



# Domivalor

SCPI DE LOGEMENT DISPOSITIF FISCAL ROBIEN

Rapport annuel 2016

EN LIQUIDATION AMIABLE à compter du 28/01/2017

IMMOVALOR  
GESTION

Membre d' Allianz



## Sommaire

|   |    |
|---|----|
| ORGANES DE GESTION ET DE CONTRÔLE             | 4  |
| RAPPORT DU LIQUIDATEUR                        | 5  |
| COMPTES                                       | 13 |
| ANNEXE  | 22 |
| RAPPORT GÉNÉRAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES    | 25 |
| RÉSOLUTIONS PRÉSENTÉES À L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE | 26 |

SOCIÉTÉ CIVILE DE PLACEMENT IMMOBILIER

Au capital de 16.196.250 €

Siège social : Tour Allianz One – 1 cours Michelet – CS 30051  
92076 Paris La Défense Cedex

451 556 351 RCS Nanterre

La note d'information a reçu le visa AMF n° 04-09 du 23/02/2004.

# Organes de gestion et de contrôle

## Liquidateur

### Immovalor Gestion

Société anonyme au capital de 553 026 €

Siège social : Tour Allianz One – 1 cours Michelet – CS 30051 – Case courrier S1601

92076 Paris La Défense Cedex

328 398 706 R.C.S. Nanterre

Agrément AMF : GP - 07000035 du 26/06/2007.

Jean-Pierre QUATRHOMME : Président Directeur Général

Jérôme GUIRAUD : Directeur Général Adjoint

## Dernier Conseil de Surveillance en fonction avant liquidation

### *Président :*

Monsieur Patrick KONTZ

### *Membres :*

Monsieur Hervé AKOUN

Monsieur Daniel BARREYRE

Madame Marie-Dominique BLANC-BERT

Monsieur Fabrice BLANC

Monsieur Patrick WASSE

Allianz Vie

représentée par Madame Marlène HERVIER

## Commissaires aux Comptes

### *Titulaire :*

FIDEAC – 12 avenue de l'Opéra – 75001 PARIS

### *Suppléant :*

FICOMEX – 12 avenue de l'Opéra – 75001 PARIS

## Expert immobilier

BNP PARIBAS REAL ESTATE VALUATION FRANCE

167, quai de la Bataille de Stalingrad – 92130 ISSY LES MOULINEAUX

# Rapport du liquidateur

Mesdames, Messieurs,

Nous vous réunissons en Assemblée Générale Ordinaire, conformément à l'article 23 des statuts, pour vous présenter le rapport du liquidateur sur l'activité de la société ainsi que les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2016 que nous soumettons à votre approbation.

Vous prendrez également connaissance des rapports du Commissaire aux Comptes.

## Préambule

Avec près de 850.000 ventes enregistrées en 2016, le marché résidentiel de l'ancien a atteint son plus haut volume depuis 2000, 2014 ayant été le point bas avec 694.000 ventes. <sup>(1)</sup>

Bien que la confiance des ménages en l'avenir ne soit pas rétablie, le dynamisme du marché a été porté par un contexte de taux très bas. Au 4ème trimestre, ils étaient en moyenne de 1,32 % pour une inflation de 0,62 %.

Ainsi, le volume des crédits immobiliers a progressé pour atteindre, en 2016, 154 milliards d'euros. La durée moyenne des crédits est de l'ordre de 18 ans.

Le marché de l'ancien a également profité de la réforme du prêt à taux zéro.

Les rythmes de commercialisation s'étant accélérés, les vendeurs ont pu maintenir leurs ambitions initiales du prix de présentation et limiter les négociations. Entre 2008 et 2016, la capacité d'achat des ménages s'est accrue de 24 % grâce à la baisse des taux d'intérêt ; les prix de l'immobilier étant aujourd'hui plutôt à une valeur d'équilibre et non clairement attractifs.

Une augmentation des prix a été observée entre le 3ème trimestre 2015 et le 3ème trimestre 2016 de l'ordre de 1,8 % qui fait suite à une baisse cumulée de 6,3 % entre 2011 et 2015.

Il n'en demeure pas moins une forte disparité de situation entre Paris / Ile de France et la province. Ainsi, un T3 se situe en moyenne à 7.956 euros à Paris et à 3.674 euros à Marseille. Les prix ont baissé dans des villes comme Aix en Provence, Besançon, le Havre ou Le Mans.

Selon l'Observatoire Clameur, l'activité de location privée a progressé de 8,9 % au cours des 10 premiers mois de l'année. Le volume du marché est devenu plus fluide puisqu'un appartement sur trois a changé d'occupant sur l'année.

A noter que la colocation est devenue un mode de logement à part entière mais davantage par contrainte financière que par choix assumé. Ce phénomène est surtout sensible dans les grandes agglomérations.

Les loyers sont restés stables dans une tendance où l'évolution des loyers depuis 10 ans s'inscrit dans un mouvement de ralentissement. Les bailleurs ont dû en effet faire preuve de modération pour s'adapter à des locataires dont les revenus sont plus contraints.

Ils doivent également s'adapter à la politique d'encadrement des loyers en vigueur à Paris et qui a été étendue depuis février à Lille.

Selon l'Observatoire des loyers de l'agglomération parisienne, OLAP, 30 % des relocations à Paris ont fait l'objet d'une baisse des loyers en 2016. Il faut rapprocher ce chiffre de celui observé pour le marché locatif qui venait de perdre 10.000 logements entre 2014 et 2016 à Paris.

Pour 2017, le marché devrait rester soutenu mais sera dépendant de l'évolution des taux dont une hausse est anticipée.

<sup>(1)</sup> source Crédit Foncier



26/28, rue Sainte Geneviève - 94150 Rungis  
Domivalor 1

## Pour la SCPI Domivalor, les tendances les plus marquantes de 2016 se résument comme suit :

- Mise en vente du patrimoine de la SCPI et vente des 4 premiers appartements dans de bonnes conditions,
- Versement d'un dividende annuel à 22,80 €.

## Le capital social

La dernière augmentation de capital a été clôturée le 31 mars 2005.

Rappel : SCPI en liquidation amiable à compter du 28 janvier 2017.

|                                   |              |
|-----------------------------------|--------------|
| <b>Capital social</b>             | 16.196.250 € |
| <b>Nombre de parts</b>            | 12.957       |
| <b>Valeur nominale de la part</b> | 1.250 €      |
| <b>Nombre d'associés</b>          | 358          |

## Organisation de la liquidation

L'Assemblée Générale Extraordinaire du 21 janvier 2016 a décidé de ne pas proroger la durée de la société au-delà de son terme statutaire le 28 janvier 2017. L'organisation de la liquidation amiable de la SCPI sous le régime conventionnel, la nomination du liquidateur Immovalor Gestion ainsi que la fixation de ses pouvoirs ont été décidées par l'Assemblée Générale Extraordinaire des associés qui s'est réunie le 6 juin 2016.

### Rappel de l'organisation de la vie de la société :

- IMMOVALOR GESTION a été nommé liquidateur, avec la mission principale de vente des actifs, après avis des membres composant le dernier conseil de surveillance élu par l'assemblée des associés.

## Le patrimoine immobilier

Le patrimoine immobilier a été constitué à l'origine de sept immeubles situés en première couronne de Paris et en province pour un investissement global de 15.977.077 € hors frais.

La mise en vente de la quasi-totalité du patrimoine a été lancée au cours du 1er semestre 2016, dans le respect des dispositions du régime fiscal Robien (9 ans de location à partir de la date de 1ère mise en location).

Les associés sont informés des ventes réalisées par les bulletins trimestriels ; ils perçoivent des acomptes selon le rythme des ventes.

- Maintien des organes de contrôle habituels de la SCPI :
  - Maintien du mandat des Commissaires aux Comptes titulaire et suppléant jusqu'à l'achèvement de la liquidation de la SCPI et au plus tard à l'issue de l'Assemblée Générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice 2021,
  - Le conseil de surveillance a été maintenu jusqu'au 28 janvier 2017. Pendant la période de liquidation, le liquidateur continuera à prendre l'avis des membres du dernier Conseil de Surveillance nommé, même si celui-ci n'a plus d'existence juridique. Les 7 membres du Conseil de Surveillance se sont réunis les 7 mars et 3 novembre 2016 sur convocation de la gérance.
  - Maintien du mandat de l'expert immobilier jusqu'au 31 décembre 2017.

Seul le site de Lille, sur les 7 localisations où Domivalor détient des logements, n'a pas fait l'objet d'un début de commercialisation, puisque ses 2 logements n'ont pas encore été loués plus de 9 ans. Après consultation, le portefeuille a été réparti entre deux commercialisateurs de premier plan.

Au 31 décembre 2016, sur 76 appartements mis en vente 4 appartements ont été vendus pour un total de prix de vente de 928.000 € hors droits, dégageant une plus-value brute de 64.545 € ; 4 autres appartements étaient sous promesse de vente (à réitérer en actes de vente début 2017) pour un total de prix de vente là aussi de 928.000 € hors droits.

| Immeubles  | Nombre de lots  | Observations                 |
|--|-----------------|------------------------------|
| 34, avenue du Manet - 78180 MONTIGNY-LE-BRETONNEUX | 8 appartements  | 1 appartement vendu          |
| 26/28, rue Sainte Geneviève - 94150 RUNGIS         | 17 appartements | démarrage des ventes en 2016 |
| 155, avenue du Golf - 06251 MOUGINS                | 10 appartements | 1 appartement vendu          |
| 308, avenue des Fès - 34001 MONTPELLIER            | 11 appartements | démarrage des ventes en 2016 |
| 14, rue Robespierre - 83000 TOULON                 | 15 appartements | 2 appartements vendus        |
| 130, rue de Cambrai - 62000 ARRAS                  | 13 appartements | démarrage des ventes en 2016 |
| Rue Saint-Luc - 59000 LILLE                        | 2 appartements  | démarrage des ventes en 2017 |

## Résultats des premières ventes

| Dates des ventes     | Immeubles | Nombre d'appartements | Prix de vente    | Plus-value nette après impôts |
|----------------------|-----------|-----------------------|------------------|-------------------------------|
| 08/09/2016           | Toulon    | 1                     | 230 000 €        | -55 231 €                     |
| 17/10/2016           | Toulon    | 1                     | 90 000 €         | -19 901 €                     |
| 16/11/2016           | Mougins   | 1                     | 328 000 €        | 19 864 €                      |
| 02/12/2016           | Montigny  | 1                     | 280 000 €        | 59 055 €                      |
| Total ventes en 2016 |           | <b>4</b>              | <b>928 000 €</b> | <b>3 788 €</b>                |

## Le patrimoine immobilier (au 31 décembre 2016)

Le patrimoine a été évalué par BNP PARIBAS REAL ESTATE VALUATION, expert désigné par l'Assemblée Générale des associés.

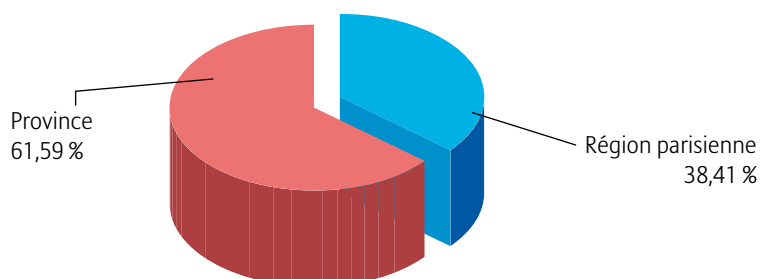
Le résultat de cette évaluation est de 15.960.000 € traduisant une diminution de la valeur du patrimoine de 10,96 % par rapport à 2015 (17.925.000 €). Cette diminution résulte d'une part de la vente des quatre premiers logements pour 4,8 % de la valeur du patrimoine, et d'autre part d'une baisse des valeurs d'expertise à hauteur de 6,16 % à périmètre comparable d'une année sur l'autre.

Dans un environnement marqué par de fortes disparités d'évolution des prix entre l'Ile-de-France et les régions, et entre les villes de province elles-mêmes, les indicateurs de valeurs ont appréhendé avec quelques délais les baisses marquées des villes de Province à Toulon, Lille, Arras et Montpellier, où les consultations réalisées récemment en vue des ventes ont confirmé ces tendances.

## Composition du patrimoine immobilier

(en % de la valeur vénale des immeubles)

|                      | Habitations    | Bureaux | Locaux d'activités | Commerces | Mixtes | Divers | Total          |
|----------------------|----------------|---------|--------------------|-----------|--------|--------|----------------|
| Région parisienne    | 38,41 %        |         |                    |           |        |        | 38,41 %        |
| Province             | 61,59 %        |         |                    |           |        |        | 61,59 %        |
| <b>TOTAL GÉNÉRAL</b> | <b>100,00%</b> |         |                    |           |        |        | <b>100,00%</b> |



## Le patrimoine immobilier (au 31 décembre 2016)

| Situation de l'immeuble                                | Date d'acquisition       | Nature de l'investissement | Surface en m <sup>2</sup> utiles | Prix de revient TTC (€ HT) | Travaux aménagement (€) | Valeur comptable (€) | Frais acquisition (€) | Valeur d'expertise 2015 (€) | Valeur d'expertise 2016 (€) |
|--|--------------------------|----------------------------|----------------------------------|----------------------------|-------------------------|----------------------|-----------------------|-----------------------------|-----------------------------|
| 34, avenue du Manet<br>78180 MONTIGNY<br>LE BRETONNEUX | 10/11/2004<br>31/12/2016 | Habitation                 | 539<br>-65                       | 1 669 000<br>-200 950      |                         | 1 468 050            | 2 000                 |                             |                             |
| 26/28, rue Ste Geneviève<br>94150 RUNGIS               | 23/12/2005               | Habitation                 | 1 023                            | 3 800 000                  |                         | 3 800 000            |                       |                             |                             |
| 155, avenue du Golf<br>06251 MOUGINS                   | 22/12/2004<br>31/12/2016 | Habitation                 | 868<br>-74                       | 3 252 600<br>-286 879      | 12 161<br>-1 073        | 2 976 809            | 54 000                |                             |                             |
| 308, avenue des Fès<br>34001 MONTPELLIER               | 10/12/2004               | Habitation                 | 752                              | 2 045 000                  | 404                     | 2 045 404            | 31 978                |                             |                             |
| 14, rue Robespierre<br>83000 TOULON                    | 13/05/2005<br>31/12/2016 | Habitation                 | 1 133<br>-125                    | 3 550 000<br>-374 553      |                         | 3 175 447            | 48 450                |                             |                             |
| 130, rue de Cambrai<br>62000 ARRAS                     | 06/07/2005               | Habitation                 | 828                              | 2 111 277                  |                         | 2 111 277            | 32 066                |                             |                             |
| Rue Saint-Luc<br>59000 LILLE                           | 11/06/2007               | Habitation                 | 128                              | 400 000                    | 90                      | 400 090              | 7 783                 |                             |                             |
| <b>TOTAL GÉNÉRAL</b>                                   |                          |                            | <b>5 007</b>                     | <b>15 965 495</b>          | <b>11 582</b>           | <b>15 977 078</b>    | <b>176 277</b>        | <b>17 925 000</b>           | <b>15 960 000</b>           |

# Gestion

## Produits locatifs

Les produits locatifs perçus sont en baisse de 14,24%, avec un montant de 625.645,43 € en 2016, et de 729.526,45 € en 2015.

Le taux d'occupation financier (TOF) est passé de 89,26% en 2015 à 76,26% en 2016. Depuis le début de l'exercice 2016, ce taux a connu une baisse lente et progressive pour atteindre le niveau de 69,84% au dernier trimestre. Cette évolution correspond à la préparation des opérations de liquidation : les immeubles de la SCPI à l'exception des deux appartements de l'immeuble de Lille, ont atteint neuf ans de location depuis leur première mise en location imposés conformément au dispositif fiscal Robien et les lots qui se libèrent sont mis en vente. Au 31 décembre 2016, 23 appartements sont vacants.

Les loyers facturés diminuent de 14,41 % (614.746,41 € en 2016 contre 718.230,77 € en 2015).

Le taux de rotation annuel en 2016 n'est plus significatif : seules 3 relocations pour 76 appartements ont été réalisées : 1 à Arras et 2 à Lille afin d'atteindre les 9 ans de location.

## Charges (hors travaux et hors coût des impayés)

- Les charges immobilières (hors travaux relatés au paragraphe « provisions » ci-dessous) passent de 124.319,05 € en 2015 à 162.262,92 € en 2016 (+30,52%). Cette progression est principalement due à la hausse des autres charges non récupérables auprès des locataires (+ 35.377,41 €) en lien avec l'augmentation de la vacance.

- Les charges d'exploitation (hors dotations aux provisions d'exploitation) passent de 123.756,00 € en 2015 à 106.815,15 € en 2016 (-13,69%). Elles incluent essentiellement les honoraires de gestion (71.935,40 €), les frais de mise en relocation (1.933,76 €), les honoraires du commissaire aux comptes (10.007,28 €), les frais de contentieux (4.099,11 €) et diverses autres charges pour 18.540,34 €.

## Provisions

La société de gestion pratique, en accord avec votre conseil de surveillance, une politique de gestion prudente fondée sur le provisionnement de dépenses aléatoires quant à leurs montants ou leurs dates :

• Travaux d'entretien et grosses réparations : 5 % par an des loyers facturés ; cette dotation est essentiellement constituée en vue de travaux d'entretien lors de changements de locataires, ou dans les parties communes des immeubles. Le montant total de la provision pour travaux est depuis 2011 plafonné à 10 % des loyers, car les immeubles ayant été acquis en VEFA (Vente en Etat Futur d'Achèvement) avec les garanties afférentes et la SCPI étant d'une durée de vie limitée, le recours aux grosses réparations reste exceptionnel.

Pour 2016, la dotation est de 17.405,36 €, après une reprise de 27.753,80 € au titre des travaux réalisés durant l'exercice.

Le stock s'établit à 61.474,64 €, soit 10 % des loyers.

Cette méthode sera revue en 2017 à la suite de l'entrée en vigueur du nouveau Plan Comptable des SCPI.

A compter du 1er janvier 2017, entre en vigueur le nouveau plan comptable des SCPI issu du règlement ANC n° 2016-03 du 15 avril 2016 qui remplace la précédente réglementation édictée en 1999. Ce nouveau plan comptable modifie profondément les modalités de comptabilisation des travaux sur le patrimoine immobilier.

Il ne sera plus constitué de provisions pour grosses réparations (PGR) mais des provisions pour gros entretien (PGE). Celles-ci, contrairement aux PGR, devront être individualisées par immeuble et non plus constituées globalement.

Les dépenses de gros entretien sont définies comme « les dépenses qui interviennent à l'occasion de programmes pluriannuels et ont pour seul objet de maintenir en l'état le parc immobilier de la SCPI et ainsi de vérifier le bon état de fonctionnement des installations ou d'y apporter un entretien sans prolonger leur durée de vie au-delà de celle prévue initialement. »

Désormais, un plan pluriannuel devra être établi et individualisé par immeuble. Les dépenses susceptibles d'être provisionnées sont définies plus restrictivement qu'auparavant, en particulier celles qui sont susceptibles de prolonger la durée de vie attendue d'une installation ne peuvent constituer des dépenses d'entretien et doivent être immobilisées. Le provisionnement sera réalisé sur base d'une évaluation des dépenses futures programmées sur 5 ans, « à hauteur de la quote-part de ces dépenses futures rapportée linéairement sur cinq ans à la durée restant à courir entre la date de la clôture et la date prévisionnelle de réalisation. »

• Provision pour créances douteuses : la société de gestion pratique également une politique de provisionnement des créances des locataires au vu d'une analyse individualisée de chaque dossier. Les montants dus au-delà des dépôts de garantie sont provisionnés à 100 %. Pour l'exercice 2016 le coût total des impayés s'élève à 30.509,13 €.

En 2016 le résultat se traduit par :

- des provisions nouvelles pour 33.430,78 €, l'immeuble de Mougins portant 65% de ces nouvelles provisions.
- une reprise de provision pour 22.659,59 €, incluant un passage en perte de 19.737,94 €, à la suite d'une décision de justice effaçant la dette d'un locataire du Bel Canto à Toulon.

## Résultat 2016

En définitive, le résultat 2016 s'élève à 308.809,22 € contre 422.243,43 € en 2015 soit une baisse de 26,86 % qui s'explique par la combinaison de la baisse des loyers facturés en 2016 et de la hausse des charges en lien avec les premières opérations de liquidation.

## Affectation du Résultat :

Il vous est proposé l'affectation de résultat suivante :

|   |              |
|---|--------------|
| • Le résultat de l'exercice se solde par un bénéfice de       | 308.809,22 € |
| Qui, augmenté d'un report à nouveau bénéficiaire antérieur de | 15.842,40 €  |
| Donne un résultat distribuable de                             | 324.651,62 € |

Affecté de la manière suivante :

|  |              |
|--|--------------|
| • À titre de dividendes (correspondant aux acomptes déjà versés à concurrence de | 295.419,60 € |
| • Au report à nouveau, à concurrence de  | 29.232,02 €  |



## Perspectives 2017

Pendant la période de liquidation, les mêmes principes de gestion continueront à être appliqués. Une attention sera portée au traitement des impayés du fait du maintien d'un niveau significatif des créances.

Au fur et à mesure de leur libération, les appartements sont mis en vente et il sera versé aux associés des acomptes sur remboursement de capital.

Les premières ventes réalisées en 2016 ont permis de verser le 20 février 2017, un premier acompte de 65 euros par part.

### Processus pour congés pour vendre et ventes de logements occupés

Le portefeuille de la SCPI DOMIVALOR comprend, avant le début de sa mise en vente, 76 logements répartis sur 7 sites, incluant Arras (62), Lille (59), Montigny-le-Bretonneux (78), Montpellier (34), Mougins (06), Rungis (94) et Toulon (83).

Dans un premier temps ont été proposés au marché les seuls logements devenus vacants du fait d'un congé donné par leurs locataires et qui avaient été loués pendant au moins neuf ans.

Il a été décidé début 2017 de poursuivre le processus commercial, par la libération des logements en fin de bail (suite à des congés pour vendre délivrés par Domivalor) et aussi par la possibilité de vendre les logements encore occupés soit à leurs locataires soit à des investisseurs tiers.

Ces deux processus sont strictement encadrés par la réglementation et nécessitent l'application des étapes suivantes, en considération de deux situations spécifiques (nombre initial de logements détenus sur le site par Domivalor supérieur ou égal à 11, ou inférieur ou égal à 10).

#### A) Nombre initial de logements Domivalor supérieur ou égal à 11 :

Dans cette hypothèse, la plus encadrée sur le plan réglementaire, le processus comprend les étapes chronologiques suivantes :

- J – 3 semaines (environ) : envoi à la mairie de la commune d'une lettre d'information sur le lancement prochain d'un processus de ventes de logements occupés,
- J – 2 semaines (environ) : invitations envoyées aux locataires pour une réunion générale d'information sur la mise en vente des logements occupés,
- Jour J : réunion d'information avec les locataires, et remise d'un livret général d'information,

- J + 1 ou 2 jours : remise à chaque locataire d'une fiche d'information individuelle concernant son logement, avec en annexes le diagnostic technique de la résidence, les diagnostics réglementaires et l'attestation de surface loi Carrez,
- La remise de la fiche individuelle fait démarrer un délai de 3 mois dit « de réflexion » durant lequel aucune action de vente ne peut être envisagée,
- A la fin du délai de réflexion de 3 mois, le locataire bénéficie d'un droit de préemption pour l'acquisition de son logement selon les termes de la loi du 31 décembre 1975 – Cette offre est valide pendant une durée de 2 mois,  
Remarque : en cas de non-exercice par le locataire de son droit de préemption « loi de 1975 », il est à noter que la municipalité peut alors bénéficier d'un droit de priorité pour acquérir le logement et pouvoir ainsi maintenir le locataire en place,
- Dès le lendemain de la notification au locataire de cette offre « loi du 31 décembre 1975 », le propriétaire peut délivrer un congé pour vendre institué par la loi du 6 juillet 1989 (avec un préavis minimum de 6 mois avant la date d'échéance du bail) qui comprend lui aussi une offre de vente au bénéfice du locataire,
- Si le locataire n'exerce aucun des deux droits de préemption décrits ci-dessus, il doit libérer le logement à l'échéance du bail, et le logement peut être mis en vente vacant,
- Si le locataire n'exerce pas son droit de préemption « loi de 1975 », et que la mairie n'utilise pas son droit de priorité, le logement peut alors être vendu occupé à un investisseur tiers avant l'échéance du bail en cours,

#### B) Nombre initial de logements Domivalor inférieur ou égal à 10 :

Dans cette hypothèse, le processus est beaucoup plus allégé puisque les congés pour vendre « loi du 6 juillet 1989 » (avec leur offre / droit de préemption) peuvent être directement adressés aux locataires avec un préavis minimum de 6 mois, mais sans étapes préalables.

Une exception néanmoins à cela, le cas de la résidence de Mougins, comprenant 10 logements mais détenue en totalité par Domivalor, ce qui nécessite une mise en copropriété des logements avant leur vente.

Dans ce cas tout congé pour vendre « loi de 1989 » doit être précédé, au moins d'un jour, par la notification de l'offre / droit de préemption « loi de 1975 », le droit de priorité de la ville étant alors aussi applicable. Par ailleurs, dans le contexte d'une mise en copropriété, la loi du 6 juillet 1989 impose la prorogation de certains baux en cours pour assurer une période minimale de maintien des locataires après la création de la copropriété.

## Amortissement des parts

Le dispositif Robien permet de bénéficier d'un amortissement fiscal du prix d'acquisition des parts.

La fiscalité du dispositif Robien permet d'amortir les parts selon le rythme suivant :

- 8 % pendant les 5 premières années
- 2,5 % les 4 années suivantes
- Possibilité de reconduction de 2,5 % pour 2 périodes de 3 ans.

## Condition de cession

Chaque associé s'est engagé à conserver ses parts pendant une durée de 9 ans minimum suivant la location du dernier des appartements, sous peine de réintégration des amortissements pratiqués ; compte tenu de la phase de souscription de capital et des délais d'achèvement des immeubles, cet engagement aura normalement pris fin à l'échéance de la SCPI.

## Évolution du marché secondaire des parts

| Années | Nombre de parts cédées ou retirées | % par rapport au nombre de parts total en circulation au 1 <sup>er</sup> janvier | Demandes de cessions en suspens | Délai moyen d'exécution d'une cession | Rémunération de la gérance sur les cessions (en euros H.T.) |
|--------|------------------------------------|--|---------------------------------|---------------------------------------|---|
| 2012   | 0                                  | -  | 80                              | NS                                    | -   |
| 2013   | 26                                 | 0.20   | 104                             | NS                                    | 1475  |
| 2014   | 18                                 | 0.14   | 1                               | NS                                    | 1050  |
| 2015   | 1                                  | 0.01   | 0                               | NS                                    | -   |
| 2016   | 15                                 | 0.12   | 0                               | NS                                    | 732   |

## Valeurs comptable, de réalisation et de reconstitution

Conformément à la loi du 4 janvier 1993, vous aurez à vous prononcer sur les valeurs comptable, de réalisation et de reconstitution de votre société, dont nous vous donnons le calcul ci-dessous, arrondi à l'euro pour la colonne « Montant global » :

|  | 2016           |                  | 2015           |                  |
|--|----------------|------------------|----------------|------------------|
|  | Montant global | Montant par part | Montant global | Montant par part |
| Valeur au bilan du patrimoine <sup>(1)</sup> | 15 915 603     | 1 228,34         | 16 768 709     | 1 294,18         |
| Valeur nette des autres actifs               | 1 027 897      | 79,33            | 157 613        | 12,16            |
| Valeur comptable                             | 16 943 500     | 1 307,67         | 16 926 322     | 1 306,35         |
| Valeur vénale hors droits hors taxes         | 15 960 000     | 1 231,77         | 17 925 000     | 1 383,42         |
| Valeur nette des autres actifs               | 1 027 897      | 79,33            | 157 613        | 12,16            |
| Valeur de réalisation <sup>(2)</sup>         | 16 987 897     | 1 311,10         | 18 082 613     | 1 395,59         |
| Droits (6,9 %)                               | 1 101 240      | 84,99            | 1 218 900      | 94,07            |
| Commission de souscription (taux : 12 %) TTC | 2 466 700      | 190,38           | 2 049 718      | 158,19           |
| Valeur de reconstitution <sup>(3)</sup>      | 20 555 837     | 1 586,47         | 21 351 231     | 1 647,85         |

<sup>(1)</sup> La valeur au bilan du patrimoine correspond aux immobilisations en cours.

<sup>(2)</sup> La valeur de réalisation est la valeur vénale des actifs de la société au 31 décembre 2016.

<sup>(3)</sup> La valeur de reconstitution correspond au montant qu'il serait aujourd'hui nécessaire de collecter pour reconstituer la société telle qu'elle se présente au 31 décembre 2016.

La baisse de la valeur par part s'explique par celle des valeurs d'expertise du patrimoine.

## Évolution du prix de la part

|   | 2012     | 2013     | 2014     | 2015     | 2016     | 2017     |
|---|----------|----------|----------|----------|----------|----------|
| Valeur de réalisation au 1 <sup>er</sup> janvier (en euros) | 1 446,31 | 1 454,76 | 1 465,88 | 1 422,01 | 1 395,59 | 1 311,10 |
| Dividende versé au titre de l'année (en euros)              | 40,05    | 40,05    | 39,00    | 32,70    | 22,80    | -        |
| Rentabilité de la part (en %) <sup>(1)</sup>                | 2,77     | 2,75     | 2,66     | 2,30     | 1,63     | -        |
| Report à nouveau cumulé par part (en euros) <sup>(2)</sup>  | 0,33     | 0,19     | 1,63     | 1,33     | 1,22     | -        |

<sup>(1)</sup> Il s'agit du taux de distribution déterminé comme la division du dividende brut avant prélèvement libératoire par le prix acquéreur moyen de la part (valeur de réalisation).

<sup>(2)</sup> Avant affectation du résultat.

# Dispositif de contrôle interne et de conformité

## Organisation du dispositif de contrôle interne et de conformité

### *Dispositif de contrôle interne :*

Conformément au Règlement général de l'AMF, Immovalor Gestion établit et maintient opérationnelle une fonction de contrôle distincte et indépendante des autres activités de la société de gestion. Cette fonction est exercée par le Responsable de la Conformité et du Contrôle Interne (RCCI).

Le RCCI est en charge du dispositif global de contrôles. Le RCCI est rattaché au Président Directeur Général de la société de gestion et rend compte annuellement de ses travaux au Conseil d'Administration d'Immovalor Gestion.

Le RCCI contrôle et évalue de manière régulière l'adéquation et l'efficacité des politiques. Il s'assure de l'application des procédures opérationnelles, formule des recommandations à la suite des contrôles opérés et s'assure de leur suivi.

Le dispositif de contrôle interne s'appuie sur les principes suivants :

- L'exhaustivité de l'activité de contrôle interne : le contrôle interne couvre l'ensemble des activités et s'appuie sur une cartographie des risques opérationnels et financiers. Cette cartographie est revue périodiquement.
- La définition claire des fonctions et des tâches de chacun des collaborateurs.
- La séparation des tâches notamment entre l'exécution, la comptabilisation, le règlement et le contrôle.
- L'existence et la mise à jour d'un ensemble de procédures métiers et de contrôles : ces procédures sont centralisées.

Le système de contrôle d'Immovalor Gestion s'organise autour de plusieurs acteurs :

- Les opérationnels (contrôles de premier niveau). Il s'agit de contrôles généralement réalisés par le responsable hiérarchique.
- Le contrôle permanent (deuxième niveau) opéré par le RCCI. Celui-ci s'assure de la réalisation, de la permanence et de la pertinence des contrôles de premier niveau, ainsi que du respect des procédures opérationnelles.
- Le contrôle périodique (troisième niveau) réalisé ponctuellement par l'audit d'Allianz France.

### *Conformité :*

La fonction « conformité » est exercée par le RCCI et s'articule autour des thèmes suivants :

- Protection de la clientèle et primauté des intérêts du client.
- Prévention et gestion des conflits d'intérêt.
- Déontologie personnelle et éthique professionnelle.
- Lutte contre la fraude et la corruption.
- Prévention du blanchiment de capitaux et du financement du terrorisme.
- Respect de la réglementation informatique et liberté.

Des procédures sont formalisées sur ces sujets, sont mises à jour périodiquement et sont diffusées à l'ensemble des collaborateurs. Ces derniers sont régulièrement formés sur ces thématiques.

## Suivi et gestion des risques financiers auxquels la SCPI est exposée :

### *Gestion et suivi des risques*

Immovalor Gestion a mis en place des procédures pour identifier, mesurer et contrôler les risques financiers (liquidité, marché, contrepartie et de crédit) pour chacun des fonds gérés. Des indicateurs de suivi des risques et des limites ont été définis.

Les limites quantitatives fixées pour gérer les risques financiers ne font pas apparaître de risque anormal à la clôture de l'exercice 2016 de votre SCPI.

### *Profil de risque*

Les parts de la SCPI sont exposées aux risques suivants :

- Risque lié à la gestion discrétionnaire : le style de gestion repose sur la sélection principalement d'actifs immobiliers. Il existe un risque que la SCPI ne soit pas investie à tout moment dans les actifs disposant des meilleurs potentiels de revalorisation ou les plus performants.
- Risque en capital : le capital investi dans la SCPI ne bénéficie d'aucune garantie ni protection. Le marché de l'immobilier est lié à l'offre et à la demande de biens immobiliers et a connu historiquement des phases de croissance et de baisse. Ces variations du marché immobilier peuvent avoir un impact défavorable sur la valorisation des actifs immobiliers détenus par la SCPI. Aucune assurance ne peut donc être donnée quant à la performance des actifs immobiliers. Toute variation des conditions économiques peut avoir un impact significatif sur la valorisation des actifs immobiliers détenus par la SCPI et à ce titre engendrer une baisse de la valeur de son patrimoine. La somme récupérée peut être inférieure à la somme investie, en cas de baisse de la valeur des actifs immobiliers de la SCPI sur la durée du placement.
- Risque lié aux revenus de la SCPI : les revenus de la SCPI proviennent essentiellement des loyers encaissés. Ils peuvent donc être affectés de manière significative par l'insolvabilité ou le départ d'un ou des locataires ou par la baisse des loyers.
- Risque de liquidité : ce placement étant investi principalement en immobilier, il est considéré comme peu "liquide". Les conditions de cession peuvent varier en fonction de l'évolution du marché de l'immobilier. Les modalités de retrait ou de cession de parts de SCPI sont liées à l'existence ou non d'une contrepartie. De ce fait, la société de gestion ne peut garantir ni le retrait, ni la revente des parts, ni leur remboursement.
- Risque fiscal : le non-respect par le porteur des délais de conservation des parts entraîne la remise en cause de la totalité de la réduction d'impôt obtenue au titre de sa souscription.

Les règles comptables établies «ont pour objet de permettre à l'épargnant d'obtenir une information la plus proche possible de celle dont il disposerait s'il investissait directement dans un (ou des) immeuble(s) locatif(s)». Ces règles aboutissent à l'élaboration des tableaux présentés dans les pages suivantes :

## I – État du patrimoine.

Il expose pour les années n-1 et n :

- dans la colonne «valeurs bilantielles», le coût historique (c'est-à-dire le prix d'acquisition) des immeubles locatifs sans tenir compte des éventuelles appréciations ou dépréciations de ces immeubles.
- dans la colonne «valeurs estimées», la valeur vénale des immeubles, c'est-à-dire «le prix présumé qu'accepterait d'en donner un éventuel investisseur dans l'état et le lieu où se trouve cet immeuble ; à l'arrêt des comptes, l'immeuble est normalement considéré comme devant continuer d'être à usage locatif. Cette valeur est déterminée hors droits d'acquisition.» C'est la valeur donnée par l'expert immobilier.

## II – Tableau d'analyse de la variation des capitaux propres.

Il résume l'évolution au cours de l'exercice des différents postes de capitaux :

- souscription éventuelle de parts,
- plus ou moins values réalisées sur cessions,
- réserves, report à nouveau, affectation du résultat et acomptes sur distribution.

## III – Compte de résultat.

Il ne présente pas de différences notables par rapport aux années précédentes.

Il est stipulé que les variations de valeur du patrimoine immobilier locatif n'influencent pas le compte de résultat, qui n'inclut donc pas :

- les appréciations ou les dépréciations du patrimoine immobilier locatif (sauf exceptions : constructions sur sol d'autrui par exemple),
- les plus ou moins-values réalisées à l'occasion de cessions d'immeubles locatifs,
- les indemnités forfaitaires acquises par application des garanties locatives.

## IV – Annexe.

Elle reprend :

- les informations sur les règles générales d'évaluation,
- les tableaux chiffrés (tableau récapitulatif des placements immobiliers),
- les informations diverses.

# État du patrimoine

au 31 décembre 2016

|   | 2016                 |                      | 2015                 |                      |
|---|----------------------|----------------------|----------------------|----------------------|
|   | Valeurs bilantielles | Valeurs estimées     | Valeurs bilantielles | Valeurs estimées     |
| <b>PLACEMENTS IMMOBILIERS</b>   |                      |                      |                      |                      |
| <b>IMMOBILISATIONS LOCATIVES</b>  |                      |                      |                      |                      |
| • Terrains et constructions locatives   | 15 977 077,47        | 15 960 000,00        | 16 840 532,17        | 17 925 000,00        |
| • Immobilisations en cours  |                      |                      |                      |                      |
| <b>CHARGES À RÉPARTIR SUR PLUSIEURS EXERCICES</b>                               |                      |                      |                      |                      |
| <b>PROVISIONS LIÉES AUX PLACEMENTS IMMOBILIERS</b>                              |                      |                      |                      |                      |
| • Travaux d'entretien et grosses réparations à répartir sur plusieurs exercices | -61 474,64           |                      | -71 823,08           |                      |
| <b>TOTAL I</b>  | <b>15 915 602,83</b> | <b>15 960 000,00</b> | <b>16 768 709,09</b> | <b>17 925 000,00</b> |
| <b>AUTRES ACTIFS ET PASSIFS D'EXPLOITATION</b>                                  |                      |                      |                      |                      |
| <b>ACTIFS IMMOBILISÉS</b>   |                      |                      |                      |                      |
| • Immobilisations financières   | 4 664,95             | 4 664,95             | 4 857,71             | 4 857,71             |
| <b>CRÉANCES</b>   |                      |                      |                      |                      |
| • Locataires et comptes rattachés   | 154 284,42           | 154 284,42           | 143 234,50           | 143 234,50           |
| • Autres créances   | 48 985,36            | 48 985,36            | 62 549,75            | 62 549,75            |
| • Provisions pour dépréciation des créances                                     | -141 728,56          | -141 728,56          | -130 957,37          | -130 957,37          |
| <b>VALEURS DE PLACEMENTS ET DISPONIBILITÉS</b>                                  |                      |                      |                      |                      |
| • Certificats de dépôts et comptes à terme                                      |                      |                      |                      |                      |
| • Autres disponibilités   | 1 147 914,64         | 1 147 914,64         | 328 674,57           | 328 674,57           |
| <b>PROVISIONS GÉNÉRALES POUR RISQUES ET CHARGES</b>                             |                      |                      |                      |                      |
| <b>DETTES</b>   |                      |                      |                      |                      |
| • Dettes financières  | -51 946,68           | -51 946,68           | -66 686,68           | -66 686,68           |
| • Dettes d'exploitation   | -80 453,94           | -80 453,94           | -79 262,32           | -79 262,32           |
| • Dettes diverses   | -54 119,22           | -54 119,22           | -104 797,12          | -104 797,12          |
| <b>TOTAL II</b>   | <b>1 027 600,97</b>  | <b>1 027 600,97</b>  | <b>157 613,04</b>    | <b>157 613,04</b>    |
| <b>COMPTES DE RÉGULARISATION ACTIF ET PASSIF</b>                                |                      |                      |                      |                      |
| • Charges constatées d'avance   | 295,82               | 295,82               | -                    | -                    |
| <b>TOTAL III</b>  | <b>295,82</b>        | <b>295,82</b>        | <b>-</b>             | <b>-</b>             |
| <b>CAPITAUX PROPRES COMPTABLES</b>  | <b>16 943 499,62</b> |                      | <b>16 926 322,13</b> |                      |
| <b>VALEUR ESTIMÉE DU PATRIMOINE</b>   |                      | <b>16 987 896,79</b> |                      | <b>18 082 613,04</b> |

# Tableau d'analyse de la variation des capitaux propres

Du 1<sup>er</sup> janvier 2016 au 31 décembre 2016

| CAPITAUX PROPRES COMPTABLES<br>ÉVOLUTION AU COURS DE L'EXERCICE | Situation<br>d'ouverture | Affectation<br>résultat N-1 | Autres<br>Mouvements | Situation<br>de clôture |
|---|--------------------------|-----------------------------|----------------------|-------------------------|
| <b>CAPITAL</b>  |                          |                             |                      |                         |
| Capital souscrit  | 16 196 250,00            |                             |                      | 16 196 250,00           |
| Capital en cours de souscription                                |                          |                             |                      |                         |
| <b>PRIMES D'ÉMISSION</b>  |                          |                             |                      |                         |
| Primes d'émission   | 3 184 350,00             |                             |                      | 3 184 350,00            |
| Primes d'émission en cours de souscript.                        |                          |                             |                      |                         |
| Prélèvement sur prime d'émission                                | -2 470 120,27            |                             |                      | -2 470 120,27           |
| <b>ÉCART D'ÉVALUATION</b>                                       |                          |                             |                      |                         |
| Écart de réévaluation   |                          |                             |                      |                         |
| Écart sur dépréciat. Des imm. D'actif                           |                          |                             |                      |                         |
| <b>FONDS DE REMB. PRÉL. SUR RÉSULT. DISTRI.</b>                 |                          |                             |                      |                         |
| <b>PLUS OU MOINS VALUES RÉALISÉES SUR CESSIONS IMM.</b>         |                          |                             | 3 787,87             | 3 787,87                |
| <b>RÉSERVES</b>   |                          |                             |                      |                         |
| <b>REPORT À NOUVEAU</b>   | 17 292,87                | -1 450,47                   |                      | 15 842,40               |
| <b>RÉSULTAT DE L'EXERCICE</b>                                   |                          |                             |                      |                         |
| Résultat de l'exercice  | 422 243,43               | -422 243,43                 | 308 809,22           | 308 809,22              |
| Acomptes sur distribution                                       | -423 693,90              | 423 693,90                  | -295 419,60          | -295 419,60             |
| <b>TOTAL GÉNÉRAL</b>  | <b>16 926 322,13</b>     | <b>-</b>                    | <b>17 177,49</b>     | <b>16 943 499,62</b>    |

# Compte de résultat

## au 31 décembre 2016

### Produits

| Produits  | 2016       |                   | 2015       |                   |
|---|------------|-------------------|------------|-------------------|
|   |            | Totaux partiels   |            | Totaux partiels   |
| <b>PRODUITS DE L'ACTIVITÉ IMMOBILIÈRE</b>   |            | 625 645,43        |            | 729 526,45        |
| • Loyers  | 614 746,41 |                   | 718 230,77 |                   |
| • Charges facturées   | 10 899,02  |                   | 11 295,68  |                   |
| <b>AUTRES PRODUITS D'EXPLOITATION</b>   |            | 50 509,74         |            | 29 885,17         |
| • Reprises de provisions d'exploitation   |            |                   |            |                   |
| • Provisions pour créances douteuses  | 22 659,59  |                   | 721,63     |                   |
| • Provisions pour travaux d'entretien et grosses réparations à répartir sur plusieurs exercices | 27 753,80  |                   | 29 091,52  |                   |
| Autres produits   | 96,35      |                   | 72,02      |                   |
| <b>PRODUITS FINANCIERS</b>  |            | -                 |            | 47,37             |
| Produits financiers   | -          |                   | 47,37      |                   |
| <b>PRODUITS EXCEPTIONNELS</b>   |            | 60,00             |            | -                 |
| Produits exceptionnels  | 60,00      |                   | -          |                   |
| <b>TOTAL DES PRODUITS</b>   |            | 676 215,17        |            | 759 458,99        |
| <b>TOTAL GÉNÉRAL</b>  |            | <b>676 215,17</b> |            | <b>759 458,99</b> |

### Charges

| Charges  | 2016      |                   | 2015       |                   |
|--|-----------|-------------------|------------|-------------------|
|  |           | Totaux partiels   |            | Totaux partiels   |
| <b>CHARGES IMMOBILIÈRES</b>                                      |           | 190 016,72        |            | 153 410,57        |
| Charges ayant leur contrepartie en produits                      | 87 361,58 |                   | 84 910,00  |                   |
| Impôts et taxes non récupérés                                    | 834,00    |                   |            |                   |
| Frais d'acquisition des immeubles                                |           |                   |            |                   |
| Charges d'entretien du patrimoine locatif et grosses réparations | 27 753,80 |                   | 29 091,52  |                   |
| Autres charges immobilières                                      | 74 067,34 |                   | 39 409,05  |                   |
| <b>CHARGES D'EXPLOITATION DE LA SOCIÉTÉ</b>                      |           | 157 651,29        |            | 183 804,99        |
| Diverses charges d'exploitation                                  | 77 968,27 |                   | 104 735,06 |                   |
| Dotation aux provisions d'exploitation                           |           |                   |            |                   |
| • Provisions pour créances douteuses                             | 33 430,78 |                   | 36 920,43  |                   |
| • Provisions pour travaux d'entretien et grosses réparations     | 17 405,36 |                   | 23 128,56  |                   |
| Autres charges   | 28 846,88 |                   | 19 020,94  |                   |
| <b>CHARGES FINANCIÈRES</b>                                       |           | -                 |            | -                 |
| Charges financières diverses                                     | -         |                   | -          |                   |
| <b>CHARGES EXCEPTIONNELLES</b>                                   |           | 19 737,94         |            | -                 |
| Charges exceptionnelles  | 19 737,94 |                   | -          |                   |
| <b>TOTAL DES CHARGES</b>   |           | 367 405,95        |            | 337 215,56        |
| <b>SOLDE CRÉDITEUR = BÉNÉFICE</b>                                |           | 308 809,22        |            | 422 243,43        |
| <b>TOTAL GÉNÉRAL</b>   |           | <b>676 215,17</b> |            | <b>759 458,99</b> |



## Tableau récapitulatif des placements immobiliers au 31 décembre 2016

|  | 2016                  |                      | 2015                  |                      |
|--|-----------------------|----------------------|-----------------------|----------------------|
|  | VALEURS<br>COMPTABLES | VALEUR<br>ESTIMÉES   | VALEURS<br>COMPTABLES | VALEUR<br>ESTIMÉES   |
| <b>TERRAINS ET CONSTRUCTIONS LOCATIVES</b> |                       |                      |                       |                      |
| • Habitations                              | 15 977 077,47         | 15 960 000,00        | 16 840 532,17         | 17 925 000,00        |
| <b>TOTAL</b>                               | <b>15 977 077,47</b>  | <b>15 960 000,00</b> | <b>16 840 532,17</b>  | <b>17 925 000,00</b> |
| <b>IMMOBILISATION EN COURS</b>             |                       |                      |                       |                      |
| • Habitations                              | -                     | -                    | -                     | -                    |
| <b>TOTAL</b>                               | <b>-</b>              | <b>-</b>             | <b>-</b>              | <b>-</b>             |
| <b>TOTAL GÉNÉRAL</b>                       | <b>15 977 077,47</b>  | <b>15 960 000,00</b> | <b>16 840 532,17</b>  | <b>17 925 000,00</b> |

## Emploi des fonds

|  | Total<br>au 31/12/2015 | Durant<br>l'année 2016 | Total<br>au 31/12/2016 |
|--|------------------------|------------------------|------------------------|
| <b>Fonds collectés</b>                         | 19 380 600             |                        | 19 380 600             |
| + Cessions d'immeubles                         |                        | 863 455                | 863 455                |
| + Divers (report à nouveau après distribution) | 17 293                 | -1 450                 | 15 843                 |
| - Commission de souscription                   | -2 269 586             |                        | -2 269 586             |
| - Achat d'immeubles                            | -16 840 532            |                        | -16 840 532            |
| - Frais d'acquisition                          | -176 278               |                        | -176 278               |
| - Remboursement capital                        |                        |                        | 0                      |
| - Divers (publicité légale)                    | -24 256                |                        | -24 256                |
| <b>= Somme restant à investir</b>              | <b>87 241</b>          | <b>862 004</b>         | <b>949 245</b>         |

# Évolution par part des résultats financiers au cours des 5 derniers exercices (en euros, hors taxes)

|   | 2012         |                        | 2013         |                        | 2014         |                        | 2015         |                        | 2016         |                        |
|---|--------------|------------------------|--------------|------------------------|--------------|------------------------|--------------|------------------------|--------------|------------------------|
|   | Montant      | % du total des revenus | Montant      | % du total des revenus | Montant      | % du total des revenus | Montant      | % du total des revenus | Montant      | % du total des revenus |
| <b>REVENUS</b>                                    |              |                        |              |                        |              |                        |              |                        |              |                        |
| Recettes locatives brutes                         | 63,23        | 98,01%                 | 63,48        | 98,52%                 | 59,93        | 97,87%                 | 55,43        | 98,44%                 | 47,45        | 98,24%                 |
| Produits financiers avant prélèvement libératoire | 0,03         | 0,04%                  | 0,00         | 0,00%                  | 0,00         | 0,01%                  | 0,00         | 0,01%                  | 0,00         | 0,00%                  |
| Produits divers                                   | 1,26         | 1,95%                  | 0,95         | 1,48%                  | 1,30         | 2,12%                  | 0,88         | 1,56%                  | 0,85         | 1,76%                  |
| <b>TOTAL REVENUS</b>                              | <b>64,52</b> | <b>100,00%</b>         | <b>64,43</b> | <b>100,00%</b>         | <b>61,23</b> | <b>100,00%</b>         | <b>56,31</b> | <b>100,00%</b>         | <b>48,29</b> | <b>100,00%</b>         |
| <b>CHARGES <sup>(1)</sup></b>                     |              |                        |              |                        |              |                        |              |                        |              |                        |
| Commission de gestion                             | 7,56         | 11,72%                 | 7,58         | 11,77%                 | 4,53         | 7,40%                  | 6,65         | 11,81%                 | 5,55         | 11,50%                 |
| Autres frais de gestion                           | 3,85         | 5,97%                  | 2,52         | 3,90%                  | 6,02         | 9,83%                  | 2,90         | 5,15%                  | 2,69         | 5,57%                  |
| Entretien du patrimoine au cours de l'exercice    | 2,84         | 4,41%                  | 1,75         | 2,72%                  | 2,43         | 3,96%                  | 2,25         | 3,99%                  | 2,14         | 4,44%                  |
| Ch. locat. non récupérables                       | 9,45         | 14,65%                 | 8,02         | 12,45%                 | 8,66         | 14,15%                 | 9,59         | 17,04%                 | 12,52        | 25,93%                 |
| <b>Sous-total ch.externes</b>                     | <b>23,71</b> | <b>36,75%</b>          | <b>19,87</b> | <b>30,85%</b>          | <b>21,64</b> | <b>35,34%</b>          | <b>21,39</b> | <b>37,99%</b>          | <b>22,91</b> | <b>47,44%</b>          |
| Charges exceptionnelles                           | 0,15         | 0,23%                  | 0,36         | 0,56%                  | 0,03         | 0,05%                  | 0,00         | 0,00%                  | 1,52         | 3,15%                  |
| Produits exceptionnels                            |              | 0,00%                  |              | 0,00%                  |              | 0,00%                  |              | 0,00%                  | 0,00         | 0,01%                  |
| Charges financières                               |              | 0,00%                  |              | 0,00%                  |              | 0,00%                  |              | 0,00%                  |              | 0,00%                  |
| Provisions nettes <sup>(2)</sup>                  |              |                        |              |                        |              |                        |              |                        |              |                        |
| - pour travaux                                    | 0,10         | 0,16%                  | 0,02         | 0,04%                  | -0,34        | -0,56%                 | -0,46        | -0,82%                 | -0,80        | -1,65%                 |
| - autres  | 0,65         | 1,01%                  | 2,68         | 4,16%                  | 1,20         | 1,97%                  | 2,79         | 4,96%                  | 0,83         | 1,72%                  |
| <b>Sous-total ch.internes</b>                     | <b>0,90</b>  | <b>1,40%</b>           | <b>3,06</b>  | <b>4,75%</b>           | <b>0,89</b>  | <b>1,46%</b>           | <b>2,33</b>  | <b>4,14%</b>           | <b>1,55</b>  | <b>3,21%</b>           |
| <b>TOTAL charges</b>                              | <b>24,61</b> | <b>38,15%</b>          | <b>22,94</b> | <b>35,60%</b>          | <b>22,53</b> | <b>36,80%</b>          | <b>23,72</b> | <b>42,13%</b>          | <b>24,46</b> | <b>50,65%</b>          |
| <b>RÉSULTAT COURANT</b>                           | <b>39,91</b> | <b>61,85%</b>          | <b>41,49</b> | <b>64,40%</b>          | <b>38,70</b> | <b>63,20%</b>          | <b>32,59</b> | <b>57,87%</b>          | <b>23,83</b> | <b>49,35%</b>          |
| Variation report à nouveau                        | -0,14        | -0,22%                 | 1,44         | 2,24%                  | -0,30        | -0,49%                 | -0,11        | -0,20%                 | 1,03         | 2,14%                  |
| Variation autres réserves (éventuellement)        |              | -                      |              | -                      |              | -                      |              | -                      |              | -                      |
| Revenus distribués avant prélèvement libératoire  | 40,05        | 62,07%                 | 40,05        | 62,16%                 | 39,00        | 63,69%                 | 32,70        | 58,07%                 | 22,80        | 47,21%                 |
| Revenus distribués après prélèvement libératoire  | 40,05        | 62,07%                 | 40,05        | 62,16%                 | 39,00        | 63,69%                 | 32,70        | 58,07%                 | 22,80        | 47,21%                 |

<sup>(1)</sup> Sous déduction de la partie non imputable à l'exercice.

<sup>(2)</sup> Dotation de l'exercice diminuée des reprises.

Les éléments constitutifs du résultat sont divisés par le nombre de parts au 31/12/2016.



155, avenue du Golf - 06251 Mougins  
Domivalor

Les comptes de l'exercice sont établis conformément aux dispositions de la loi du 31 décembre 1970 intégrée au Code Monétaire et Financier et du décret du 1<sup>er</sup> juillet 1971 modifiés. Ils répondent également aux prescriptions du Plan Comptable applicable aux Sociétés Civiles de Placement Immobilier et à l'arrêté du 14 décembre 1999, dans le respect du principe de prudence, conformément aux hypothèses de base :

- permanence des méthodes comptables d'un exercice à l'autre,
- continuité de l'exploitation,
- indépendance des exercices.

## Information sur les règles générales d'évaluation

### Dérogation

À la présentation des comptes annuels : présentation conforme à la réglementation en vigueur.

À la méthode du coût historique : néant.

### Immeubles locatifs

Les immobilisations locatives sont enregistrées pour leur prix d'acquisition TVA incluse hors frais d'acquisition. Ceux-ci sont comptabilisés séparément et amortis par prélèvement sur la prime d'émission.

Par ailleurs, en application de l'arrêté du 14 décembre 1999 :

- Les immeubles locatifs sont présentés à l'état du patrimoine sans tenir compte des éventuelles appréciations ou dépréciations, colonne «valeurs bilantielles».
- La valeur vénale des immeubles vous est présentée dans l'état du patrimoine, colonne «valeurs estimées». Elle correspond au prix auquel un bien ou un droit immobilier peut raisonnablement être cédé en cas de mise en vente amiable.

L'état du patrimoine et les tableaux annexes joints fournissent le détail par immeuble.

Pour les immeubles acquis en VEFA et non encore livrés, les immobilisations locatives sont enregistrées sur la base des sommes effectivement décaissées. La différence entre le prix d'acquisition et les décaissements est reprise en hors bilan de la SCPI.

### Plan d'entretien des immeubles locatifs

Des provisions pour grosses réparations et travaux d'entretien sont constituées lorsque des loyers ont été encaissés.

### Valeurs des terrains

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 a acheté des immeubles construits par des tiers.

## État du patrimoine

| Immobilisations locatives                     | 2016          |                      | 2015          |                      |
|---|---------------|----------------------|---------------|----------------------|
| <b>Valeur nette comptable</b>                 |               | 15 977 077,47        |               | 16 840 532,17        |
| Coût historique                               | 15 977 077,47 |                      | 16 840 532,17 |                      |
| Construction en cours                         |               |                      |               |                      |
| <b>Valeur actuelle (selon les expertises)</b> |               | <b>15 960 000,00</b> |               | <b>17 925 000,00</b> |

La diminution du coût historique s'explique par les premières ventes effectuées. La provision pour grosses réparations s'élève au 31 décembre 2016 à 61 474,64 €. La dotation annuelle est calculée sur la base de 5% des loyers quittancés. La provision est plafonnée à 10% des loyers.

| Autres Actifs et Passifs d'exploitation | 2016     |          | 2015     |          |
|---|----------|----------|----------|----------|
| <b>Immobilisations financières</b>      |          | 4 664,95 |          | 4 857,71 |
| Fonds de Roulement Syndics              | 4 664,95 |          | 4 857,71 |          |

| Créances  | 2016       |                   | 2015       |                   |
|---|------------|-------------------|------------|-------------------|
| Locataires  |            | 154 284,42        |            | 143 234,50        |
| Provisions pour dépréciations des créances locataires |            | -141 728,56       |            | -130 957,37       |
| <b>Autres créances</b>                                |            | <b>-48 985,36</b> |            | <b>-62 549,75</b> |
| • Comptes de gérants extérieurs                       | 3 053,25   |                   | -9 465,76  |                   |
| • Comptes de syndic et provisions locataires          | -47 004,33 |                   | -48 049,71 |                   |
| • Comptes de sinistres à régulariser                  | -5 034,28  |                   | -5 034,28  |                   |

| Valeurs de Placements et disponibilités | 2016 |              | 2015 |            |
|---|------|--------------|------|------------|
| Placements à échéance 1 mois            |      |              |      |            |
| Placements à échéance 3 mois            |      |              |      |            |
| Placements à échéance 6 mois            |      |              |      |            |
| Placements à échéance 1 an              |      |              |      |            |
| Disponibilités                          |      | 1 147 914,64 |      | 328 674,57 |

| Dettes  | 2016      |                  | 2015      |                   |
|---|-----------|------------------|-----------|-------------------|
| Dépôts de garantie des locataires                   |           | 51 946,68        |           | 66 686,68         |
| <b>Dettes d'exploitation</b>                        |           | <b>80 453,94</b> |           | <b>79 262,32</b>  |
| • Fournisseurs à payer                              | 3 327,76  |                  | 81,60     |                   |
| • Fournisseurs d'immobilisations à payer            | -         |                  | 0,00      |                   |
| • Fournisseurs factures non parvenues               | 77 126,18 |                  | 79 180,72 |                   |
| <b>Dettes diverses</b>                              |           | <b>54 119,22</b> |           | <b>104 797,12</b> |
| • Dividendes au 4 <sup>ème</sup> trimestre à régler | 42 197,40 |                  | 97 177,50 |                   |
| • Dividendes à régulariser                          | 11 921,82 |                  | 7 619,62  |                   |

| Comptes de régularisation Actif et Passif | 2016 |        | 2015 |  |
|---|------|--------|------|--|
| Charges constatées d'avance               |      | 295,82 |      |  |

## Tableau d'analyse de la variation des capitaux propres

| Variations des Capitaux propres                     | 2016         |                      | 2015         |                      |
|---|--------------|----------------------|--------------|----------------------|
| <b>Capital</b>                                      |              | 16 196 250,00        |              | 16 196 250,00        |
| <b>Primes d'émission</b>                            |              | 3 184 350,00         |              | 3 184 350,00         |
| <b>Prélèvement sur prime d'émission</b>             |              |                      |              |                      |
| • Commissions de souscriptions                      |              | -2 269 586,00        |              | -2 269 586,00        |
| • Frais d'acquisition                               |              | -176 278,00          |              | -176 278,00          |
| • Frais de publicité légale                         |              | -24 256,27           |              | -24 256,27           |
| <b>Plus ou moins value sur cessions d'immeubles</b> |              | 3 787,87             |              | 0,00                 |
| <b>Report à nouveau</b>                             |              | 15 842,40            |              | 17 292,87            |
| Résultat de l'exercice                              |              | 308 809,22           |              | 422 243,43           |
| Acompte sur dividendes                              |              | -295 419,60          |              | -423 693,90          |
|   | <b>Total</b> | <b>16 943 499,62</b> | <b>Total</b> | <b>16 926 322,13</b> |

## Compte de résultat

### Produits

| Produits de l'activité immobilière                 | 2016         |                   | 2015         |                   |
|--|--------------|-------------------|--------------|-------------------|
| <b>Loyers</b>                                      |              | 614 746,41        |              | 718 230,77        |
| <b>Produits ayant leur contrepartie en charges</b> |              | 10 899,02         |              | 11 295,68         |
| • Refacturation taxes ordures ménagères            | 10 899,02    |                   | 11 295,68    |                   |
| Reprises de provisions pour créances douteuses     |              | 22 659,59         |              | 721,63            |
| Reprises de provisions pour grosses réparations    |              | 27 753,80         |              | 29 091,52         |
| <b>Autres produits</b>                             |              | 96,35             |              | 72,02             |
| • Ajustements des comptes                          | 96,35        |                   | 72,02        |                   |
| <b>Produits financiers</b>                         |              |                   |              | 47,37             |
| <b>Produits exceptionnels</b>                      |              | 60,00             |              | -                 |
|  | <b>TOTAL</b> | <b>676 215,17</b> | <b>TOTAL</b> | <b>759 458,99</b> |

### Charges

| Charges immobilières                           | 2016         |                   | 2015         |                   |
|--|--------------|-------------------|--------------|-------------------|
| Impôts et charges refacturés aux locataires    |              | 87 361,58         |              | 84 910,00         |
| Impôts et taxes non récupérés                  |              | 834,00            |              | 0,00              |
| Travaux entretien des immeubles                |              | 27 753,80         |              | 29 091,52         |
| Assurances non récupérables                    |              | 2 617,87          |              | 2 886,99          |
| Charges non récupérables du patrimoine locatif |              | 67 349,47         |              | 31 972,06         |
| Honoraires d'expertises                        |              | 4 100,00          |              | 4 550,00          |
|  | <b>TOTAL</b> | <b>190 016,72</b> | <b>TOTAL</b> | <b>153 410,57</b> |

| Charges d'exploitation de la Société                       | 2016         |                  | 2015         |                   |
|--|--------------|------------------|--------------|-------------------|
| • Rémunération de la Société de Gestion                    |              | 45 515,46        |              | 56 327,44         |
| • Rémunération des gérants extérieurs                      |              | 26 419,94        |              | 29 860,26         |
| • Frais contentieux  |              | 4 099,11         |              | 11 193,46         |
| • Honoraires de location + état des lieux                  |              | 1 933,76         |              | 7 353,90          |
|  | <b>TOTAL</b> | <b>77 968,27</b> | <b>TOTAL</b> | <b>104 735,06</b> |
| • Provisions pour créances douteuses                       |              | 33 430,78        |              | 36 920,43         |
| • Provisions pour grosses réparations                      |              | 17 405,36        |              | 23 128,56         |
| <b>Autres charges</b>                                      |              |                  |              |                   |
| • Honoraires divers  |              | 6 469,44         |              | 975,05            |
| • Honoraires des commissaires aux comptes                  |              | 10 007,28        |              | 8 681,28          |
| • Rapports annuels, publicité légale et jetons de présence |              | 11 434,07        |              | 7 090,59          |
| • Cotisations diverses                                     |              | 636,83           |              | 2 040,00          |
| • Frais bancaires  |              | 184,50           |              | 174,00            |
| • Ajustement des comptes                                   |              | 114,76           |              | 60,02             |
|  | <b>TOTAL</b> | <b>28 846,88</b> | <b>TOTAL</b> | <b>19 020,94</b>  |

| Charges exceptionnelles              | 2016         |                  | 2015         |          |
|--------------------------------------|--------------|------------------|--------------|----------|
| • Pertes sur créances irrécouvrables |              | 19 737,94        |              | -        |
|                                      | <b>TOTAL</b> | <b>19 737,94</b> | <b>TOTAL</b> | <b>-</b> |

## Politique de rémunération d'Immovalor Gestion

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 Immovalor 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, 9 collaborateurs ont été identifiés, en 2016, comme preneurs de risque. La Société de Gestion 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,
- le niveau de la rémunération variable des collaborateurs.

Le comité de rémunération, mis en place au niveau du Conseil d'Administration d'Immovalor Gestion, 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.

### Rémunérations versées par la Société de gestion à son personnel en 2016

|  | Effectif moyen | Rémunération fixe brute 2016 | Rémunération variable brute 2016 | Total rémunération brute versée en 2016 |
|--|----------------|------------------------------|----------------------------------|---|
| Ensemble des salariés Immovalor Gestion et personnel détaché   | 35             | 2 056 223 €                  | 300 908 €                        | 2 357 131 €                             |
| Dont cadres supérieurs et membres du personnel de la société de gestion dont les activités ont une incidence significative sur le profil de risque du FIA <sup>(1)</sup> | 9              | 916 588 €                    | 156 656 €                        | 1 073 244 €                             |

<sup>(1)</sup> Fonds d'investissement alternatif ; les SCPI appartiennent à la catégorie réglementaire des FIA.

# Rapport général du commissaire aux comptes

Mesdames, Messieurs,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2016 sur :

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

Les comptes annuels ont été arrêtés par la société de gestion. Les valeurs vénales des immeubles, présentées en complément de ces comptes, ont été déterminées par BNP PARIBAS REAL ESTATE, expert indépendant désigné par votre assemblée générale. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

## **1 - OPINION SUR LES COMPTES ANNUELS**

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

Nous estimons que l'intervention de l'expert indépendant et les éléments que nous avons collectés fournissent une base raisonnable à l'opinion exprimée ci-après.

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.

## **2 - JUSTIFICATION DES APPRECIATIONS**

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

- Votre société est soumise aux dispositions spécifiques du Plan Comptable applicable aux SCPI, 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.

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

## **3 - VERIFICATIONS ET INFORMATIONS SPECIFIQUES**

Nous avons également procédé, conformément aux normes professionnelles 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 les rapports établis par la société de gestion et par le conseil de surveillance et dans les documents adressés aux associés sur la situation financière et les comptes annuels.

Fait à Paris, le 31 mars 2017  
Le Commissaire aux Comptes  
FIDEAC  
Daniel BOSSER



# Rapport spécial du commissaire aux comptes

Mesdames, Messieurs,

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

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

## Conventions soumises à l'approbation de l'Assemblée Générale

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

## Conventions déjà approuvées l'Assemblée Générale

Par ailleurs, nous avons été informés que l'exécution des conventions suivantes, déjà approuvées par l'assemblée générale au cours d'exercices antérieurs, s'est poursuivie au cours de l'exercice écoulé.

### Avec la société Immovalor Gestion

#### Modalités

- En rémunération de la gestion du patrimoine immobilier et de la société civile, la société gérante perçoit une commission égale à 10 % HT, soit 12,00 % TTC des produits locatifs HT et des produits financiers nets.  
La charge comptabilisée au cours de l'exercice 2016 s'est élevée à 45.515,46 €.
- En rémunération de la gestion relative aux cessions d'immeubles, la société gérante perçoit une commission de cession, assise sur le montant des transactions, calculée au taux de 2,00 % HT, soit 2,40 % TTC.  
Le montant de la rémunération versée au cours de l'exercice 2016 s'est élevé à 22.272,00 € et a été imputé en diminution de la réserve des Plus ou Moins-Values sur cessions immobilières figurant dans les capitaux propres de la société.

Nous avons effectué nos travaux selon les normes professionnelles applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences destinées à vérifier la concordance des informations qui nous ont été données avec les documents de base dont elles sont issues.

Fait à Paris, le 31 mars 2017  
Le Commissaire aux Comptes  
FIDEAC  
Daniel BOSSER

# Résolutions présentées à l'assemblée générale ordinaire

## Première résolution

L'Assemblée Générale Ordinaire, ayant pris connaissance du rapport présenté par la société de gestion ainsi que du rapport général du commissaire aux comptes, approuve les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2016 tels qu'ils lui ont été soumis, qui se traduisent par un bénéfice de 308.809,22 €.

## Deuxième résolution

L'Assemblée Générale Ordinaire, connaissance prise du rapport spécial du Commissaire aux Comptes établi en application de l'article L. 214-106 du Code Monétaire et Financier, prend acte des conventions conclues au titre des exercices antérieurs.

## Troisième résolution

L'Assemblée Générale décide l'affectation de résultat suivante :

|   |                     |
|---|---------------------|
| Le résultat de l'exercice se solde par un bénéfice de         | 308.809,22 €        |
| Qui, augmenté d'un report à nouveau bénéficiaire antérieur de | 15.842,40 €         |
| Donne un résultat distribuable de                             | <u>324.651,62 €</u> |

Affecté de la manière suivante :

À titre de dividendes (correspondants aux acomptes déjà versés)

|   |              |
|---|--------------|
| À concurrence de                        | 295.419,60 € |
| Et au report à nouveau à concurrence de | 29.232,02 €  |

## Quatrième résolution

L'Assemblée Générale Ordinaire approuve la valeur comptable de la société arrêtée au 31 décembre 2016, telle qu'elle lui est présentée et qui s'élève à 1.307,67 € par part.

## Cinquième résolution

L'Assemblée Générale Ordinaire approuve la valeur de réalisation de la société arrêtée au 31 décembre 2016, telle qu'elle lui est présentée et qui s'élève à 1.311,10 € par part.

## Sixième résolution

L'Assemblée Générale Ordinaire approuve la valeur de reconstitution de la société arrêtée au 31 décembre 2016, telle qu'elle lui est présentée et qui s'élève à 1.586,47 € par part.

## Septième résolution

L'Assemblée Générale Ordinaire confère tous pouvoirs au porteur d'un original, d'une copie ou d'un extrait du présent procès-verbal aux fins d'accomplir toutes les formalités de publicité, de dépôt et autres prévues par la loi et les règlements.



IMMOVALOR  
GESTION

Société de Gestion de Portefeuille

N° Agrément AMF : GP-07000035 du 26/06/2007

Siège Social : Tour Allianz One - 1 cours Michelet - CS 30051 - 92076 Paris La Défense Cedex

Tél. : 01 85 63 65 55

[www.immovalor.fr](http://www.immovalor.fr)

Allianz 