à une classe d'actifs jusqu'à présent réservée aux seuls investisseurs institutionnels.
En effet, l'immobilier de santé est une classe d'actifs à part entière dans le paysage de l'immobilier d'entreprise dont les caractéristiques de marché (profondeur, maturité, croissance soutenue répondant à des besoins structurels et décorrélation des cycles économiques,..) sont parfaitement adaptées à une stratégie de diversification patrimoniale de l'épargne des investisseurs.

Notre SCPI a réalisé sur l'exercice ses premiers investissements immobiliers « purement santé » : une clinique MCO à Salon-de-Provence (13), un centre de Dialyse à Arles (13) et un cabinet de consultation cardiologique à Bordeaux (33).

Fort de ces acquisitions nous avons, comme il était prévu, versé un premier acompte sur dividende dès le 3ème trimestre 2014 sur la base de 13 € par part soit un DVM annualisé de 5.20%.

Le rapport annuel de l'exercice 2014 de PIERVAL SANTE présente l'activité de votre SCPI pour l'année écoulée ainsi que les rapports successifs des organes de gestion et de contrôle de la société (société de gestion, conseil de surveillance et le commissaire aux comptes).

Au nom de toute l'équipe d'Euryale Asset Management, nous vous remercions de votre confiance.

David FINCK
Directeur Général

SOMMAIRE

Organes de direction et de contrôle	page 4
Chiffres clés	page 6
Le marché de l'immobilier	page 8
Rapport de gestion	page 14
Rapport du Conseil de surveillance	page 23
Rapport du Commissaire aux comptes	page 25
Comptes au 31 décembre 2014	page 32
Annexe des comptes annuels	page 38
Résolutions présentées aux assemblés générale	page 46

ORGANES *de* DIRECTION *et de* CONTRÔLE

EURYALE
ASSET MANAGEMENT

SOCIETE DE GESTION DE PORTEFEUILLE

Société Anonyme au capital de
340.000 euros

Siège social :
61, rue du Faubourg Montmartre 75009 PARIS

Agrément AMF : GP 14000027

REPARTITION DU CAPITAL

SAS GROUPE ELIENCE : 69.85 %
SAS Nouvelles Expertises et Talents AM : 25 %
Monsieur David FINCK : 5%
Autres : 0.15 %

DIRECTION

David FINCK,
Directeur Général
Patrick VANDENBERG,
Directeur Général délégué

CONSEIL D'ADMINISTRATION

Jean-Jacques OLIVIE,
Président du Conseil d'administration
Joël LAMANDE, *Administrateur*
Laurent GAYET, *Administrateur*
Lior DEHRY, *Administrateur*
Grégory NEULAT, *Administrateur*

Pierval santé

SOCIETE CIVILE DE PLACEMENT IMMOBILIER

Siège social :
61, rue du Faubourg Montmartre
75009 PARIS

Visa AMF n° 13-36 du 6 décembre 2013

CONSEIL DE SURVEILLANCE

AGMF Prévoyance (Mutuelle),
représentée par
Jean-Pierre CAVE, *Président*

MUTLOG Garanties (Mutuelle),
représentée par
Martine VELY, *Vice-Présidente*

Espoir Alzheimer (Association),
représentée par
Jean DAUTRY

U.R.2.S (Mutuelle),
représentée par
Jean-Jacques VERCHAY

MUTLOG (Mutuelle),
représentée par
Jacques FRENEA

Assurances Crédit Mutuel Nord Vie

Monsieur Jean de Demandolx Dedons

COMMISSAIRES AUX COMPTES

Jacques Potdevin & Associés (JPA),
Titulaire
Auditeurs et Conseils d'Entreprise (ACE),
Suppléant

EXPERT IMMOBILIER
Jones Lang LaSalle Expertises

DEPOSITAIRE
Société Générale Securities Services

CHIFFRES CLÉS

10 435
PARTS EN JOUISSANCE

285
ASSOCIÉS

18 400
PARTS EN SOUSCRIPTION

3
ACTIFS

98%
DE TAUX D'OCCUPATION

18,40 M
DE CAPITALISATION (1)

Chiffres clés (en euros)

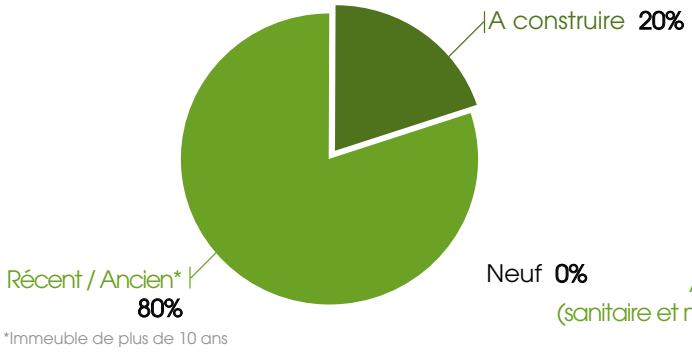
Détails	31/12/2014
Valeur vénale du patrimoine immobilier	11 337 408
Valeur comptable	15 551 482
Valeur de réalisation	15 558 323
Valeur de reconstitution	18 153 196
Résultat par part (2)	25,76
Dividende par part (2)	20,98
Report à nouveau par part (2)	4,78
Prix de souscription	1 000
Valeur de retrait (3)	894,90
Nombre de parts crées sur l'exercice	18 400
Nombre de parts en attente de cession	0,00

(1) Nombre de parts x prix de souscription
(2) Calculé pour une part en jouissance
(3) Prix de souscription - commission de souscription TTC

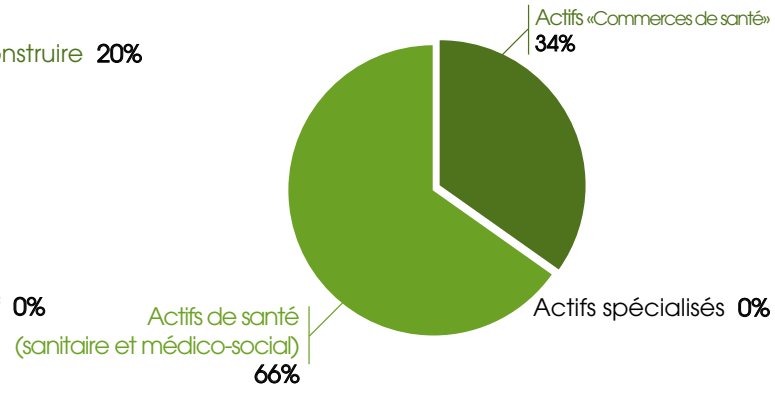
Composition du patrimoine

(par référence aux valeurs d'acquisition)

Etat des actifs



Par type



Le MARCHÉ de L'IMMOBILIER

ENVIRONNEMENT ÉCONOMIQUE

En zone euro, les prix à la consommation ont baissé en décembre (- 0,2 %) pour la

première fois depuis cinq ans. Avec la chute des prix de l'énergie, cette situation pourrait perdurer plusieurs mois et peser sur les efforts des pays périphériques pour consolider leur dette publique. De plus en plus d'agents économiques pensent que nous sommes entrés dans un cycle de croissance et d'inflation faibles pour les prochaines années. Le parallèle avec la situation japonaise d'il y a vingt-cinq ans devient de plus en plus réaliste : la déflation et la croissance molle s'y étaient durablement installées cinq ans après la crise financière majeure du début des années 1990. Enfin, la crise économique en Russie et le retour des inquiétudes sur un défaut de paiement de la Grèce alimentent à nouveau des interrogations sur la situation du système bancaire et financier.

La conjoncture en France devrait tout de même s'améliorer quelque peu en 2015 avec une croissance de 1.1% (1.7% en 2016) entretenue par un environnement extérieur particulièrement favorable (baisse de l'euro et baisse du pétrole) et l'arrêt des hausses d'impôts.

Aux États-Unis, la consommation des ménages porte finalement la croissance du 3e trimestre à 5 % en rythme annuel, un chiffre nettement plus élevé que la première estimation à 3,9 %. La baisse du prix de l'énergie a libéré du pouvoir d'achat pour les ménages alors que la chute des investissements en exploration-production, notamment en pétrole et gaz de schiste, n'a qu'un impact très limité. Le taux de chômage est tombé à 5,6 % en fin d'année et le taux d'épargne à 4,4 %. Cette dynamique devrait être entretenue par une hausse des salaires attendue en 2015.

MARCHE DE L'IMMOBILIER TERTIAIRE

22,6 milliards d'euros d'engagements en immobilier d'entreprise banalisé ont, à l'heure actuelle, été recensés en 2014 en France. Avec près de 7,9 milliards d'euros échangés sur les 3 derniers mois, le 4ème trimestre a été exceptionnellement actif. Grâce à cette fin d'année en apothéose, 2014 renoue avec les niveaux d'avant-crise, égalant 2006.

Demande forte en raison de l'afflux de liquidités, offre limitée par les problématiques de réemploi de capitaux, coût de l'argent au plus bas, valeurs locatives offrant un potentiel de rebond à moyen terme : tous ces éléments ont concouru à alimenter la baisse, régulière et soutenue, des taux de rendement immobiliers. Malgré les réticences et les interrogations, les faits sont là, le « prime » parisien s'établit désormais à 3,75 % pour les bureaux et à 3,25 % pour les commerces de pieds d'immeubles.

Par ailleurs, les acquéreurs ont continué de se montrer très attentifs à la qualité des actifs et le spread exigé entre les produits « prime » et ceux plus secondaires s'est maintenu.
Si la poussée des capitaux internationaux a été tout au long de l'année très forte, les investisseurs nationaux sont restés majoritaires, avec près de 60 % des engagements. En cela, la situation en France ne diffère pas de la moyenne européenne, où 58 % des investissements réalisés en 2013 et au 1er semestre 2014 étaient le fait d'acteurs domestiques. Parmi ces Français, les institutionnels ont une nouvelle fois été les plus présents, qu'ils interviennent en direct (assureurs et SCPI, dont les niveaux de collecte continuent de performer) ou via des OPCI RFA.

Après avoir été l'an passé quelque peu à la traîne de la reprise du marché de l'investissement européen, la France signe en 2014 la meilleure performance parmi les grands marchés voisins, devançant en termes de progression annuelle l'Allemagne et la Grande-Bretagne. Notre pays a pleinement tiré profit de sa position de 3ème marché européen, avec en particulier Paris qui se positionne pour les grands investisseurs internationaux comme la seule réelle concurrente à Londres, devenue indéniablement très chère. Certes la conjoncture française demeure difficile, malgré un sentiment diffus de léger mieux mais Paris demeure une place forte incontournable pour l'investissement immobilier sécurisé, offrant des fondamentaux solides, qui trouvent tout leur sens dans l'optique d'un investissement long terme : profondeur, liquidité, professionnalisme, production neuve maîtrisée…

En revanche, force est de constater que pour les fonds opportunistes, la France apparaît fortement concurrencée par les marchés européens périphériques, où les importantes baisses de valeurs consécutives à la crise ont créé pour eux de réelles opportunités.
Face à cet afflux de capitaux et à un coût de l'argent qui n'a jamais été aussi faible, les rendements immobiliers se sont fortement comprimés. Dans la mesure où la remontée des taux, aujourd'hui au plancher, n'apparaît pas d'actualité à court terme au vu de l'environnement économique mondial, les rendements immobiliers devraient continuer de baisser.

Dans ce contexte et sauf rupture majeure des grands équilibres économiques et financiers internationaux, les volumes d'engagements devraient donc se maintenir en 2015.

LE COMMERCE

Pour les commerces l'année 2014 s'achève sur des volumes d'investissement inédits, avec 6,1 milliards d'euros d'engagements actuellement recensés, soit plus de 27 % du total France. Bien entendu, la situation du marché a été exceptionnelle, avec un vendeur, Unibail Rodamco, et un acquéreur, Carmila, qui ont été impliqués dans plus de la moitié des volumes échangés. Toutefois, l'engouement pour les actifs commerciaux constitue une tendance de fond en France, particulièrement visible depuis le début de la crise. Un nombre croissant d'institutionnels cherche à se diversifier vers cette classe d'actifs réputés particulièrement résiliente et de nouveaux entrants étrangers souhaitent se positionner en France.

LE BUREAU

Avec 14,6 milliards d'euros d'engagements enregistrés, les bureaux ont représenté 65 % des volumes échangés. Sur ce marché, où la persistance d'un marché utilisateurs morose contrarie l'assouplissement des critères de risque, la diversification des cibles d'investissement est restée sélective. D'un point de vue géographique, l'attrait des actifs parisiens est demeuré fort malgré le niveau très faible atteint par les taux pour les meilleurs produits. Ainsi, Paris intra-muros a concentré près de 6,5 milliards d'engagements en bureaux (44 % du total), un volume jamais atteint auparavant. Par ailleurs, même si de nombreux investisseurs anticipent à moyen terme une reprise économique, la focalisation sur les immeubles sécurisés est restée de mise.

INDUSTRIE ET LOGISTIQUE

L'investissement en industriel/logistique représente 1,8 milliard d'euros, un volume en léger recul sur un an, mais comparativement à un très bon cru 2013. Là aussi, les cessions de portefeuilles ont animé le marché, alors que l'offre d'actifs logistique « prime » fait défaut. Cette situation profite au marché des locaux d'activités et du petit entreposage, avec 42 % des volumes cédés un niveau historiquement élevé.

FOCUS SUR L'IMMOBILIER DE SANTÉ

Le volume d'investissement sur le marché de l'immobilier de santé devrait représenter un montant d'environ 600 millions d'euros présentant un bon compromis entre des baux d'une durée moyenne de 12 ans et des rendements attractifs « prime » dans le secteur MCO (Médecine, Chirurgie Obstétrique), SSR (Soins de Suite et Réadaptation) et Psychiatrie qui se maintiennent en moyenne à 6,6 %.

La vente à la découpe des murs de maisons de retraite (EHPAD) entraîne quant à elle des rendements peu attractifs pour les investisseurs institutionnels de l'ordre de 5.5 %.

L'émergence d'un marché secondaire et l'ancrage de la pratique l'externalisation des murs chez les grands groupes de cliniques et /ou d'EHPAD constituent des signes de maturation.

Des groupes comme Ramsay Santé, Médipôle Sud Santé, Korian, DomusVi, Almaviva Santé ou Vedici contribuent très largement à la recomposition en marche des secteurs des cliniques et des EHPAD depuis 2013. Dans ce contexte, ces groupes constituent des candidats convoités à l'externalisation : ils sont en effet solides financièrement, jouissent de rapport de force favorables avec les pouvoirs publics et les autorités de tutelle et leurs actifs immobiliers garantissent des rendements élevés et stables sur le long terme.

L'immobilier de santé est plus qu'un simple marché de diversification : il nécessite une forte expertise compte tenu du caractère monovalent des actifs (usage exclusif, surtout les murs de cliniques), du caractère « vivant » des murs (extensions potentielles, restructurations, constructions) et de l'obligation d'évaluer sur le long terme les performances du locataire/exploitant et son taux d'effort (loyer/CA et EBITDAR).

Pour l'ensemble de ces raisons les conditions sont réunies pour que de nouveaux investisseurs institutionnels (via des OPPCI) ou des gestionnaires d'actifs comme BNP PARIBAS REIM, Primonial, Swiss Life REIM ou Euryale Asset Management via sa SCPI PIERVAL SANTE investissent ce marché.

Dans un contexte de taux d'intérêts historiquement bas, la recherche de rendement sécurisé par des baux longs a dynamisé l'investissement dans l'immobilier de santé en Europe en 2014, atteignant un volume de transactions d'environ 4 milliards d'euros. La constitution d'un véritable marché paneuropéen lié à la stratégie d'acquisition de nombreux exploitants, foncières européennes et américaines, est en marche et présente d'ores et déjà des perspectives prometteuses pour 2015, tant pour les exploitants que les investisseurs.

LES SCPI

Avec quasiment 3 482 millions de collecte brute, soit une progression marquant une

accélération avec une croissance de 16,6 % contre 4 % en 2013, et une capitalisation au 31 décembre 2014 d'environ 33 milliards d'euros soit un doublement de celle de 2007, le succès des SCPI est plus que jamais d'actualité.

A côté des progressions honorables de la collecte nette des SCPI de bureaux (7,32 %) qui continuent de drainer la majeure partie de la collecte (1,82 milliard d'euros) et des SCPI de commerces (+ 5,8 %), l'année 2014 a vu la collecte des SCPI spécialisées (telle que PIERVAL SANTE) plus que doubler.

Le taux de distribution sur la valeur de marché (DVM) est resté pratiquement stable et se maintient encore au-dessus des 5 %, à 5,08 % contre 5,15 % en 2013.

Ce rendement des SCPI s'étend, suivant les catégories de société, de 5,05 % (bureaux) à 5,39 % (SCPI spécialisées).

Dans un environnement financier laissant les français majoritairement réfractaires aux risque des marchés financiers et alors que les contrats d'assurance–vie en euros sont de moins en moins performants (inférieur à 2.5% pour 2015), les SCPI remportent sans surprise un franc succès avec un taux de distribution sur la valeur de marché (DVM) de 5,08 % face aux Obligations d'Etat ne rapportant à peine plus de 0,5 %,.

Source des données : Cushman & Wakefield, CBRE, IEIF, Your Care Consult.

RAPPORT *de* GESTION

LE PATRIMOINE IMMOBILIER

La SCPI PIERVAL SANTE détient au 31 décembre 2014, **3 actifs** développant une surface totale de **7 154 m2**.

Composition du patrimoine immonbilier

(En % de la valeur vénale au 31/12/2014)

	Clinique	Dialyse	EHPAD	Commerces de santé	TOTAL
Paris					0,00%
Région Parisienne					0,00%
Province	46,30%	20,11%		33,59%	100%
Europe					0,00%
TOTAL	**46,30%**	**20,11%**	**0,00%**	**33,59%**	**100%**

La SCPI PIERVAL SANTE a acquis 3 actifs sur l'exercice 2014.

Evolution des valeurs

La valeur hors droits du patrimoine de PIERVAL SANTE est constituée par l'ensemble des valeurs d'acquisition de l'année 2014 et s'élève au 31 décembre 2014 à **11 330 567 euros**.
Le patrimoine immobilier construit s'élève à 9 593 158,78 euros et le patrimoine immobilier en construction (sommes versées en contrepartie des travaux effectués) pour un montant de 1 737 408,15 euros.

La valeur vénale hors droits du patrimoine expertisé s'élève à **11 337 408 euros**.

Situation locative

Les revenus locatifs perçus par PIERVAL SANTE en 2014 s'élèvent à **328 962 euros**.
PIERVAL SANTE compte **19 locataires** au 31 décembre 2014 (Générale de Santé pour la clinique de Salon de Provence et 18 médecins libéraux pour le cabinet de consultation cardiologique de Bordeaux).
Le centre de dialyse acheté en VEFA sera livré et loué en mars 2015 à la société Diaverum Marseille..
Le taux d'occupation financiers (TOF) s'élève au 31 décembre 2014 à **98%**.
Surface vacante au 31 décembre 2014 : **118 m²**

Définition du TOF : Le TOF se détermine par la division du montant total des loyers et indemnités d'occupation facturés 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

Acquisition de l'année

Département	Adresse	Ville	Montant de l'acquisition (1)	Date d'acquisition
13	Hôpital Jean Imbert	Arles	1 765 619 (1)	25/03/2014
13	114, av. Paul Bourret	Salon de Provence	6 140 623	31/03/2014
33	114, av.d'Ares	Bordeaux	4 378 250	29/12/2014
TOTAL			**12 284 492**	

(1) montant des appels de fonds réglés en fonction de l'avancement des travaux + frais et droits inclus

Le coût d'acquisition total, frais et droits inclus sera à la livraison de 2 602 149 euros. Le centre de Dialyse est construit sur un terrain appartenant au Centre hospitalier Joseph Imbert dans le cadre d'un bail à construction de 50 années

Travaux

PIERVAL SANTE n'a pas effectué de travaux au titre de l'exercice 2014.

La dotation annuelle de la provision pour gros travaux est déterminée par la mise en œuvre de la méthode basée sur le plan d'entretien du patrimoine qui vise à répartir sur 5 ans le montant prévisionnel des travaux de grosses réparations tout en maintenant une provision annuelle au moins égale à 5% du montant des loyers quittancés de l'exercice précédent.

Ainsi, au 31 décembre 2014, la provision pour grosses réparations n'a pas fait l'objet de dotation.

2014	
Travaux réalisés	Néant
Provisions pour travaux au 31 décembre	Néant

Résultats et distribution

La SCPI PIERVAL SANTE a clôturé l'exercice 2014 avec un résultat par part en jouissance de **25.76 euros**. Ce résultat a permis de procéder à une distribution de **26 euros** par part (pour une part ayant eu une jouissance intégrale sur l'année).

Il est rappelé que les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

2014	
Prix de souscription au 1er janvier (1)	1 000 €
Résultats (2)	25,76 €
Dividende brut versé au titre de l'année (3)	26,00 €
Taux de distribution sur valeur marché (4)	5,20 %
Report à nouveau cumulé par part au capital (5)	2,71 €

(1) Le prix de souscription au 1er janvier correspond au prix acquéreur moyen de l'année en l'absence de variation du prix de souscription
(2) Résultat de l'exercice ramené par part en jouissance au 31/12/2014
(3) Dividende effectivement versé pour une part ayant eu jouissance intégrale sur l'année 2014.
(4) DVM : division du dividende brut avant prélèvement libératoire versé au titre de l'année n (y compris les acomptes exceptionnels et quote-part de plus-values distribuées) par le prix de part acquéreur moyen de l'année N.
(5) Report à nouveau après affectation du résultat pour l'ensemble des parts souscrites

Du fait de sa création récente, il n'existe pas pour la SCPI PIERVAL SANTE de Taux de rentabilité interne (TRI) à 5, 10 et 15 ans.

Capital et marché des parts

Evolution du capital

La SCPI PIERVAL SANTE compte **285 associés** au 31 décembre 2014. Le capital initial de la société était constitué par 950 parts. Au cours de l'exercice 17.450 parts nouvelles ont été souscrites dans le cadre de l'augmentation de capital.

Ainsi avec 18.400 parts au 31 décembre 2014, la capitalisation de PIERVAL SANTE s'élève à **18.400.000 euros.**

Il est rappelé que le capital social statutaire qui constitue le plafond en deçà duquel les souscriptions pourront être reçues, a été modifié en date du 30 Juillet 2014 par une Assemblée Générale Mixte pour être porté de 10.000.000 euros à 100.000.000 euros, divisé en 125 000 parts de 800 euros de valeur nominale chacune.

Année	Montant du capital nominal au 31 décembre	Montant des capitaux apportés à la SCPI par les associés, lors des souscriptions au cours de l'année	Nombre de parts au 31 décembre	Nombre d'associés au 31 décembre	Rémunération hors taxes de la société de gestion, lors des souscriptions (au cours de l'année)	Prix souscription au 31 décembre
2014	14 720 000	17 667 850	18 400	285	1 009 757,56	1 000

Le prix de souscription s'établit au 31 décembre 2014 à **1.000 euros**. La valeur de retrait, qui
correspond au prix de souscription diminué de la commission de souscription TTI, est de **894.90**
euros.

PIERVAL SANTE est une SCPI à capital variable, le prix de souscription de la part est donc fixé par la société de gestion. Conformément à la réglementation, il se situe à l'intérieur d'une fourchette de plus ou moins 10 % de la valeur de reconstitution de la SCPI (986.59 euros fin 2014).

Evolution par part en jouissance des résultats financiers

	2014	
	Montant	% du revenu total
Revenus		
Recettes locatives brutes	31,52	99,91%
Produits financiers avant prélevement libératoire	0,03	0,09%
Produits divers	0,00	0,00%
Transfert de charges	0,00	0,00%
Total des produits	**31,55**	**100 %**
Charges		
Commission de gestion	2,50	8,40%
Autres frais de gestion (1)	2,47	7,82%
Entretien du patrimoine	0,00	0,00%
Charges immobilières non récupérables	0,67	2,13%
Sous total charges externes	5,79	18,35%
Amortissements nets	0,00	0,00%
Provisions nettes	0,00	0,00%
Sous total charges internes	0,00	0,00%
TOTAL DES CHARGES	**5,79**	**18,35%**
RESULTAT COURANT	**25,76**	**81,65%**
Résultat exceptionnel		
Variation report à nouveau	4,78	15,14%
Revenus distribués avant prélevement libération	20,99	66,51%
Revenus distribués après prélevement libération	20,99	66,51%

(1) ce poste comprend : honoraires du commissaire aux comptes, de l'expert immobilier, du dépositaire, des frais de publication, des frais d'acte, des frais du conseil de surveillance et des assemblées générales, des frais bancaires, des charges financières et exceptionnelles.

Les revenus de la SCPI s'élèvent à **31.55 euros** par part en pleine jouissance dont 31.52 euros au titre des recettes locatives.

Les charges s'élèvent à **5.79 euros** par part, soit 18.35 % du total des revenus. Le résultat par part de la SCPI s'établit à 25.76 euros par part en pleine jouissance pour l'exercice 2014.

Valeur de la SCPI au 31/12/2014

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

- comptable, soit la valeur résultant de l'état du patrimoine,
- de réalisation, soit la valeur vénale du patrimoine résultant des expertises réalisées, augmentée de la valeur nette des autres actifs,
- de reconstitution, soit la valeur de réalisation majorée des frais afférents à une reconstitution du patrimoine.

Valeur immobilisée des acquisitions	11 330 566,93
Valeur nette des autres actifs retenus pour la valeur comptable	4 220 914,62
Valeur comptable	**15 551 481,55**
Valeur comptable ramenée à une part	**845,19**
Valeur des immeuble «actuelle»	11 337 408,15
Valeur nette des autres actifs retenus pour la valeur de réalisation	4 220 914,62
Retraitement des grosses réparations	0,00
Valeur de réalisation	**15 558 322,77**
Valeur de réalisation ramenée à une part	**845,56**
Frais d'acquisition des immeubles (6,50%)	736 931,53
Commission de souscription (10,51% TTI)	1 857 942,04
Valeur de reconstruction	**18 153 196,33**
Valeur de reconstrustion ramenée à une part	**986,59**

Emploi des fonds

	Total au 31/12/2014
Fonds collectés	17 677 850,00
Cession d'immeuble	0,00
Achat d'immeubles	-11 330 566,93
Commission de souscription	-1 211 595,00
Frais d'acquisition des immobilisations	-964 611,96
SOMMES RESTANT A INVESTIR	**4 171 076,11**

Informations sur les délais de paiement

En application de l'article D. 441-4 du Code du Commerce, nous vous présentons dans le tableau suivant la décomposition à la date de clôture du 31 décembre 2014 des soldes des dettes fournisseurs par date d'échéance.

,00

Échéances (J=Date de clotûre)	Dettes échues à la clotûre	Échéances à J+15	Échéances à J+16 et J+30	Échéances à J+31 et J+45	Échéances à J+46 et J+60	Echéances au-delà de J+60	Hors échéances	Total dettes Fournisseurs
Fournisseurs	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Fournisseur FNP	0,00	0,00	128 925,55	0,00	0,00	0,00	0,00	128 925,55
Fournisseurs d'immobilisations	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

RAPPORT DE LA SOCIÉTÉ DE GESTION PRÉSENTÉE

À L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE ANNUELLE

Mesdames, Messieurs,

L'année 2014 a été la première année d'exercice pour PIERVAL SANTE qui a débuté au moment de sa création le 25 novembre 2013.

Les comptes et le rapport de gestion qui vous sont présentés portent sur un premier exercice de 13 mois.

1 - POLITIQUE DE GESTION DE SUIVI

PIERVAL SANTE est une SCPI à capital variable spécialisée dans l'univers de la santé. Ainsi, la constitution du patrimoine de notre SCPI s'organise autour de trois catégories d'actifs complémentaires dans l'accompagnement du patient :

- Actifs de santé du secteur sanitaire et médico-social (cliniques MCO, Soins de suite et de réadaptation, établissements psychiatriques, centre de dialyse et établissements pour personnes âgées dépendantes)
- Actifs spécialisés (établissements d'hébergement et de soins spécialisés dans les maladies neurodégénératives (Alzheimer, Parkinson,…)
- Commerce de santé (centre de consultation médicale généraliste et spécialisé, centre d'imagerie médicale, laboratoires d'analyses médicales,…)

2 - SITUATION DE LA SOCIÉTÉ DURANT L'EXERCICE ÉCOULÉ

Pour notre première année la SCPI a atteint une capitalisation proche des 18 millions d'euros et réalisé 3 investissements : une clinique MCO à Salon de Provence (13), exploitée par le leader Français de l'hospitalisation privé Générale de Santé, un centre de dialyse à Arles (13), exploité par le leader Européen des soins néphrologiques Diaverum et un cabinet de consultation cardiologique à Bordeaux (33) intégré dans la clinique Saint-Augustin, elle-même exploitée par le n°2 de l'hospitalisation privée en France le groupe Médipôle Sud Santé/Médi-Partenaires.

3 - EVÈNEMENTS IMPORTANTS INTERVENUS SUR LA PÉRIODE

Le capital social statutaire fixé initialement à 10 000 000 € a été porté à 100 000 000 € par l'assemblée générale mixte du 30 Juillet 2014.

4 - DIFFICULTÉS PARTICULIÈRES RENCONTRÉES

La société n'a pas connu de difficultés particulières au titre de l'exercice concerné.

5 - EVOLUTION PRÉVISIBLE, OBJECTIFS ET PERSPECTIVES

Notre objectif principal pour l'année 2015 reste de faire progresser la collecte de manière significative afin d'optimiser la mutualisation et la diversification de notre patrimoine immobilier par le biais d'acquisitions de qualité en adéquation avec notre stratégie d'investissement tout en servant un dividende prévisionnel au même niveau que celui de 2014.

RAPPORT *du* CONSEIL *de* SURVEILLANCE

Rapport du conseil de surveillance présentée à l'assemblée générale annuelle

Mesdames, Messieurs,

Conformément aux dispositions légales et aux statuts de votre société, nous avons l'honneur de vous présenter notre rapport sur l'examen des comptes et de la gestion de notre société pour l'exercice clos le 31 décembre 2014.

La société de gestion nous a soumis le bilan et le compte de résultat de notre société, ainsi que les documents annexes nécessaires à l'accomplissement de notre mission.

PIERVAL SANTE a été constitué avec un capital initial de 760.000 euros représentatif de 950 parts sociales et a émis sur l'exercice 17.450 nouvelles parts, portant ainsi le capital social à 14.720.000 euros. Il n'y a pas eu sur l'exercice de demande de retrait.

PIERVAL SANTE s'est porté acquéreur sur l'exercice de 3 actifs pour un montant total de 11 330 567 euros hors frais et hors droits. L'expertise du patrimoine réalisée par l'expert indépendant Jones Lang LaSalle fait état d'une valeur du patrimoine au 31 décembre 2014 de 11 337 408 euros.

Le dividende versé par part en pleine jouissance a été de 13 € au titre du 3ème trimestre et de 13 € au titre du 4ème trimestre 2014 soit un montant total pour l'exercice de 218 980,68 euros.

Sur l'exercice 2014, les commissions de souscriptions versées par les associés et reversées à la société de gestion se sont élevées à 1 211 595 euros. Les honoraires de gestion se sont élevés à 27 656,32 euros.

Le Conseil, de surveillance a constaté que la valeur comptable, la valeur de réalisation et la valeur de reconstitution ont été établies conformément aux dispositions légales en vigueur, aux statuts de la société et à la règlementation relative aux SCPI.

Votre conseil de surveillance vous propose de bien vouloir accepter que la note d'information soit modifiée de telle sorte que pour assurer l'égalité entre les associés et pour chaque nouvelle part émise il soit prélevé sur la prime d'émission le montant permettant le maintien du niveau par part du report à nouveau existant.

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

Nous n'avons pas d'observation sur l'ensemble des résolutions proposées par la société de gestion aux associés et nous vous invitons, en conséquence, à adopter l'ensemble des résolutions proposées dans le cadre des assemblées générales pour l'exercice concerné.

RAPPORT du COMMISSAIRE aux COMPTES

Rapport du commissaire aux comptes sur les comptes annuels
Exercice clos le 31 Décembre 2014

Aux associés,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale Ordinaire Constitutive, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice du 25 Novembre 2013 au 31 Décembre 2014, sur :

- le contrôle des comptes annuels de la société PIERVAL SANTE, tels qu'ils sont joints au présent rapport;
- la justification de nos appréciations ;
- les vérifications et informations spécifiques prévues par la loi.

Les comptes annuels ont été arrêtés par la société de gestion. Un expert immobilier indépendant a été nommé par votre Assemblée Générale Ordinaire Constitutive. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

I. Opinion sur les comptes annuels

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

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

II. Justification des appréciations

En application des dispositions de l'article L. 823-9 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les éléments suivants :

- Votre société est soumise aux dispositions spécifiques du plan comptable applicable aux Sociétés Civiles de Placement Immobilier (Avis n°98-06 du CNC et Règlements CRC n°99-06), comme indiqué dans l'annexe. Nous nous sommes assurés de la correcte application de ces dispositions en matière de principes comptables et de présentation des comptes annuels;

- Nous nous sommes assurés de la concordance entre les valeurs estimées des immeubles communiquées par la société de gestion dans l'état du patrimoine et les valeurs d'acquisition de ces immeubles.

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

JPA - Société de commissariat aux comptes et d'expertise comptable
7, rue Galilée - 75116 PARIS
T : +33 1 49 52 43 00 / F : +33 1 47 20 32 79 W : www.jpa.fr

III. Vérifications et informations spécifiques

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

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

Fait à Paris, le 17 Avril 2015

Le Commissaire aux Comptes
JPA

Hervé PUTEAUX

JPA – Société de commissariat aux comptes et d'expertise comptable
7, rue Galilée – 75116 PARIS
T : +33 1 49 52 43 00 / F : +33 1 47 20 32 79 W : www.jpa.fr

JPA
Audit
France – Paris

RAPPORT SPÉCIAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES CONVENTIONS ET ENGAGEMENTS RÉGLEMENTÉS VISÉS À L'ARTICLE L.214-76 DU CODE MONÉTAIRE ET FINANCIER

Assemblée générale d'approbation des comptes
de l'exercice clos le 31 Décembre 2014

PIERVAL SANTE

Société Civile de Placement Immobilier à capital variable
Siège Social : 61, rue du Faubourg Montmartre
75009 - PARIS

Rapport spécial du commissaire aux comptes sur les conventions et engagements réglementés visés à l'article L.214-76 du code monétaire et financier

Assemblée générale d'approbation des comptes de l'exercice clos le 31 Décembre 2014

Aux associés,

En notre qualité de Commissaire aux comptes de votre société, nous vous présentons notre rapport sur les conventions et engagements réglementés.

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

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

JPA
MEMBER OF THE FORUM OF FIRMS

JPA - Société de commissariat aux comptes et d'expertise comptable
7, rue Galilée - 75116 PARIS
T : +33 1 49 52 43 00 / F : +33 1 47 20 32 79 W : www.jpa.fr

CONVENTIONS ET ENGAGEMENTS SOUMIS A L'APPROBATION DE L'ASSEMBLEE GENERALE

Conventions et engagements autorisés au cours de l'exercice écoulé

En application de l'article L214-76 du code monétaire et financier, nous avons été avisés des conventions et engagements suivants qui sont intervenues au cours de l'exercice écoulé.

Avec la société EURYALE ASSET MANAGEMENT:

Conformément aux dispositions de l'article 23 des statuts, la société de gestion EURYALE ASSET MANAGEMENT est habilitée à recevoir les rémunérations suivantes:

- Commission de souscription d'un montant de 10,09% HT soit 10,51% TTC du montant du prix de souscription, prime d'émission incluse.

Le montant comptabilisé en charge au titre de l'exercice 2014 et imputé sur la prime d'émission s'élève à 1 211 595 euros.

- Commission de gestion d'un montant de 7,00% HT soit 8,4% TTC des produits locatifs HT encaissés.

Le montant comptabilisé en charge au titre de l'exercice 2014 s'élève à 27 656,32 euros.

Fait à Paris, le 17 Avril 2015

Le Commissaire aux Comptes
JPA

Hervé PUTEAUX

COMPTES *au* 31 DÉCEMBRE 2014

ETAT DU PATRIMOINE 2014

	Situation au 31/12/2014	
	VALEUR BILANTIELLES	VALEURS ESTIMÉES
Placements immobiliers		
Immobilisations locatives		
Terrains et constructions	9 593 158,78	9 600 000
Constructions sur sol d'autrui		
Immobilisation corporelles en cours	1 737 408,15	1 737 408,15
Autres immobilisations locatives		
Charges à répartir sur plusieurs exercices		
Frais acquisitions des immobilisations locatives		
Frais de constitution		
Commission de souscription		
Provisions liées aux placements immobiliers		
Grosses réparations à répartir sur plusieurs exercices		
Dépréciation exceptionnelle d'immobilisation locative		
Autres provisions pour risques et charges		
TOTAL I	**11 330 566,93**	**11 337 408,15**
Autres actifs et passifs d'exploitation		
Actifs immobilisés		
Associés capital souscrit non appelé		
Immobilisations incorporelles		
Immobilisations corporelles d'exploitation		
Immobilisations financières	9 120	9 120
Créances		
Locataires et comptes rattachés	3 487,70	3 487,70
Provisions pour dépréciation de créances		
Créances fiscales	111 472,20	111 472,20
Fournisseurs et comptes rattachés		
Autres créances	677,45	677,45
Provisions pour dépréciation et autres créances		
Valeurs de placement et disponibilités		
Valeurs mobilières de placement		
Fonds de remboursement		
Autres disponibilités	4 416 084,73	4 416 084,73
Provisions générales pour risques et charges		

Dettes		
Dettes financières		
Emprunts auprès des établissements de crédits		
Dépôts et cautionnements reçus		
Banques créditrices		
Dettes d'exploitation		
Fournisseurs et comptes rattachés	-128 925,55	-128 925,55
Locataires et comptes rattachés		
Dettes diverses		
Dettes fiscales	- 8 034,90	-8 034,90
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés		
Associés à régulariser		
Associés dividendes à payer	-122 967,01	-122 967,01
Autres dettes diverses	- 60 000,00	-60 000,00
TOTAL II	**4 220 914,62**	**4 220 914,62**
Comptes de régularisation actif et passif		
Charges constatées d'avance		
Charges à répartir sur plusieurs exercices		
Produits constatés d'avance		
TOTAL Ili	0,00	0,00
CAPITAUX PROPRES COMPTABLES	**15 551 481,55**	
VALEUR DE REALISATION (ESTIMATION DU PATRIMOINE)		**15 558 322,77**

VARIATION DES CAPITAUX PROPRES

Capitaux propres comptables Evolution au cours de l'exercice	Situation d'ouverture	Autres mouvements	Situation de clôture au 31/12/2014
Capital souscrit		14 720 000,00	14 720 000,00
Prime d'émission		2 957 850,00	2 957 850,00
Prélèvement sur la prime d'émission		-2 176 206,96	-2 176 206,96
Prime de fusion			
Ecart de réévaluation			
Fonds de remboursement prélevé sur le résultat distribuable			
Plus ou moins values sur cessions d'immeubles			
Réserves			
Report à nouveau			
Résultats de l'exercice			
Résultat de l'exercice avant acomptes et prélèvement libératoire		268 819,19	268 819,19
Acomptes sur distribution		-218 980,68	-218 980,68
TOTAL GÉNÉRAL		**15 551 481,55**	**15 551 481,55**

Compte de résultat 2014 (charges)

CHARGES	31/12/2014
CHARGES IMMOBILIERES	
Charges ayant leur contrepartie en produits	
Charges locatives	
Autres charges	73 750,60
Charges non refacturées	
Charges locatives	
Travaux d'entretien	
Grosses réparations	
Autres charges	7 021,15
TOTAL DES CHARGES IMMOBILIERES	**80 771,75**
CHARGES D'EXPLOITATION	
Rémunération de la société de gestion	27 656,32
Diverses charges d'exploitation	15 141,71
Dotation aux amortissements d'exploitation	
Dotations aux provisions d'exploitation	
Provision pour créances douteuses	
Provision pour grosses réparations	
Autres provisions	
Commissions de souscription	**1 211 595,00**
Frais d'acquisition	**964 611,96**
Autres charges	
TOTAL DES CHARGES D'EXPLOITATION	**2 219 004,99**
Charges financières	10 612,71
Charges exceptionnelles	
TOTAL DES CHARGES	**2 310 389,45**
BENEFICE DE L'EXERCICE	**268 819,19**
TOTAL GENERAL	**2 579 208,64**

Compte de résultat 2014 (produits)

PRODUITS	31/12/2014
PRODUITS IMMOBILIERS	
loyers	328 961,91
Charges refacturées	73 750,60
Autres produits	9,17
TOTAL DES PRODUITS IMMOBILIERES	**402 721,68**
PRODUITS D'EXPLOITATION	
Reprises de provisions d'exploitation	
Créances douteuses	
Grosses réparations	
Autres reprises de provisions	
Transfert de charges d'exploitation	
Autres produits	
Prélèvement sur prime d'émission	
Commission de souscription	1 211 595,00
Frais d'acquisition	964 611,96
Autres prélèvements	
Prélèvements sur prime de fusion	
TOTAL DES PRODUITS D'EXPLOITATION	**2 176 206,96**
Produits financiers	280,00
Produits exceptionnels	
TOTAL DES PRODUITS	**2 579 208,64**
TOTAL GENERAL	**2 579 208,64**

ANNEXE des COMPTES ANNUELS

L'annexe ci-dessous fait partie intégrante des comptes annuels établis conformément :

• aux conventions générales comptables, notamment dans le respect des principes de prudence, de continuité de l'exploitation, de permanence des méthodes et d'indépendance des exercices,
• aux règles spécifiques applicables aux Sociétés Civiles de Placement Immobilier (SCPI) régies par le Code monétaire et financier qui a intégré depuis l'ordonnance n° 2000-1223 du 14 décembre 2000, la loi n° 70-1300 du 31 décembre 1970 modifiée et l'arrêté du 26 avril 1995 modifié par l'arrêté du 14 décembre 1999 homologuant le règlement du Comité de la Réglementation Comptable (CRC) n° 99-06 du 23 juin 1999 relatif aux dispositions comptables applicables au SCPI.

Dérogations

• aux règles générale d'établissement et de présentation des comptes annuels : NEANT.
• aux hypothèses de base sur lesquelles sont fondés les comptes annuels : NEANT.
• à la méthode du coût historique dans la colonne « Valeurs bilantielles » de l'état du patrimoine : NEANT.

Informations sur les règles générales d'évaluation

Règles générales d'établissement des comptes

Selon les dispos ns qui résultent du règlement du Comité de la Réglementation Comptable n° 99-06 du 23 juin 1999 applicable aux exercices ouverts à compter du 1er janvier 2000, les comptes annuels présentés dans ce rapport comprennent :

- un bilan et une estimation des différents actifs (état du patrimoine), le tout regroupé dans l'état du patrimoine complété par un tableau d'analyse de la variation des capitaux propres,
- un compte de résultat,
- une annexe, qui détaille certains postes significatifs des comptes annuels.

Principales règles d'évaluation

Immobilisations locatives
Les immeubles locatifs sont inscrits dans la colonne « Valeurs bilantielles » de l'état du patrimoine pour leur coût d'acquisition augmenté, s'il y a lieu, des dépenses jugées comme étant de nature à augmenter la valeur locative des biens.
Ces dépenses ne subissent pas d'amortissement, conformément à la règlementation propre aux SCPI.
Le plan comptable préconise, lorsque la valeur du terrain ne peut être distinguée de la construction, de regrouper la comptabilisation de ces deux éléments. C'est la méthode retenue par la société, qui achète des immeubles existants.
La colonne « Valeurs estimées » de l'état du patrimoine présente la valeur vénale des immeubles locatifs et la valeur nette des autres actifs de la société. Le total de cette colonne correspond à la « Valeur de réalisation » définie aux articles L.214-109 et R.214-157-1 du Code monétaire et financier.

Immeubles acquis en VEFA
Les immeubles acquis en VEFA font l'objet d'une inscription à l'état du patrimoine en « immobilisation en cours » pour le montant des sommes versées en contrepartie des travaux réellement effectués.

Prélèvement sur prime d'émission

Les commissions de souscription versées à la société de gestion sont prélevées sur la prime d'émission, conformément aux dispositions statutaires, par la contrepartie d'un compte de transfert de charges.

Conformément aux recommandations du plan comptable des SCPI, les frais d'acquisitions sont comptabilisés en charges et prélevés sur la prime d'émission par la contrepartie d'un compte de transfert de charges.

Les frais de constitution sont également prélevés sur la prime d'émission.

Valeurs vénales des immeubles locatifs

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

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

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

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

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

Au 31 décembre 2014, les valeurs d'expertises du patrimoine immobilier de PIERVAL SANTE sont de 11 337 408 euros hors droits.

Entretien des immeubles

La loi du 31 décembre 1993 dispense les SCPI d'amortir leurs immobilisations. Toutefois, ces dernières dotent chaque année une provision pour grosses réparations.
Les provisions pour grosses réparations sont destinées à faire face à des travaux dont la réalisation est rendue nécessaire pour le maintien des immeubles dans un état conforme à leur destination.
Cette provision est dotée annuellement d'un montant déterminé par la mise en œuvre de la méthode basée sur le plan d'entretien du patrimoine et qui vise à répartir sur 5 ans le montant prévisionnel des travaux de grosses réparations tout en maintenant une provision annuelle au moins égale à 5 % du montant des loyers quittancés de l'exercice précédent.
Les dépenses effectivement engagées se traduisent par une reprise de provision, à condition que le stock résiduel de provision permette de couvrir les dépenses prévisionnelles de grosses réparations.

Au 31 décembre 2014, la provision pour grosses réparations n'a pas fait l'objet de dotation.

Provision pour dépréciation des créances

Les loyers et charges échus depuis plus de trois mois sont provisionnés à hauteur de 100 % de leur montant HT diminué des dépôts de garantie détenus et des commissions dues à la société de gestion.

Les provisions pour dépréciation des créances sont inscrites en déduction dans la colonne « Valeurs bilantielles » de l'état du patrimoine.

Etat des engagements reçus et donnés

Engagements donnés par la SCPI PIERVAL SANTE dans le cadre des acquisitions en VEFA :

BATIS SANTE pour un prix acte en main de 3.088.726 euros TTC. Le montant restant dû des appels de fonds aux 31 décembre 2014 s'élève à 1.003.836 euros TTC. La construction est réalisée sur un terrain appartenant au Centre hospitalier Joseph Imbert dans le cadre d'un bail à construction de 50 années

Fait significatifs au titre de l'exercice 2014

La société PIERVAL SANTE a été constituée le 17 octobre 2013 sous la forme d'une Société Civile de Placement Immobilier à capital variable et immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris le 25 novembre 2013. La société PIERVAL SANTE a obtenu le visa de l'Autorité des Marchés Financiers (AMF) n° 13-36 en date du 6 décembre 2013.

A titre exceptionnel le premier exercice a débuté le jour de l'immatriculation de la société au Registre du Commerce et des Sociétés soit le 25 novembre 2013 pour se clôturer le 31 décembre 2014.

Le capital initial constitué par les associés fondateurs s'est élevé à 760.000 euros divisé en 950 parts sociales. Le capital social statutaire qui constitue le plafond en deçà duquel les souscriptions pourront être reçues et initialement fixé à 10.000.000 euros a été porté à 100.000.000 euros par une Assemblée Générale Mixte qui s'est tenue le 30 Juillet 2014.

Inventaire détaillé des investissements immobiliers au 31 décembre 2014

Département	Ville	Typologie	Date d'acquisition	Montant de l'acquisition	Dont frais acquisitions prélevés sur prime d'émission
13	Arles	Sanitaire	25/03/2014	1 765 619	28 211
13	Salon de Provence	Sanitaire	31/03/2014	6 140 623	567 464
33	Bordeaux	Comerce santé	29/12/2014	4 378 250	358 250
TOTAL				12 284 492	953 925

La valeur hors droits du patrimoine de PIERVAL SANTE s'élève au 31 décembre 2014 à 11 330 567 euros.

Tableau récapitulatif des investissements immobiliers au 31 décembre 2014

	Exercice 2014	
	Valeurs comptables	Valeurs estimées
Terrains et constructions locatives		
Sanitaire	5 573 158,78	5 580 000,00
Médico-social		
Etablissements spécialisés		
Commerce de santé	4 020 000,00	4 020 000,00
Total	**9 593 158,78**	**9 600 000,00**
Immobilisation en cours		
Sanitaire	1 737 408,15	1 737 408,15
Médico-social		
Etablissements spécialisés		
Commerce de santé		
Total	**1 737 408,15**	**1 737 408,15**
Total général	**11 330 566,93**	**11 337 408,15**

Chiffres significatifs

Compte de résultat au 31 décembre (1)	
Produits de la SCPI Dont loyers	2 579 208,64 328 961,91
Total des charges	2 310 389,45
Résultats	268 819,19
Dividende	218 980,68

Etat du patrimoine et total capitaux propres au 31 décembre (2)	
Capital social	14 720 000,00
Total capitaux propres	15 551 481,56
Immobilisations locatives	11 330 566,93

Autres informations (1)	Total 2014	Par part 2014
Bénéfices	268 819,19	25,76
Dividende	218 980,68	20,99

Patrimoine(2)	Total 2014	Par part 2014
Valeur vénale /expertise	11 337 408,15	616,16
Valeur comptable	15 551 481,55	845,19
Valeur réalisation	15 558 322,77	845,56
Valeur de reconstitution	18 153 196,33	986,59

Nombre de parts en jouissance : 10 435

Nombre de parts souscrites : 18 400

(1) les montants par part sont fonction du nombre de parts en jouissance à la fin de l'exercice
(2) les montants par part sont fonction du nombre de parts souscrites à la fin de l'exercice

Provisions

Provisions	Dotation 2014	Provisions utilisées ou reprises	Montant des provisions au 31/12/2014
Provision pour grosses provisions			
Provisions pour créances douteuses			
Total général	**0,00**	**0,00**	**0,00**

Commission de gestion

Commission de gestion	31/12/2014
Produits locatifs encaissés HT	328 961,91
Commission de gestion HT	23 046,93
Commission au taux de 8,40% TTC	**27 656,32**

DETAIL DES CHARGES D'EXPLOITATION

Détail des diverses charges d'exploitation	31/12/2014
Honoraires (CAC, experts immobilier, dépositaire)	12 480,00
Commission et frais de gestion courante	1 166,35
Frais de caution	1 430,36
Taxes diverses (CVAE, CET)	65,00
Total général	**15 141,71**

DETAIL DES CHARGES NON-REFACTURÉES

Détail des charges non refacturées	31/12/2014
Loyer bail à construction Arles	7 021,15
Total général	**7021,15**

DETAIL DES CHARGES REFACTURÉES

Détail des charges refacturées	31/12/2014
Taxe foncière	62 228,00
Taxes CRL	8 034,90
Prime d'assurance	3 487,70
Total général	**73 750,60**

CHARGES À PAYER ET PRODUITS À RECEVOIR

Charges à payer	31/12/2014
Fournisseurs: factures non parvenues	128 925,55
Etat - charges à payer	8 034,90
Total général	**136 960,45**

Produits à recevoir	31/12/2014
Crédit de TVA	111 472,20
Régul honoraires de gestion	677,45
Total général	**112 149,65**

DETAIL DES CRÉANCES LOCATAIRES

Détail des créances locataires	31/12/2014
Locataires	3 487,80
Total général	**3 487,80**

DETAIL DES DETTES DIVERSES

Détail des dettes diverses	31/12/2014
Dividende 4T2014	122 967,01
Souscription 2015 encaissé en 2014	60 000,00

DISPONIBILITÉS ET VALEURS MOBILIÈRES DE PLACEMENT

Disponibilités et valeurs mobilières de placement	31/12/2014
Banque Palatine	4 302 348,43
Caisse Epargne	113 736,30
Total général	**4 416 084,73**

CHARGES ET PRODUITS EXCEPTIONNELS

Charges exceptionnels	31/12/2014
	0
Total général	**0**

Produits exceptionnels	31/12/2014
	0
Total général	**0**

AFFECTATION DU RÉSULTAT 2014

Affectation du résultat	31/12/2014
Résultat 2014	268 819,19
Report à nouveau antérieur	0
Total distribuable	**268 819,19**
Dividendes distribués	218 980,68
Total de la distribution	**218 980,68**
Report à nouveau après affectation du résultat	49 838,51

RÉSOLUTIONS * PRÉSENTÉES *aux* ASSEMBLÉES GÉNÉRALES

Assemblée générale ordinaire du 11 juin 2015

1 L'assemblée générale ordinaire, après avoir entendu lecture des rapports de la société de gestion, du conseil de surveillance et du commissaire aux comptes, approuve les comptes annuels de l'exercice clos au 31 décembre 2014, l'état patrimonial, le compte de résultat et l'annexe comptable du dit exercice, ainsi que les opérations qu'ils traduisent.

2 L'assemblée générale ordinaire constate et arrête le capital social de la société au 31 décembre 2014 à 14 720 000 euros, divisé en 18 400 parts de 800 euros chacune de nominal.

3 L'assemblée générale ordinaire, donne quitus de sa gestion à la société de gestion EURYALE ASSET MANAGEMENT.

4 L'assemblée générale ordinaire, donne quitus au conseil de surveillance pour sa mission d'assistance et de contrôle pour l'exercice 2014.

5 L'assemblée générale ordinaire constate que le bénéfice de l'exercice clos le 31 décembre 2014 s'élève à la somme de 268 819.19 euros.

L'assemblée générale ordinaire décide de la répartition suivante :

- Dividende : 218 980.68 euros
- Report à nouveau : 49 838,51 euros

L'assemblée générale prend acte et valide le versement d'acomptes trimestriels effectués sur 2014, et décidés par la société de gestion conformément à l'article L.214-103 du code monétaire et financier, à valoir sur le dividende de l'exercice 2014.

L'assemblée générale ordinaire décide d'affecter le report à nouveau à la distribution d'un acompte sur dividende complémentaire au titre du premier trimestre 2015 afin de maintenir le niveau de rendement, et d'affecter le solde du report à nouveau après cette distribution complémentaire aux futurs acomptes sur dividende qui pourraient être décidés par la société de gestion.

6 L'assemblée générale ordinaire au vue des éléments fournis par la société de gestion approuve la valeur comptable de 15 551 481,55 euros soit 845,19 euros par parts.

7 L'assemblée générale ordinaire au vue des éléments fournis par la société de gestion approuve la valeur de réalisation de 15 558 322,77 euros soit 845,56 euros par parts.

8 L'assemblée générale ordinaire au vue des éléments fournis par la société de gestion approuve la valeur de reconstitution de 18 153 196,33 euros soit 986,59 euros par parts.

9 L'assemblée générale ordinaire après avoir entendu lecture du rapport spécial du commissaire aux comptes sur les conventions règlementées visées à l'article L.214-106 du code monétaire et financier et le rapport du conseil de surveillance, approuve les conventions qui y sont visées.

10 L'assemblée générale ordinaire décide, pour l'exercice clos le 31 décembre 2014, de ne pas allouer de jetons de présence aux membres du conseil de surveillance.

11 L'assemblée générale ordinaire donne tous pouvoirs aux porteurs de l'original, d'une copie ou d'un extrait du procès verbal de la présente assemblée, à l'effet d'accomplir tous dépôts, toutes formalités et publicités prévues par la loi et les réglements en vigueur et d'une manière générale, faire le nécessaire.

Assemblée générale extraordinaire du 11 juin 2015

1

L'assemblée générale extraordinaire décide de modifier la note d'information et les statuts de la SCPI Pierval Santé afin d'assurer l'égalité entre les associés dans le cadre de l'émission de nouvelles parts.

A - La nouvelle rédaction de la note d'information : Chapitre 1 : conditions générales de souscription des parts, article 4 : Modalités de calcul du prix de souscription, § Prix de souscription : valeur nominal et prime d'émission est la suivante :

L'émission des parts nouvelles se fait à la valeur nominale augmentée d'une prime d'émission destinée notamment à maintenir l'égalité entre anciens et nouveaux associés ainsi qu'à amortir :
- Les frais de constitution, les formalités d'augmentation de capital,
- Les frais, droit et taxes grevant le prix d'acquisition des biens et droits immobiliers, ainsi que la TVA non récupérable sur les immeubles,
- Les frais de recherche et d'investissement, inclus dans la commission de souscription versée à la Société de gestion
- Les frais liés aux augmentations de capital (frais de collecte), inclus dans la commission de souscription versée à la Société de gestion.

Pour assurer l'égalité entre les associés, pour chaque nouvelle part émise, il sera prélevé sur la prime d'émission le montant permettant le maintien du niveau par part du report à nouveau existant.
Le reste de l'article est inchangé

B - La nouvelle rédaction des statuts : article 10 : Augmentation et réduction de capital (création d'un nouvel alinéa 5):

L'émission des parts nouvelles se fait à la valeur nominale augmentée d'une prime d'émission destinée notamment à maintenir l'égalité entre anciens et nouveaux associés ainsi qu'à amortir :
- Les frais de constitution, les formalités d'augmentation de capital,
- Les frais, droit et taxes grevant le prix d'acquisition des biens et droits immobiliers, ainsi que la TVA non récupérable sur les immeubles,
- Les frais de recherche et d'investissement, inclus dans la commission de souscription versée à la Société de gestion
- Les frais liés aux augmentations de capital (frais de collecte), inclus dans la commission de souscription versée à la Société de gestion.

Pour assurer l'égalité entre les associés, pour chaque nouvelle part émise, il sera prélevé sur la prime d'émission le montant permettant le maintien du niveau par part du report à nouveau existant.
Le reste de l'article est inchangé.

2

L'assemblée générale extraordinaire donne tous pouvoirs aux porteurs de l'original, d'une copie ou d'un extrait de procès verbal de la présente assemblée, à l'effet d'accomplir tous dépôts, toutes formalités et publicités prévues par la loi et les réglements en vigueur et d'une manière générale, faire le nécessaire.

Pierval santé

SCPI PIERVAL SANTÉ

61, rue du Faubourg Montmartre
75 009 Paris

Visa AMF SCPI n°13-36 en date du 6 décembre 2013

RA - 1401