



**FRUCTIFRANCE IMMOBILIER**  
RAPPORT ANNUEL

EXERCICE 2015

BANQUE & ASSURANCE

ADDITIONNER LES FORCES  
**MULTIPLIER LES CHANCES**







RAPPORT DE GESTION DU CONSEIL D'ADMINISTRATION	2
COMPTES DE L'EXERCICE	30
RAPPORTS DU COMMISSAIRE AUX COMPTES	46
PROJETS DE RÉOLUTIONS À L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE ORDINAIRE ET EXTRAORDINAIRE	50

Mesdames, Messieurs,

Nous vous avons réuni en Assemblée Générale Ordinaire et Extraordinaire conformément aux dispositions légales et statutaires afin notamment de soumettre à votre approbation les comptes clos au 31 décembre 2015, de vous rendre compte de l'activité de votre société au cours de cet exercice social, de vous proposer la nomination de quatre Administrateurs (Madame Shirley EMBAREK, Messieurs Tony CESAR, Nicolas DENOJEAN et Philippe PINAULT) et de vous proposer de modifier la dénomination sociale de la société (OPCI FRANCEUROPE IMMO).

Nous vous proposons d'examiner successivement :

- Évolution des marchés immobiliers et financiers,
- Activité de la société,
- La gestion immobilière, administrative et financière,
- Examen des comptes et commentaires sur les comptes sociaux, valeurs liquidatives et dividendes,
- Évaluation des actifs,
- Contrôle du Commissaire aux comptes,
- Actionnariat de la SPPICAV,
- Informations relatives aux organes sociaux,
- Information requise par la réglementation AIFM,
- Conventions de délégation et de sous-traitance consenties par la société de gestion,
- Informations relatives au respect des règles de bonne conduite et de déontologie applicables à la société de gestion,
- L'application de la Directive MIF par NAMI - AEW Europe,
- Les comptes annuels,
- Les tableaux annexes.

Le Commissaire aux Comptes de la société vous fera part ensuite de ses commentaires. Enfin, nous passerons au vote des projets de résolutions que nous soumettons à votre approbation.

Pour votre information, nous vous avons envoyé ou tenu à votre disposition dans les conditions légales, tous les documents prescrits par la loi, à savoir :

- l'inventaire, le bilan, le compte de résultat et l'annexe ;
- le présent rapport de gestion du Conseil d'Administration ;
- les rapports sur les comptes annuels et spécial du Commissaire aux Comptes ;
- le texte des résolutions soumises à votre approbation ;
- la liste des administrateurs.

7, rue de Liège (Paris 9<sup>e</sup>) - Acquis le 28/01/2016



## ÉVOLUTION DES MARCHÉS IMMOBILIERS ET FINANCIERS AU COURS DE L'EXERCICE (1)



### CONJONCTURE IMMOBILIERE (2)

#### Marché de l'investissement

##### Fin d'année dynamique

Avec 29 milliards d'euros engagés au cours de l'année 2015, le marché de l'investissement en immobilier d'entreprise en France affiche une hausse de 4 % par rapport à 2014.

Sur le seul dernier trimestre, 11 milliards d'euros ont été engagés.

Avec 65 % des volumes investis, l'Île-de-France reste de loin le marché privilégié des investisseurs.

En Île-de-France, le montant global de l'investissement en immobilier d'entreprise en 2015, tous secteurs confondus, totalise près de 19 milliards d'euros, en augmentation de 7 % par rapport à 2014.

De nombreuses signatures ont été concrétisées au quatrième trimestre 2015 : 7,1 milliards d'euros. Si le nombre de très grosses transactions a fléchi par rapport aux précédentes années, la poussée des transactions entre 100 et 200 millions d'euros a soutenu le marché.

En termes de répartition géographique, la demande reste très soutenue pour les actifs parisiens et en particulier le Quartier Central des Affaires (QCA), mais l'offre d'actifs à l'acquisition commence à s'amenuiser.

La part des investissements sur le croissant Ouest et à la Défense est en augmentation, due en grande partie à la transaction de 800 millions d'euros sur la tour ENGIE. Les investissements sur la première couronne parisienne sont également en augmentation de 33 % par rapport à 2014.

La concurrence reste rude pour l'acquisition de bons actifs (loués, bien localisés), comme en témoigne la pression constante sur les taux de rendement net initiaux.

Les rendements obligataires longs restent bas, la prime de risque immobilière demeure néanmoins attractive.

#### Marché de bureaux

##### Île-de-France

##### Très bonne activité des marchés centraux

La demande placée de bureaux en Île-de-France (volume des transactions locatives et ventes à utilisateurs) s'élève au final à 2,2 millions de m<sup>2</sup> au cumul de l'année 2015, soit le même niveau d'activité qu'en 2014, démontrant une résilience inattendue au regard du contexte macro-économique.

Paris, intramuros, concentre près d'un million de m<sup>2</sup>, soit 43 % du volume de demande placée en Île-de-France. Le QCA conserve sa bonne dynamique sur le créneau des petites et

moyennes surfaces et termine l'année sur un volume de 450 000 m<sup>2</sup> de bureaux placés (+18 % d'une année sur l'autre).

L'autre secteur francilien avec une performance remarquable en 2015 est la Boucle Sud (autour de Boulogne-Billancourt et Issy-les-Moulineaux), avec 293 000 m<sup>2</sup> placés, dont 3 transactions de plus de 30 000 m<sup>2</sup>.

A contrario, avec moins de transactions d'envergure qu'en moyenne, la Défense et la première couronne, affichent une demande placée annuelle en baisse.

Les loyers « prime » (valeurs locatives faciales) du QCA sont en légère hausse tandis que dans les autres sous-marchés la tendance reste stable, avec une pression à la baisse.

Les valeurs faciales de seconde main se maintiennent.

La moyenne tend même à augmenter du fait du positionnement des utilisateurs sur des immeubles dans Paris (aux loyers plus élevés) ou plus récents.

À ces valeurs locatives faciales, il convient toujours de considérer des franchises de loyer de l'ordre de 22 % en moyenne ; ces « incentives » varient de 15 à 30 % du loyer facial selon les sous-marchés considérés.

Au niveau de l'offre, les taux de vacance reflètent une situation contrastée entre Paris (4,6 %), La Défense (11 %) ou le Croissant Ouest (12,5 %).

#### Régions

##### Lyon : les grandes transactions soutiennent la demande placée après un premier semestre pousif

En région lyonnaise, après un premier semestre 2015 en net repli, le second semestre a été nettement plus actif : près de 200 000 m<sup>2</sup> de bureaux ont été commercialisés durant les 6 derniers mois portant à plus de 270 000 m<sup>2</sup> le volume placé global.

Pour la deuxième année consécutive, Gerland devance le quartier traditionnel de la Part-Dieu en termes de volumes commercialisés.

L'offre immédiate est en légère hausse à l'image du parc avec environ 366 000 m<sup>2</sup> dont 39 % d'offres de dernière génération.

Le loyer prime reste stable à 300 € HT/m<sup>2</sup>/an sur les IGH à Part-Dieu et 280 € pour les immeubles du cœur historique de la Presqu'île.

#### Marché des commerces

##### La consommation reste un moteur de croissance en France Pieds d'immeuble

La situation locative en commerces de pied d'immeuble se caractérise par une forte hétérogénéité.

(1) Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

(2) Sources Recherche et Stratégie AEW Europe.

Les grandes agglomérations françaises se distinguent avec des valeurs « prime » supérieures à 2 000 €/m<sup>2</sup>/an HT.HC. en pied d'immeuble.

Les valeurs locatives de pieds d'immeubles des artères n°1 ont continué de progresser. Quelques dépassements ponctuels sur des sections de rues en continuité avec les voies n°1 sont même constatés.

En revanche le clivage des valeurs locatives s'affirme hors du périmètre de ces meilleures artères.

Certaines portions de voies secondaires souffrent d'ailleurs d'une vacance en hausse et de valeurs locatives en repli.

Paris reste une terre d'élection pour les enseignes internationales qui souhaitent prendre pied sur le marché français, et même un tremplin vers le reste de l'Europe. Il s'agit de tenir, voire de verrouiller les meilleurs emplacements tout en étant prêt à se positionner sur les libérations futures.

### Centres commerciaux

De même, les centres commerciaux « prime » restent très convoités par les marques qui sont prêtes à déboursier jusqu'à 2 300 €/m<sup>2</sup> pour des petites cellules commerciales bien localisées au sein du centre en Île-de-France et 2 200 €/m<sup>2</sup> à Lyon. En revanche, les centres commerciaux secondaires ont moins la cote et les bailleurs font preuve de flexibilité dans les négociations afin de continuer à attirer les enseignes avec des loyers orientés à la baisse.

Hors des centres commerciaux primes, pour lesquels même les enseignes générant fréquentation et rendements négocient durement les loyers, la donne change dès lors qu'il s'agit d'actifs moins puissants commercialement. Pour nombre de centres commerciaux en perte de vitesse, les renégociations des conditions locatives sont systématiques afin de contenir les taux d'efforts dans des limites raisonnables.

### Retail parks

Les meilleurs retail parks, assis sur une solide zone de chalandise, ne faiblissent pas ou peu. Ceux-ci tirent profit à plein d'une clientèle récurrente plutôt captive.

D'autres actifs, plus petits ou moins bien positionnés accusent le coup et nécessitent des réajustements.

Enfin, un certain nombre souffrent d'une évasion commerciale au profit de sites plus attractifs et sont en perte de vitesse.

## ÉVOLUTION DES MARCHÉS FINANCIERS AU COURS DE L'EXERCICE (3)

La croissance mondiale est restée faible en 2015 et s'est accompagnée d'une dynamique très réduite du commerce international. Cela traduit l'absence de locomotive au sein de l'économie globale. En dépit d'une reprise qui s'est amorcée en zone Euro, les pays développés n'ont pas eu la capacité de

créer une impulsion suffisante pour contrer le ralentissement des pays émergents et plus particulièrement celui de la Chine. La faiblesse de la demande mondiale a contribué à la forte baisse du prix des matières premières et plus spécifiquement du prix du pétrole. Cela a eu pour conséquence d'emmener les taux d'inflation des pays développés ponctuellement en territoire négatif. Afin de créer les conditions d'une croissance plus soutenue, les banques centrales ont maintenu des politiques monétaires très accommodantes, voire plus accommodantes. La banque centrale européenne (BCE) a ainsi lancé un vaste programme d'achats d'actifs financiers destiné à enrayer les pressions déflationnistes. La banque centrale américaine (Fed) s'est engagée à maintenir une politique très accommodante en dépit de la première hausse des taux réalisée depuis près de 10 ans, le 16 décembre. Dans ce contexte, les taux longs des marchés obligataires souverains sont restés à de bas niveaux, malgré des tensions passagères au printemps en zone Euro. Les marchés boursiers ont enregistré de fortes secousses au mois d'août en raison des inquiétudes liées à l'économie chinoise. Les performances ont été contrastées sur l'année écoulée.

### Environnement macro-économique

**La croissance a nettement ralenti dans les pays émergents.** La Chine est en phase de transition vers une économie centrée sur la consommation et les services et non plus l'investissement et le secteur manufacturier comme par le passé. Si ce rééquilibrage se révèle nécessaire afin de disposer d'une croissance soutenue durablement, ce processus se révèle long et coûteux en terme de croissance compte tenu de l'importante réallocation des ressources qu'elle engendre. Ce rééquilibrage s'opère dans un contexte d'endettement élevé des entreprises et plus particulièrement de celles liées au secteur de l'immobilier dont le marché reste sinistré. Le ralentissement de la croissance risque de fragiliser davantage ces dernières et de peser sur le système bancaire.

À partir de l'été, le ralentissement de l'activité s'est avéré plus marqué amenant la banque centrale à prendre de nouvelles mesures. Cela a coïncidé avec la chute des marchés boursiers chinois, après une hausse très excessive au regard des fondamentaux, et une dévaluation surprise du yuan, le 11 août, accentuant les interrogations sur l'ampleur du ralentissement. En dépit des interventions répétées des autorités, dont six baisses de taux réalisées par la banque centrale depuis novembre 2014, l'activité a continué de ralentir au 4<sup>ème</sup> trimestre selon les enquêtes menées auprès des chefs d'entreprises. Cela a accentué les pressions déflationnistes et laissé présager de nouvelles interventions de la part des autorités.

La modération de l'économie chinoise a eu des répercussions sur le reste des pays émergents au travers de plus faibles exportations et d'un nouveau recul du prix des matières premières fragilisant les pays exportateurs tels que le Brésil et la Russie. Ces deux économies sont entrées dans une longue et profonde récession alors que la croissance en Inde est restée relativement résiliente.

**Le prix du pétrole a poursuivi sa forte baisse entamée en juillet 2014 pour clôturer le 31 décembre 2015, à 35.7 \$, son plus bas niveau depuis 7 ans.** Le rebond sur les quatre premiers mois de l'année n'a été que temporaire. En 2015, le prix du baril de Brent a ainsi baissé de 36 % et de près de 68 % depuis le 30 juin 2014. La moindre demande de l'économie chinoise, associée au maintien d'une offre abondante, du fait notamment du développement du pétrole de schiste américain, ont conduit à une situation d'excès d'offre et de stocks importants. Contrairement au passé, l'Arabie Saoudite n'a pas réduit sa production afin de préserver ses parts de marché. Cette forte baisse du prix du pétrole constitue un important transfert de pouvoir d'achat des pays producteurs vers les pays consommateurs et génère des pressions à la baisse sur les prix à la consommation. L'inflation dans les pays développés (hors Japon du fait de la hausse de TVA) est devenue négative au tournant de l'année 2014/2015 et demeurée proche de 0 en 2015. Le maintien d'une faible demande en provenance des pays émergents et d'une offre plus abondante, du fait notamment de la reprise progressive de la production de pétrole par l'Iran, pourraient peser davantage sur les cours du brut en 2016.

**Aux États-Unis, la croissance est restée robuste,** soutenue par la vigueur de la demande interne et plus particulièrement de la consommation des ménages. La faiblesse du 1<sup>er</sup> trimestre, imputable à un hiver rigoureux et à de moindres investissements réalisés dans le secteur pétrolier, s'est révélée transitoire. Cela s'est traduit par une nouvelle amélioration du marché de l'emploi et un nouveau recul du taux de chômage à 5 % à partir du mois d'octobre. Compte tenu du choc subi par l'activité lors de la récession de 2008/2009, la reprise se révèle toutefois être la plus lente depuis la 2<sup>ème</sup> guerre mondiale que ce soit en terme d'activité, de demande ou d'emplois ce qui se traduit par l'absence de tensions sur les salaires et les prix. Au dernier trimestre, les enquêtes réalisées auprès des chefs d'entreprise laissaient présager d'une modération de la croissance. Le secteur manufacturier est particulièrement affecté par la faiblesse du commerce mondial et l'appréciation du dollar. Par ailleurs, le recul du prix du pétrole sous les 40 \$ risque de peser sur l'investissement des entreprises du secteur énergétique.

**La Fed** a tout au long de l'année 2015 fait évoluer sa communication afin de préparer les marchés et les acteurs économiques à la normalisation de sa politique monétaire, plus spécifiquement à la fin de la politique de taux zéro menée depuis décembre 2008. Cette 1<sup>ère</sup> hausse des taux attestera des progrès importants réalisés en matière de croissance et d'emplois depuis la grande récession et ne constituera en aucun cas un resserrement de la politique monétaire compte tenu de l'absence de tensions sur les prix et les salaires. L'intervention de Janet Yellen (la présidente de la Fed), le 27 mars à San Francisco, a marqué un tournant puisque pour la 1<sup>ère</sup> fois elle signalait qu'une hausse des taux pourrait être justifiée plus tard dans l'année. Alors que les attentes des marchés étaient fortes lors de la réunion du 17 et 18 septembre, la Fed a préféré se laisser du temps pour bien appréhender l'impact des turbulences économiques et financières en provenance des pays émergents.

Enfin, elle décide de procéder à sa 1<sup>ère</sup> hausse des taux depuis près de 10 ans, le 16 décembre 2015, en relevant la fourchette d'évolution des taux des fonds fédéraux à (0.25-0.50 %) contre (0-0.25 %) précédemment. L'inflation, qui se révèle toujours bien inférieure à la cible de 2 % suivie par la Fed (0.4 % en novembre pour le déflateur des dépenses des ménages et 1.3 % hors alimentation et énergie), est attendue par la banque centrale comme devant converger vers celle-ci qu'en 2018. Janet Yellen a bien insisté sur le fait que la politique monétaire reste et restera accommodante pendant un bon moment, ce qui implique des hausses de taux graduelles et limitées afin de ne pas peser sur la croissance.

**En zone Euro, la reprise de l'activité amorcée à la fin de l'année 2014 s'est confirmée,** mettant fin à une longue période de stagnation entre 2011 et 2013. La demande interne et plus spécifiquement la consommation des ménages en a été la raison principale. Celle-ci a bénéficié des gains de pouvoir d'achat générés par la nette baisse du prix du pétrole, de l'amélioration du marché de l'emploi et de conditions de financement avantageuses liées à la politique très accommodante de la BCE. À cela s'est ajoutée une moindre pression fiscale. Les exportations ont quant à elle profité des gains de compétitivité réalisés en interne par de nombreuses économies, notamment les pays périphériques, et en externe via la nette dépréciation de l'euro. Compte tenu de l'importance des échanges au sein de la zone, la reprise qui s'est tout d'abord opérée via les exportations en Allemagne, en Espagne et en Irlande s'est par la suite diffusée à l'ensemble des pays permettant une dynamique plus commune de s'instaurer. Si la France est restée en retrait avec une reprise plus chaotique, les enquêtes publiées en décembre étaient de bon augure pour l'année 2016. Pour la zone Euro, les enquêtes se sont sensiblement améliorées en fin d'année, laissant présager d'une croissance plus robuste en 2016. Celle-ci bénéficiera du maintien d'un prix du pétrole bas, et probablement plus bas, et de conditions de financement toujours très attractives. La clef résidera dans la reprise éventuelle de l'investissement productif.

**La Grèce** a de nouveau occupé le devant de la scène suite à la crise politique et financière qui a débuté début 2015 et culminé en juin et juillet. Alors qu'un accord semblait pourtant proche entre le nouveau gouvernement grec et la Troïka (FMI, Commission Européenne et BCE) fin juin 2015, après 4 mois de négociations difficiles, le 1<sup>er</sup> ministre, Alexis Tsipras, a annoncé à la surprise générale la tenue d'un référendum portant sur l'acceptation ou non du dernier plan de réformes proposé par les créanciers internationaux. L'échec des négociations a conduit la BCE à ne plus accroître le niveau des liquidités d'urgences (ELA) qu'elle versait aux banques grecques. Ces dernières, déjà fortement fragilisées par d'importantes fuites de dépôts, ont été fermées pendant 3 semaines et un contrôle des capitaux a été instauré. Le « Non » massif au référendum, qui s'est tenu le 5 juillet, a accentué la probabilité de sortie de la Grèce de la zone Euro et conduit le gouvernement à faire volte-face pour finalement accepter, le 16 juillet, un programme de réformes plus exigeant de la part de la Troïka en vue de bénéficier d'un

3<sup>ème</sup> plan d'aide de 86 milliards d'euros sur 3 ans. Si les craintes de sortie imminente de la Grèce de la zone Euro se sont dissipées avec cet accord, la question essentielle portant sur la nécessaire restructuration de la dette publique et sa réduction n'a pas été traitée.

**Afin de créer les conditions d'une reprise de la demande interne et enrayer le risque de déflation, la BCE a annoncé, le 22 janvier, l'élargissement de son programme d'achats d'actifs financiers aux obligations souveraines.** Cette décision fait suite aux faibles impacts des mesures prises à partir de septembre 2014 et aux risques accrus du maintien d'une faible inflation pendant une période prolongée. Ce programme a débuté le 9 mars et consiste en l'achat par la BCE de 60 milliards d'euros d'actifs financiers (ABS et obligations sécurisées compris), en moyenne par mois, au moins jusqu'en septembre 2016 et tant que l'inflation ne sera pas revenue vers une trajectoire cohérente avec la cible d'une inflation inférieure mais proche de 2 %. L'objectif est d'augmenter significativement la taille du bilan de la BCE afin de peser sur les anticipations d'inflation ainsi que sur l'ensemble de la courbe des taux pour inciter les ménages et les entreprises à consommer et investir aujourd'hui plutôt que de reporter leurs dépenses dans le temps.

Face au maintien persistant d'une inflation quasiment nulle et des risques liés au nouveau recul du prix du pétrole, la BCE a décidé, le 3 décembre, de « recalibrer » sa politique quantitative. Sa durée est prolongée au moins jusqu'en mars 2017 et les recettes issues des remboursements des obligations arrivant à maturité seront réinvesties aussi longtemps que nécessaire. Le 4 décembre, Mario Draghi a bien insisté sur le fait que la BCE était prête à faire plus si nécessaire afin d'atteindre son objectif d'inflation sans retard injustifié.

Les mesures ont commencé à porter leurs fruits avec une réduction de la fragmentation financière consistant en une nette baisse des taux d'intérêt des pays précédemment fragilisés par la crise de la dette souveraine. Cela a favorisé une reprise des crédits accordés au secteur privé et plus particulièrement aux entreprises non-financières. Leur progression reste encore très modérée mais se révèle de bon augure pour un redémarrage de l'investissement productif. Il faudrait néanmoins pour cela que la politique monétaire très accommodante de la BCE soit complétée par une politique plus volontariste de la part des gouvernements.

**La croissance japonaise a dû faire face à l'impact persistant du relèvement du taux de TVA ainsi qu'au net ralentissement de l'économie chinoise.** Après avoir connu une forte récession en 2014, la croissance est restée faible en 2015 avec une contraction du PIB au 2<sup>ème</sup> trimestre. L'enquête Tankan, publiée début décembre, ne laisse pas présager d'une reprise rapide de l'activité. Cela se traduit par une faible inflation : seulement 0,3 % en novembre après avoir nettement accéléré suite à la hausse du taux de TVA, le 1<sup>er</sup> avril 2014. Le 18 décembre, la Banque du Japon a marginalement revu sa politique monétaire en vue notamment de stimuler l'investissement productif. Si le montant des achats d'actifs financiers reste inchangé à 80 trillions de yens par an, la composition de ces derniers a été sensiblement

modifiée. La maturité des obligations d'Etat achetées a été légèrement augmentée (à 7-12 ans contre 7-10 ans auparavant) et la Banque du Japon a annoncé le rachat de 300 milliards de yens par an de fonds cotés en bourse liés à des entreprises qui investissent activement.

## Les marchés financiers

### Les marchés obligataires d'État

À l'exception de la Grèce, les taux obligataires d'État sont restés bas sur l'année écoulée en raison du maintien de politiques monétaires accommodantes, voire plus accommodantes. Ils ont suivi trois phases distinctes.

Jusqu'au 20 avril 2015, les mesures d'envergure prises par la BCE pour enrayer le risque de déflation ont permis une nette baisse des taux. La perspective puis l'annonce d'une politique quantitative les ont amenés sur de nouveaux plus bas taux historiques. Les taux à 10 ans allemand et français n'étaient que de 0,08 % et 0,37 % respectivement, le 20 avril 2015, contre 0,54 % et 0,84 % le 31 décembre 2014. Les maturités allant jusqu'à 5 ans étaient quasiment toutes devenues négatives.

À la fin du mois d'avril, les taux longs se sont brusquement tendus alors que l'inflation demeurait encore très faible et que la BCE venait à peine de commencer son large programme d'achat d'actifs financiers. Plusieurs facteurs ont contribué à ces tensions. Les taux ont en premier lieu corrigé leur baisse excessive enregistrée depuis le début de l'année. À cela se sont ajoutées la légère remontée du prix du pétrole et l'amélioration des anticipations d'inflation contenues dans le marché, même si celles-ci demeuraient encore à un bas niveau. Enfin, le manque de liquidité a eu un rôle déterminant. Après une brève période d'accalmie durant la deuxième quinzaine de mai, les taux sont repartis à la hausse après la conférence de presse de Mario Draghi, du 3 juin, dans laquelle il indiquait que les marchés devaient s'habituer à une volatilité accrue dans un environnement de taux bas. Le 10 juin, le 10 ans allemand a frôlé les 1 % et le 10 ans français s'établissait à 1,3 %. Ils se sont ensuite stabilisés sur fond de fortes incertitudes concernant l'issue des négociations entre la Grèce et la Troïka.

À partir de la mi-juillet, les taux obligataires sont repartis à la baisse. La signature d'un accord entre les créanciers internationaux et le gouvernement grec ont permis de rassurer, du moins temporairement, les investisseurs. Les inquiétudes se sont alors portées sur l'économie chinoise. Les craintes d'un ralentissement marqué de celle-ci sur fond de forte correction du marché action chinois et de mesures jugées peu convaincantes par les autorités ont généré un mouvement de fuite vers la qualité. En août, les investisseurs ont délaissé les actifs risqués, tels que les actions, pour se reporter sur les obligations d'Etat, jugées plus sûres. Ils se sont de nouveau détendus, après la réunion de la BCE du 22 octobre, laissant présager de l'annonce d'une politique monétaire encore plus accommodante début décembre. Les marchés obligataires européens ont par la suite connu de légères tensions et de

manière ponctuelle après la publication de données américaines et des propos de certains membres de la Fed accroissant la probabilité d'un début de normalisation de la politique monétaire américaine au mois de décembre. La hausse des taux de la Fed n'a finalement eu qu'un impact très réduit sur les marchés. Au final, le taux à 10 ans allemand a clôturé l'année à 0.6 %, contre 0.5 % un an plus tôt, et le 10 ans français à 1 % contre 0.8 % fin 2014.

Les marchés obligataires des pays périphériques ont connu les mêmes évolutions que ceux des pays « core » que sont la France et l'Allemagne. Les effets de contagion liés à la crise grecque, au début de l'été, ont été très limités. Les taux à 10 ans sont ainsi restés bas, clôturant sur des niveaux relativement proches de ceux enregistrés à la fin 2014.

Les marchés obligataires américains ont suivi globalement les mêmes évolutions que ceux des pays de la zone Euro. Après avoir connu 2 phases de tensions au mois de février puis de la fin avril à début juin, le taux à 10 ans américain s'est de nouveau détendu. Les craintes liées à la Chine puis la décision de la Fed de laisser ses taux inchangés, lors de la réunion du 16 et 17 septembre, en ont été à l'origine. Les taux se sont par la suite légèrement tendus entre le 28 octobre et le 6 novembre suite au communiqué de la Fed et au bon rapport sur l'emploi augmentant la probabilité d'une première hausse des taux avant la fin de l'année. Après un long suspens, la Fed a finalement décidé de les relever le 16 décembre. Cela n'a pas créé de tensions sur les taux longs, la banque centrale ayant martelé tout au long de l'année que la politique monétaire resterait encore accommodante en raison d'une croissance modérée et de la faiblesse de l'inflation. Le taux à 10 ans américain a clôturé le 31 décembre à 2.3 %, contre 2.2 % un an plus tôt, après avoir touché un plus bas depuis mai 2013, à 1.7 %, le 28 janvier.

## Le marché des changes

L'année a été marquée par le grand écart qui s'est opéré entre l'euro et le dollar suite aux divergences de politique monétaire. Alors que la Fed a préparé les marchés à un relèvement de ses taux directeurs avant la fin de l'année, la BCE a lancé un vaste programme d'achats d'actifs financiers. Cela a résulté dans une forte hausse du billet vert par rapport à ses principaux partenaires commerciaux et une nette dépréciation de l'euro. Le taux de change effectif du dollar a augmenté de 10.9 % sur l'année pour atteindre son plus haut niveau depuis 12 ans, alors que le taux de change effectif de l'euro a baissé de 7.1 %. Dans ce contexte, l'euro s'est déprécié de 10.3 % par rapport au dollar pour clôturer, le 31 décembre 2015, à 1.09 \$ contre 1.21 \$ un an plus tôt.

La perspective et l'annonce de la politique quantitative de la BCE ont eu des conséquences sur les taux de change de nombreux pays et surtout ceux dont la monnaie est liée à l'euro. La Banque Nationale Suisse a ainsi surpris les marchés, le 15 janvier, en abandonnant le cours plancher de 1.20 par rapport à l'euro qui était mis en place depuis septembre 2011. Le franc suisse a franchi brièvement le seuil de la parité avant

de se reprendre un peu pour évoluer entre 1.02 et 1.1. Les banques centrales de Norvège et de Suède sont également intervenues pour enrayer la nette appréciation de leur devise par rapport à la monnaie unique.

Les devises des pays émergents se sont fortement dépréciées vis-à-vis du dollar sur l'année. Cela a concerné en premier lieu les pays producteurs de matières premières, tels que la Russie ou le Brésil, pénalisés par la baisse des cours. À partir de l'été, les sorties de capitaux se sont intensifiées en raison des craintes liées au net ralentissement de l'économie chinoise et de la perspective d'un relèvement des taux directeurs de la banque centrale américaine qui aurait pour conséquence de rendre les placements dans les pays émergents moins attractifs. Le réal brésilien et le rouble se sont effondrés. La monnaie russe avait déjà connu de fortes tensions fin 2014-début 2015 en raison des craintes liées à la baisse du prix du pétrole ainsi qu'aux sanctions prises par les pays occidentaux suite à la prise de contrôle de la Crimée et à l'invasion d'une partie de l'Ukraine.

## Les marchés boursiers

Les marchés boursiers ont été très volatils sur l'année écoulée.

Les indices européens ont commencé l'année en fanfare, saluant l'adoption de la politique quantitative par la BCE puis la publication de données attestant d'une reprise de la croissance en zone Euro. La hausse a été de 20 % sur les 4 premiers mois de l'année pour l'Eurostoxx et de 23.3 % pour le CAC 40. Sur cette même période, l'indice japonais a également fortement augmenté, soutenu notamment par le yen faible, alors que le marché américain est resté globalement stable.

Les indices européens se sont ensuite inscrits en légère baisse avant d'être affectés, ponctuellement, par l'échec des négociations entre la Troïka et le gouvernement grec, le 26 juin, et l'annonce de la tenue du référendum prévu le 5 juillet. Entre le 26 juin et le 7 juillet, le CAC 40 et l'Eurostoxx 50 ont perdu 9 % avant de se reprendre suite à la reprise des négociations et à la signature d'un accord, le 16 juillet.

À partir de la mi-août, les marchés mondiaux ont littéralement chuté en raison des inquiétudes concernant l'économie chinoise. Le facteur déclencheur a résidé dans la dévaluation surprise du yuan, le 11 août, faisant craindre un ralentissement plus marqué de la croissance. Alors que les indices boursiers chinois venaient à peine de se stabiliser, après avoir connu une forte correction, ils sont de nouveau repartis en nette baisse. L'indice de Shanghai avait enregistré une hausse spectaculaire entre le 30 septembre 2014 et le 12 juin (près de 120 %) qui se révélait déconnectée des fondamentaux compte tenu du ralentissement de la croissance. Cette nette progression a été en partie favorisée par les autorités via l'assouplissement des conditions de financement des opérations sur marge consistant à emprunter des liquidités auprès des maisons de courtage pour acheter des actions. Le resserrement de ces conditions a déclenché, entre le 12 juin et le 8 juillet, une chute vertigineuse des marchés boursiers chinois. Celle-ci n'avait alors pas eu de conséquences

sur les autres places financières. Il en a été tout autrement de la seconde correction qui s'est opérée entre le 18 et le 26 août. Cette dernière, conjuguée à des interventions de la part des autorités jugées non convaincantes et de données attestant d'un net ralentissement de la croissance ont généré un mouvement de défiance des investisseurs vis-à-vis des actifs risqués.

Les places mondiales ont fortement baissé. Entre le 10 et le 26 août, les indices CAC 40, Dax 30 (Allemagne) et Eurostoxx 50 ont perdu un peu plus de 13 %, le Nikkei 11.7 % et l'indice Standard Poor's 7.8 %.

Après être restés assez volatils en septembre, les marchés ont nettement rebondi en octobre pour effacer une grande partie des pertes enregistrées en août. Ils ont été rassurés par la légère amélioration du marché boursier chinois et ceci en dépit de chiffres attestant de la plus faible croissance enregistrée depuis le premier semestre 2009 (6,9 % en taux annuel au 3<sup>ème</sup> trimestre). Les indices ont également profité du fait que la Fed se soit abstenue de relever ses taux en septembre et que la BCE, lors de la réunion du 22 octobre, se soit déclarée prête à rendre sa politique monétaire encore plus accommodante dès le mois de décembre.

Après une phase de consolidation en novembre, les indices se sont de nouveau inscrits en baisse. Ils ont été affectés par le fort recul de l'indice ISM du secteur manufacturier aux États-Unis, laissant craindre une contraction de l'activité, et les propos de Janet Yellen plaidant pour une hausse des taux lors de la réunion du 15 et 16 décembre. Ils ont également été déçus des mesures prises par la BCE, lors de la réunion du 3 décembre, et du recul du prix du pétrole sous les 40 \$, reflet de la faiblesse de la croissance mondiale. À la mi-décembre, les indices se sont néanmoins quelque peu repris, rassurés par la perspective d'une normalisation très graduelle de la politique monétaire américaine, après la 1<sup>ère</sup> hausse des taux réalisée en décembre, et des enquêtes présageant d'un raffermissement de la croissance de la zone Euro.

Au total sur l'ensemble de l'année, l'indice CAC 40 a augmenté de 8,5 % et l'indice Eurostoxx 50 de 3,8 %.

Aux États-Unis, l'indice Standard and Poor's est resté quasiment inchangé en 2015 malgré une forte correction enregistrée en août suite aux craintes concernant l'économie chinoise. Si la croissance américaine est restée robuste, les entreprises ont été pénalisées par la forte appréciation du dollar et le net recul du prix du pétrole, fragilisant les producteurs américains. Les indices ont par ailleurs évolué au grès du suspens entourant la date du 1<sup>er</sup> relèvement des taux de la Fed. Leur hausse, le 16 décembre, n'a pas eu d'impact sur les marchés, la Fed ayant pris le temps de bien les préparer à cette éventualité. L'indice Standard and Poor's a baissé de 0,7 % sur l'année et augmenté de 10,6 % exprimé en euros du fait de la forte appréciation du dollar. Au Japon, l'indice Nikkei a augmenté de 9,1 % exprimé en yens et de 21,1 % exprimé en euros en dépit d'une croissance durablement affectée par le relèvement du taux de TVA et le ralentissement de l'économie chinoise. Les marchés émergents ont en revanche fortement baissé sur l'année en raison de la chute du prix des matières premières, affectant les

pays producteurs, du ralentissement de l'économie chinoise et des craintes liées à la normalisation de la politique monétaire américaine. L'indice MSCI EM a ainsi baissé de 17 % sur l'année.

## AVERTISSEMENT À L'INVESTISSEUR - PROFIL DE RISQUES

### Les facteurs de risque pour l'ensemble des OPCV

Le capital est investi dans des actifs immobiliers, financiers et liquides sélectionnés par la société de gestion et le Déléguataire de la Gestion Financière. Nous attirons cependant votre attention sur le fait que ces actifs seront soumis aux évolutions et aléas de leurs marchés respectifs.

La SPPICAV a, notamment, vocation à investir dans des actifs immobiliers. Ces actifs constituent des placements à long terme dont la réalisation peut s'étaler dans le temps. Le marché de l'immobilier d'entreprise et, notamment, celui des bureaux est marqué par des cycles conjoncturels liés à la conjoncture économique générale et à l'évolution des taux longs. Rien ne garantit que l'objectif de gestion sera atteint et que l'actionnaire ne subira aucune perte.

Ces risques peuvent se traduire par une baisse de la valeur liquidative.

#### a) Risque en capital

La perte en capital se produit lors du rachat d'une action à un prix inférieur à sa valeur de souscription. La SPPICAV n'offre aucune garantie de protection en capital. L'investisseur est averti que son capital n'est pas garanti et peut ne pas lui être restitué ou ne l'être que partiellement. Les investisseurs ne devraient pas réaliser un investissement dans la SPPICAV s'ils ne sont pas en mesure de supporter les conséquences d'une telle perte.

#### b) Risques liés à la gestion discrétionnaire

La gestion discrétionnaire mise en place dans le cadre de la SPPICAV repose sur l'anticipation de l'évolution des différents marchés. Aussi, il existe un risque que la SPPICAV ne soit pas investie en permanence sur les marchés les plus performants. Rien ne garantit que l'objectif de gestion sera atteint et que l'actionnaire ne subira aucune perte.

#### c) Risque fiscal

La SPPICAV, est exonérée d'impôt sur les sociétés, sous réserve notamment du respect de l'objet légal et d'obligations de distribution portant sur une part significative de ses revenus et plus-values. La méconnaissance de ces obligations est de nature à rendre la SPPICAV passible de l'impôt sur les sociétés dans les conditions de droit commun au titre des exercices considérés, ce qui aurait un impact négatif sur ses résultats.

## Les facteurs de risque propres à la SPPICAV et liés à sa stratégie d'investissement

### a) Le risque de marché

#### 1. Risques liés aux marchés immobiliers

Les investissements réalisés par la SPPICAV sont soumis aux risques inhérents à la détention et à la gestion d'actifs immobiliers ou de titres non cotés de sociétés à prépondérance immobilière. Il est souligné que les différents marchés analysés, tant par typologies d'actifs, que géographiques sont marqués par des cycles conjoncturels liés à l'économie générale et à l'évolution des taux à moyen et long terme. Dans les conditions actuelles de marché, toute augmentation des taux pourrait avoir un impact significatif sur la situation des marchés immobiliers et pourrait induire une baisse de la valeur des actifs immobiliers plus ou moins prononcée.

#### 2. Risques liés aux marchés financiers

La fluctuation des cours des actifs financiers de la SPPICAV (y compris les actions de sociétés à prépondérance immobilière cotées sur un marché réglementé français ou européen) peut avoir une influence positive ou négative sur la valeur liquidative de la SPPICAV. Le risque de marché est le risque d'une baisse générale du cours des actifs financiers dans lesquels la SPPICAV investit. Le degré d'exposition aux risques des marchés financiers est au maximum de 49 % de l'actif net de la SPPICAV. A cet égard, une baisse de la valeur des actifs financiers détenus en ce compris les actions de sociétés à prépondérance immobilière cotées sur un marché réglementé français ou européen comptabilisés dans les poches immobilière et financière (hors poche de liquidité) pourrait conduire à une baisse de la valeur liquidative.

### b) Le risque lié à la liquidité (difficulté potentielle de céder des actifs immobiliers dans un délai court)

Le risque de liquidité mesure la difficulté que pourrait avoir la SPPICAV à céder des actifs immobiliers pour faire face à des demandes de rachat présentées par des actionnaires de la SPPICAV. Il est rappelé que le marché immobilier n'offre pas une liquidité immédiate compte tenu des délais de transactions, notamment juridiques et commerciaux et des coûts fiscaux afférents. En outre, l'attention des souscripteurs est appelée sur le fait que l'impératif de liquidité auquel est soumise la SPPICAV peut le conduire à céder des actifs immobiliers à tout moment en fonction des souscriptions et des rachats enregistrés. Ces cessions peuvent, le cas échéant, dégrader la performance de la SPPICAV si elles interviennent à un moment défavorable du cycle immobilier. A ce titre, le rachat des actions de la SPPICAV pourra être suspendu uniquement dans les situations indiquées à l'article 4.5.2. Toutefois, dans la mesure où la cession des actifs immobiliers nécessite des délais évoqués ci-dessus, le règlement d'une demande de rachat sera réalisé au terme d'un délai pouvant aller jusqu'à 2 mois. L'attention des

souscripteurs est appelée sur ce délai inhérent à la nature des actifs de la SPPICAV. Par ailleurs, la liquidité de la SPPICAV est régulièrement testée en réalisant au moins une fois par an, des « stress-test de liquidité » afin de modéliser la capacité de la SPPICAV à honorer ses engagements en matière de liquidité.

### c) Risques liés à l'endettement de la SPPICAV et au crédit

Le risque lié au crédit et taux d'intérêts : le financement bancaire souscrit par la SPPICAV s'accompagne d'engagements contractuels dont le non-respect rendrait la dette éligible. En outre, il peut augmenter le risque de perte en cas de dévalorisation des actifs et peser sur la distribution de la SPPICAV. Dès lors, le montant du capital qui sera perçu lors de la cession des actions, ou, le cas échéant, lors de la liquidation de la SPPICAV, sera subordonné au remboursement du montant en cours ou intégral préalable, de tous prêts contractés par la SPPICAV. Le risque lié à l'évolution des taux de financement fait l'objet d'une opération de couverture. Une hausse des taux d'intérêts, au cas où ce risque ne serait pas intégralement couvert entraînera une hausse du coût de service de la dette et réduira les résultats de la SPPICAV. Le recours à l'endettement bancaire et non bancaire, direct et indirect est limité à 40 % de la poche immobilière. Par ailleurs, et dans la limite de 10 % des actifs non immobiliers, la SPPICAV aura la possibilité de conclure à titre temporaire des emprunts d'espèces en cas de demandes de rachat excédant les disponibilités immédiates. L'effet de levier maximum autorisé calculé selon la méthode de l'engagement\* est de 200 %.

L'effet de levier maximum calculé selon la méthode brute : 280 %.  
Deux risques majeurs inhérents à cet endettement peuvent être identifiés :

- une attrition de sa capacité de distribution et un recul du revenu distribué aux actionnaires liés, soit à la vacance durable des actifs acquis au moyen de la dette et/ou à la baisse des revenus de la SPPICAV, soit à une remontée des taux en cas d'emprunt à taux variables ;
- une dévalorisation des actifs détenus ou de ceux financés par l'effet de levier qui conduirait à accroître l'exposition au risque crédit de la SPPICAV et, le cas échéant, à dépasser les ratios d'endettement fixés pour la SPPICAV. Dans ce cas, un remboursement anticipé d'une fraction de l'emprunt devra être envisagée pour revenir aux limites fixées. Ce risque expose les clients à une perte potentielle dont le montant théorique maximum ne peut pas dépasser la somme totale empruntée.

Par ailleurs, le risque de crédit sur des actifs financiers est le risque de baisse de la valeur d'un titre, en raison de la dégradation de la qualité de son émetteur (par exemple, de dégradation de notation due notamment à sa situation financière et économique) ou de défaillance de celui-ci (impossibilité de répondre à ses engagements financiers). Enfin, le recours à l'endettement peut également permettre de faire face aux rachats dans l'attente de la cession d'actifs immobiliers. Cet endettement peut accroître la volatilité de

\* La société de gestion a souhaité, pour compléter l'information des investisseurs et des associés, afficher des limites maximum à l'effet de levier déterminées selon la méthode de l'engagement et de la valeur brute fondée, notamment, sur (i) l'endettement maximum autorisé par le Prospectus, (ii) un scénario de baisse maximum de la valeur des actifs immobiliers de 50 % et (iii) une couverture totale de l'endettement. Ces limites n'ont pas vocation à évoluer, ni à être dépassées, sauf modification de l'endettement autorisé par le Prospectus.

la valeur liquidative pour les actionnaires de la SPPICAV. Le remboursement nécessitera de céder des actifs, ce qui expose la SPPICAV et ses actionnaires au risque de marché immobilier.

#### **d) Risques liés à la promotion immobilière**

La SPPICAV peut acquérir des terrains nus faisant l'objet de contrats de promotion immobilière. Ces opérations peuvent exposer la SPPICAV à deux risques :

- risques liés à la construction en qualité de maître d'ouvrage ;
- risques de perception différée dans le temps des flux locatifs à compter de l'achèvement de la construction de l'immeuble et de sa location. La SPPICAV supportera en conséquence les risques locatifs normalement associés à de tels actifs.

#### **e) Risques de change pour les devises autres que celles de la zone euro**

Le risque de change est le risque de baisse des devises d'investissement par rapport à la devise dans laquelle est exprimée la valeur des actifs de la SPPICAV, soit l'Euro. La fluctuation des monnaies par rapport à l'Euro peut avoir une influence positive ou négative sur la valeur de ces actifs.

#### **f) Risques liés aux participations non contrôlées**

La SPPICAV peut investir 20 % de l'actif immobilier dans la prise de participations non contrôlées dans des sociétés à prépondérance immobilière. Cette faculté serait, notamment, retenue pour investir dans des actifs de valeur unitaire élevée et que la SPPICAV ne pourrait pas détenir seule. Ces participations non contrôlées exposeraient la SPPICAV à un risque spécifique d'illiquidité et d'absence de maîtrise des options de gestion retenues.

#### **g) Risque de taux**

Le risque de taux est le risque de dépréciation (perte de valeur) des instruments de taux découlant des variations des taux d'intérêt. En cas de hausse des taux d'intérêt, la valeur des produits investis en titres à taux fixe peut baisser, ce qui entraîne une baisse de la valeur liquidative de la SPPICAV.

#### **h) Risque de contreparties**

Le risque de contreparties est le risque résultant du fait que la contrepartie à une opération ou à un contrat peut faillir à ses obligations avant que l'opération ait été réglée de manière définitive sous la forme d'un flux financier. Cela inclut notamment le risque lié à l'utilisation d'instruments dérivés (à des fins de couverture) et par extension, au-delà de la définition réglementaire du risque de contreparties, les risques locatifs à savoir le risque de défaillance économique d'un locataire. À cet effet, la SPPICAV s'efforce d'atténuer ces risques en procédant à une sélection rigoureuse tant des contreparties financières que de ses locataires.

#### **i) Le risque opérationnel**

Il s'agit du risque de pertes dues à des personnes, processus ou systèmes inadéquats ou défectueux, ou résultant d'événements extérieurs. Cette définition inclut le risque de fraude interne ou externe, le risque lié aux pannes de systèmes informatiques et le risque juridique. La société de gestion bénéficie d'un dispositif de maîtrise des risques opérationnels incluant des procédures détaillées visant à prévenir la survenance de ces risques, d'un dispositif de contrôle indépendant des fonctions opérationnelles et d'une cartographie des risques opérationnels qui identifie les principaux risques opérationnels potentiels. Ces différents éléments permettent d'anticiper et de prévenir au mieux la survenance d'incidents opérationnels.

#### **j) Risques de co-investissement**

La SPPICAV peut réaliser des co-investissements. Chaque opération de co-investissement fera l'objet d'une convention entre co-investisseurs précisant en particulier la stratégie liée à la gestion et à la vente des actifs co-investis.

## PROFIL-TYPE DE L'INVESTISSEUR

Selon les catégories d'action, la SPPICAV est ouverte à la souscription par tout investisseur cherchant un placement à long terme dans des actifs immobiliers de différentes classifications du secteur de l'immobilier d'entreprise complété par des actifs financiers. La SPPICAV peut également être accessible en qualité de support de contrats d'assurance vie libellés en unités de compte ou de contrats de capitalisation. Le montant qu'il est raisonnable d'investir dans la SPPICAV dépend de la situation personnelle de l'investisseur. Pour le déterminer, il doit tenir compte de son patrimoine personnel, de ses besoins actuels et de la durée recommandée de placement mais également de son souhait de prendre des risques ou de privilégier un investissement prudent. Il est également fortement recommandé de diversifier suffisamment ses investissements afin de ne pas s'exposer uniquement aux risques de la SPPICAV.

## OBJECTIF DE GESTION

L'objectif de gestion est de proposer une distribution régulière de dividendes sur un horizon d'investissement et de détention long terme (durée moyenne d'investissement recommandée : 8 ans) d'un patrimoine immobilier investi dans différentes typologies d'actifs d'immobilier d'entreprise complété par des actifs financiers.

## SITUATION DE LA SOCIÉTÉ

La SPPICAV FRUCTIFRANCE IMMOBILIER a été agréée par l'Autorité des marchés financiers le 28 août 2008 et immatriculée le 7 janvier 2009 sous le numéro 509 763 322 RCS Paris.

Le capital de la SPPICAV était divisé au 31/12/2015 en deux catégories d'actions, les actions P destinées à tous les souscripteurs, plus particulièrement les personnes physiques (clients non professionnels) et les actions I, destinées à tous les souscripteurs, plus particulièrement destinées aux investisseurs institutionnels.

Au 31 décembre 2015, le capital se répartissait ainsi qu'il suit :

	Actions P ISIN FR0010665661	Actions I ISIN FR0010679993
Valeur liquidative	109,48 €	110,09 €
Actif net	10 184 541,30 €	28 781 058,50 €
Nombre d'actions en circulation	93 020,84	261 425,00

Les mouvements enregistrés au cours de l'exercice 2015 et marquant la reprise du développement de l'OPCI sont les suivants :

### Mouvements du 1<sup>er</sup> janvier au 31 décembre 2015

Actions P				
	Titres	Montant souscriptions / Rachats	Commissions acquises	Montant capitalisé
Rachats	4 906,113	509 206,83 €		509 206,83 €
Souscriptions	47 885,155	5 247 511,17 €	152 709,32 €	5 094 801,85 €
<b>Total</b>	<b>42 979,04</b>	<b>4 738 304,34 €</b>	<b>152 709,32 €</b>	<b>4 585 595,02 €</b>
Actions I				
	Titres	Montant souscriptions / Rachats	Commissions acquises	Montant capitalisé
Rachats				
Souscriptions	37 500,00	4 127 625,00 €	120 375,00 €	4 007 250,00 €
<b>Total</b>	<b>37 500,00</b>	<b>4 127 625,00 €</b>	<b>120 375,00 €</b>	<b>4 007 250,00 €</b>

7, rue de Liège (Paris 9<sup>e</sup>)



## ACTIVITÉ AU COURS DE L'EXERCICE ÉCOULÉ ET ÉVÈNEMENTS SIGNIFICATIFS SURVENUS AU COURS DE L'EXERCICE

La société a poursuivi durant l'exercice 2015, la gestion des actifs qu'elle détient et a déployé sa stratégie d'investissement diversifiée en mettant en place une poche de foncières cotées et de parts de SCPI.

## LES ACTIVITÉS DE LA SOCIÉTÉ EN MATIÈRE DE RECHERCHE ET DE DÉVELOPPEMENT

La société n'a pas au cours de l'exercice écoulé eu d'activité en matière de recherche et de développement.

## ÉVOLUTION PRÉVISIBLE DE L'ACTIVITÉ DE L'ORGANISME AU REGARD DE L'ÉVOLUTION DES MARCHÉS IMMOBILIERS ET DES MARCHÉS FINANCIERS ET OBJECTIF DE GESTION DE LA SPPICAV

L'allocation d'actif cible (soit 60 à 65 % d'immobilier; 10 % de liquidités et 15 à 30 % de poche financière) a été atteinte au 31 décembre 2015. Ainsi, durant l'exercice 2016, la société poursuivra la gestion des actifs qu'elle détient et étudiera la possibilité de réaliser de nouveaux investissements correspondant à la stratégie d'investissement, notamment en Europe, et en fonction de la collecte. Cette dernière devrait être soutenue compte tenu des actions mises en œuvre pour référencer le support en tant qu'unité de comptes de contrats d'assurance vie.

## LES ÉVÈNEMENTS IMPORTANTS SURVENUS DEPUIS LA CLÔTURE DE L'EXERCICE.

Aucun évènement important n'est survenu depuis la clôture de l'exercice.



7, rue de Liège (Paris 9<sup>e</sup>)

## INFORMATIONS CONCERNANT LES ACTIFS IMMOBILIERS

### Caractéristiques du patrimoine au 31 décembre 2015



### Les actifs détenus en direct : 20 305 000,00 €

Le patrimoine immobilier direct de la SPPICAV FRUCTIFRANCE IMMOBILIER est composé au 31 décembre 2015 de cinq actifs :

- un ensemble immobilier en copropriété situé à Chambly (60) « Les Portes de l'Oise » constitué de 8 magasins et de 300 emplacements de stationnement pour une surface utile de 5 262 m<sup>2</sup>.

Cet ensemble immobilier livré en 2006 est entièrement loué à 8 sociétés.

- un immeuble situé à Nanterre (92) en pleine propriété composé d'un sous-sol comprenant 61 places de stationnement ainsi que des surfaces annexes, élevé d'un rez-de-chaussée et de quatre étages représentant une superficie utile de 2 804 m<sup>2</sup>, acquis en 2009.

Cet immeuble est entièrement loué.

- un commerce situé à Paris (75002) en copropriété d'une surface utile de 69 m<sup>2</sup>, loué à un locataire,
- un commerce situé à Paris (75017) en copropriété d'une surface utile de 75 m<sup>2</sup>, loué à un locataire,
- un commerce situé à Paris (75005) en copropriété d'une surface utile de 193 m<sup>2</sup>, loué à un locataire.

Le taux d'occupation financier des actifs immobiliers est donc de 100 %, (loyer perçu sur le revenu potentiel déterminé comme suit : loyer des locaux loués + valeur locative des locaux vacants).

Au 31 décembre 2015, le loyer facturé s'élève à la somme de 1 431 366,29 €.

#### Les parts de SCPI et autres participations détenues : 2 983 249,20 €

- SCPI ACCESVALEUR PIERRE
- SCPI ACTIPIERRE 3
- SCPI ACTIPIERRE 2
- FONCIÈRE D'HABITAT ET HUMANISME

#### Les titres de foncières cotées : 2 585 675,15 €

- ALSTRIA OFFICE
- ALTAREA
- BEFIMMO S.C.A
- BENI STABILI SPA
- COFINIMMO
- EUROCOMMERCIAL PROP
- FONCIÈRE DES RÉGIONS
- GECINA NOMINATIVE
- ICADE
- KLEPIERRE
- MERCIALYS
- MERLIN PROPRTIE
- UNIBAIL - RODAMCO
- WAREHOUSES DE PAUW
- WERELDHAVE

## Évolution du patrimoine

Les cinq immeubles composant le patrimoine de la société sont entièrement loués aux termes de baux commerciaux.

Adresse	Surfaces utiles et parkings	Taux d'occupation au 31/12/2015	Loyers prévisionnels par an et en euros	Nombre de locataires	Valeur de patrimoine en € au 31/12/2015
Retail Park Les Portes de l'Oise 60230 CHAMBLY	5 262 m <sup>2</sup> /300 u.	100 %	583 945	8	6 700 000
Le Pascal - 21-27, rue Pascal 9, rue de la Gare 92000 NANTERRE	2 804 m <sup>2</sup> /61 u.	100 %	672 917	1	9 660 000
121, rue Mouffetard - 75005 PARIS	193 m <sup>2</sup>	100 %	116 727	1	2 620 000
9, rue Volney - 75002 PARIS	69 m <sup>2</sup>	100 %	23 663	1	485 000
110, boulevard de Courcelles - 75017 PARIS	75 m <sup>2</sup>	100 %	46 787	1	840 000
<b>Total</b>	<b>8 403 m<sup>2</sup></b>	<b>100 %</b>	<b>1 444 039</b>	<b>12</b>	<b>20 305 000</b>

En 2015, les poches de foncières cotées et de parts de SCPI ont été déployées pour atteindre l'allocation d'actifs cible.

## Plan de travaux

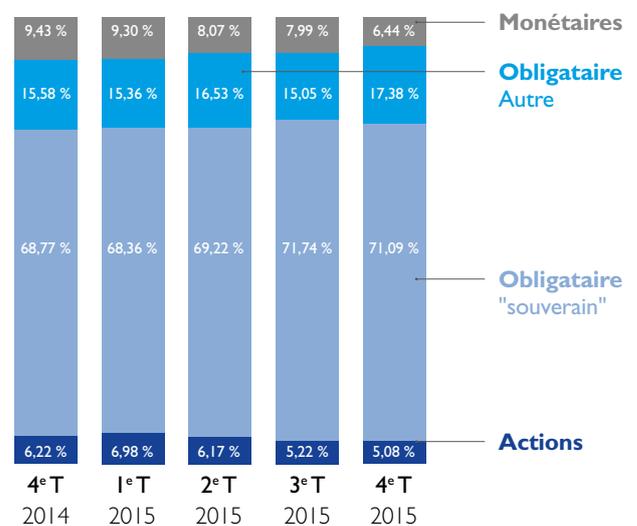
Conformément aux dispositions légales, la société de gestion a établi un plan de travaux à effectuer dans les 5 ans. Le plan est mis à jour selon une périodicité adaptée aux caractéristiques des actifs. Le plan prend notamment en compte les impératifs et recommandations en matière d'hygiène, d'environnement et d'économie d'énergie.

## INFORMATIONS CONCERNANT LES LIQUIDITÉS ET LES ACTIFS FINANCIERS

Au 31 décembre 2015, les actifs financiers sont essentiellement composés de la poche de liquidité pour un montant de 3 017 495,05 € et de la poche financière pour un montant de 9 918 785,52 €, soit un montant total de 12 936 280,57 €. La gestion de la poche financière et de liquidité, hors dépôts à vue, est assurée par Natixis Asset Management (NAM).

Évolution de la composition de la poche financière

	4 <sup>e</sup> T. 2014	1 <sup>e</sup> T. 2015	2 <sup>e</sup> T. 2015	3 <sup>e</sup> T. 2015	4 <sup>e</sup> T. 2015	% des +/- valeurs de 2015
Actions	6,22 %	6,98 %	6,17 %	5,22 %	5,08 %	45,26 %
Obligataire "Souverain"	68,77 %	68,36 %	69,22 %	71,74 %	71,09 %	49,88 %
Autre obligataire	15,58 %	15,36 %	16,53 %	15,05 %	17,38 %	4,41 %
Diversifié	-	-	-	-	-	-
Monétaires affectés à la poche financière	9,43 %	9,30 %	8,07 %	7,99 %	6,44 %	0,45 %
<b>Total</b>	<b>100,00 %</b>					



Le portefeuille a continué de surpondérer les marchés d'actions, dont les valorisations relatives semblent plus attractives que celles des marchés de taux. NATIXIS ASSET MANAGEMENT a également conservé la diversification sur les actions américaines. Côté taux, NATIXIS ASSET MANAGEMENT a maintenu la surexposition sur les marchés obligataires au détriment du marché monétaire. Un potentiel de baisse des taux de rendement obligataires demeure selon NATIXIS ASSET MANAGEMENT sur les grands marchés d'Europe du Sud. En revanche, au sein des marchés cœurs de la zone euro, le risque semble asymétrique : à moyen terme, la probabilité d'une remontée des taux longs apparaît plus importante qu'un nouveau repli, la Réserve Fédérale étant engagée dans un processus de sortie du quantitative easing.



## RÉPARTITION DES OPCVM DÉTENUS AU 31 DÉCEMBRE 2015 AU TITRE DES POCHEs FINANCIÈRES ET DE LIQUIDITÉS

Il s'agit de la composition du portefeuille d'OPCVM au 31 décembre 2015 avec indication des plus et moins values latentes. Ces dernières sont intégrées dans la valeur liquidative, mais ne le sont pas dans le résultat de la SPPICAV.

ISIN	Dénomination	Type	Nb de titres	Valeur en €	dont +/- values en €	Actif net en %	Actif brut en %	+/- values réalisées en €
FR0010042176	NATIXIS ACTIONS EURO MICRO CAPS	Actions	1 300,00	58 760,00	598,00	0,15 %	0,15 %	-
FR0010767129	NAT ACT EUROP CROISSANCE	Actions	15,00	271 223,55	- 11 868,27	0,70 %	0,67 %	17 872,06
LU0935229152	SEYOND EUROPE MINVARIANCE	Actions	9,94	174 256,62	2 690,85	0,45 %	0,43 %	11 140,09
FR0010619890	NATIXIS AC USVAL	Actions	-	-	-	-	-	8 386,82
FR0010662817	NATIXIS ACT EUROP IC	Actions	-	-	-	-	-	18 024,08
<b>Total actions</b>				<b>504 240,17</b>	<b>- 8 579,42</b>	<b>1,29 %</b>	<b>1,25 %</b>	<b>55 423,05</b>
FR0010673491	INSERT EMPLOIS SEREN FCP 4DEC	Obligataire	6 585,67	715 203,23	- 3 328,02	1,84 %	1,78 %	37,90
FR0010036400	NAT. SOUV. EUR. 3-5CI	Obligataire	595,02	1 849 921,00	6 425,20	4,75 %	4,60 %	13 318,55
FR0010201699	NATIX. SOUVER. EURO 5-7	Obligataire	365,50	1 858 472,95	5 868,61	4,77 %	4,62 %	24 770,00
FR0010208421	NAT. SOUV. EUR. 1-3 CAPI. FCP 4DEC	Obligataire	406,42	1 349 135,49	1 542,37	3,46 %	3,35 %	4 000,45
FR0010655456	NATIXIS SOUV. EURO IC	Obligataire	5,00	784 763,30	- 5 486,94	2,01 %	1,95 %	11 649,88
LU0255251166	NATIXIS EU INFL I	Obligataire	598,24	83 734,95	- 5 749,04	0,21 %	0,21 %	3 988,17
LU0935221761	NATIXIS EUR SH CR IA	Obligataire	96,78	1 008 971,93	- 3 755,95	2,59 %	2,51 %	4 551,75
LU0935219609	NATIXIS EURO BONDS OPPORTUNITY 12 M	Obligataire	20,54	1 125 715,95	2 448,66	2,89 %	2,80 %	3 360,12
LU0935223387	NAT AM EU AGG I AC	Obligataire	-	-	-	-	-	8 11,07
<b>Total obligataire</b>				<b>8 775 918,80</b>	<b>- 2 035,11</b>	<b>22,52 %</b>	<b>21,81 %</b>	<b>66 487,88</b>
FR0010885236	NATIXIS TRESORIE PLUS FCP	Monétaire	6,14	638 626,56	630,83	1,64 %	1,59 %	552,17
<b>Total monétaires affectés à la poche financière</b>				<b>638 626,56</b>	<b>630,83</b>	<b>1,64 %</b>	<b>1,59 %</b>	<b>552,17</b>
FR0007075122	NAT TRESO PLUS 3 MOIS	Monétaire	84,06	1 056 606,49	525,24	2,71 %	2,63 %	807,27
FR0000281099	CNP ASSUR MONET	Monétaire	2 629,00	1 002 937,21	- 90,96	2,57 %	2,49 %	8,77
FR0010831693	NAT CASH EURIB I 4D	Monétaire	9,30	957 951,34	111,03	2,46 %	2,38 %	37,52
FR0010298943	NAT CASH EONIA PART IC FCP 3D	Monétaire	-	-	-	-	-	103,49
<b>Total monétaires affectés à la poche liquidités</b>				<b>3 017 495,05</b>	<b>545,31</b>	<b>7,74 %</b>	<b>7,50 %</b>	<b>957,04</b>
<b>Total OPCVM</b>				<b>12 936 280,57</b>	<b>- 9 438,39</b>	<b>33,20 %</b>	<b>32,15 %</b>	<b>123 450,14</b>

### La poche financière

La poche financière s'élève au 31 décembre 2015 à un montant de 9 918 785,52 €. Elle est composée d'OPCVM actions pour un montant de 504 240,17 € (5,08 % de la poche financière), d'OPCVM obligataires « souverain » pour 7 766 946,87 € (71,09 % de la poche financière), d'OPCVM autres obligataires pour 1 008 971,93 € (17,38 % de la poche financière) et d'OPCVM monétaires pour 638 626,56 € (6,44 % de la poche financière).

### La poche de liquidité

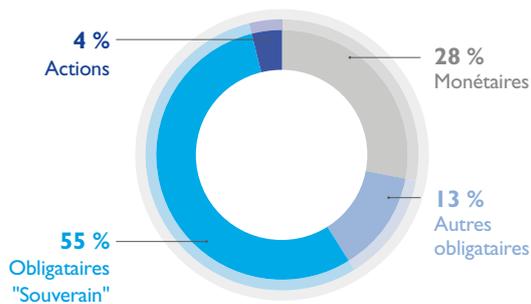
La poche de liquidité s'élève à 3 794 023,39 € constituée :

- d'avoirs bancaires, à savoir dépôt à vue pour 776 528,34 €,
- d'OPCVM monétaires à hauteur de 3 017 495,05 €.

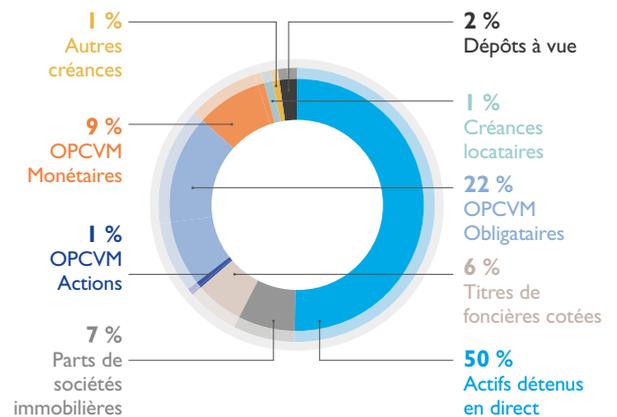
### Total des actifs détenus par l'OPCI

L'actif représente **40 234 939,32 €** dont 20 305 000 € d'actifs immobiliers détenus en directs, 5 466 699,35 € de parts de SCPI et de titres de foncières cotées et 102 225,00 € de participations d'autre nature.

Répartition du portefeuille des OPCVM des poches financière et de liquidité en valeur au 31 décembre 2015



Total des actifs détenus par l'OPCI au 31 décembre 2015



#### Constitution du résultat des poches immobilière et financière

<b>Actifs à caractère immobilier</b> 25 771 699,35 € (hors autres participations)	➤	<b>Produits de l'activité immobilière</b> 1 651 191,64 €
OPCVM 12 936 280,57 €		<b>Charges immobilières refacturées aux locataires</b> 336 473,38 €
Créances locataires 325 792,61 €		Plus-values réalisées nettes de frais sur dépôts et instruments financiers non immobiliers 138 396,72 €
Autres créances 322 413,46 €	➤	Autres charges financières 1 991,59 €
Dépôts à vue 776 528,34 €		Moins values réalisées nettes de frais sur dépôts et instruments financiers non immobiliers 14 860,89 €

La performance des actifs immobiliers a été satisfaisante en 2015, en revanche compte tenu de l'évolution des taux et des marchés, celle des actifs financiers est en recul par rapport à 2014. Cela explique le recul du résultat global qui apparaît toutefois satisfaisant.

Résultat financier net  
 Résultat immobilier net

## INFORMATIONS CONCERNANT LES SOUSCRIPTIONS ET RACHATS

Les délais applicables aux souscriptions et aux rachats sont les suivants :

Délai de centralisation (J avant 11 heures) :	Jour d'établissement de la valeur liquidative
Date de valorisation :	bi-mensuellement, les 15 de chaque mois et les derniers jours calendaires de chaque mois.
Date de publication :	J+8 jours ouvrés
Délai de livraison des actions souscrites :	J+10 jours ouvrés
Délai de règlement des rachats :	J+8 à 10 jours ouvrés <sup>(4)</sup>

### Commissions souscriptions / rachats

	Action I	Action P
<b>Commission de souscription non acquise à la SPPICAV</b> (Revenant au distributeur)	2 % maximum	1 % maximum
<b>Commission de souscription acquise à la SPPICAV</b> (Pour tenir compte des frais et droits liés à la constitution du patrimoine immobilier)	5 % maximum 3 % pour 2015	5 % maximum 3 % pour 2015
<b>Commission de rachat non acquise à la SPPICAV</b> (Pour tenir compte des frais et droits liés à la constitution du patrimoine immobilier)	5 % maximum Néant pour 2015	5 % maximum Néant pour 2015

(4) Et dans un délai maximum de 2 mois prévu au prospectus.

Aucune commission de rachat non acquise à la SPPICAV n'a été prélevée en 2015.

La valeur liquidative a été arrêtée le dernier jour ouvré.

Par ailleurs, nous vous informons que des commissions de souscription ont été perçues au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2015 à hauteur de 273 084,32 €.

## LA SITUATION DE L'ENDETTEMENT ET DE LA LIQUIDITÉ DE L'ORGANISME

Les acquisitions immobilières ont été financées au moyen des capitaux collectés. Ainsi au 31 décembre 2015, la SPPICAV n'avait pas recours à l'endettement.

### Informations requises par la réglementation

### Calcul au 31/12/2015

Circonstances du recours à l'effet de levier	Financement d'investissements immobiliers conformes à la stratégie d'investissement de l'OPCI
Type d'effet de levier	Financement bancaire et levier
Source de l'effet de levier	Sans objet
Risques associés à l'effet de levier	Voir "Avertissement - Facteurs de risques"
Restrictions à l'utilisation de l'effet de levier / effet de levier maximal	40 % des actifs immobiliers détenus en direct
Montant total du levier	Sans objet
Levier calculé selon la méthode de l'engagement telle que ressortant du Règlement UE du 12 décembre 2012	Sans objet
Levier calculé selon la méthode brute telle que ressortant du Règlement UE du 12 décembre 2012	Sans objet
Effet de levier maximum autorisé selon la méthode de l'engagement telle que ressortant du Règlement UE du 12 décembre 2012	200 %
Effet de levier maximum autorisé selon la méthode brute telle que ressortant du Règlement UE du 12 décembre 2012	280 %

La liquidité de la SPPICAV a été assurée conformément au prospectus.

7, rue de Liège (Paris 9<sup>e</sup>)

## SUIVI DES RATIOS

Valeur nette des actifs immobiliers (hors autres participations)	25 771 699,35 €
Valeur de l'actif brut	40 234 939,32 €
<b>Ratio immobilier respecté</b> (entre 60 et 65 % de l'actif)	<b>64,05 %</b>
Liquidités et OPCVM Monétaires	4 106 055,91 €
Valeur de l'actif brut	40 234 939,32 €
<b>Ratio de liquidité respecté</b> (entre 10 et 20 % de l'actif)	<b>10,21 %</b>
OPCVM Actions, monétaires et obligations	9 606 753,01 €
Autres catégories	
Valeur de l'actif brut	40 234 939,32 €
<b>Ratio de la poche financière respecté</b> (entre 15 et 30 % de l'actif)	<b>23,88 %</b>
Dettes	0 €
Valeur nette des actifs immobiliers (valeur arrêtée par la société de gestion)	25 771 699,35 €
<b>Ratio d'endettement respecté</b> (inférieur à 40 % des actifs immobiliers)	<b>0 %</b>

Retail Park - Les portes de l'Oise B - Chambly (60)

## INFORMATIONS RELATIVES À L'ASSURANCE

L'ensemble des immeubles de la SPPICAV est couvert par une police d'assurance responsabilité civile propriétaire. Par ailleurs, la SPPICAV est couverte en responsabilité civile professionnelle.



## PRÉSENTATION DES COMPTES ANNUELS

Les comptes annuels sont établis conformément aux dispositions prévues par le comité de la réglementation comptable dans son règlement n° 2014-06 du 2 octobre 2014 relatif aux règles comptables applicables aux organismes de placement collectif immobilier :

Les principes généraux de la comptabilité s'appliquent :

- image fidèle, comparabilité, continuité de l'activité,
- régularité, sincérité,
- prudence,
- permanence des méthodes d'un exercice à l'autre.

Le mode de comptabilisation retenu pour l'enregistrement des produits des titres à revenu fixe est celui des intérêts encaissés.

Les loyers sont enregistrés en produits sur la base des loyers courus et sur la base des termes du bail.

Les entrées et les cessions de titres sont comptabilisées frais inclus.

Les entrées d'actifs immobiliers directs et indirects sont comptabilisées frais inclus.

La devise de référence de la comptabilité du portefeuille est en euros.

La durée de l'exercice est de 12 mois.

L'actif représente 40 234 939,32 € dont 25 771 699,35 € d'actifs immobiliers (hors autres participations).

### Les comptes au 31 décembre 2015

Les comptes au 31 décembre 2015 font ressortir un résultat de 1 324 674,57 €, contre 1 537 595,41 € en 2014. Ce recul est lié pour l'essentiel à la moindre performance de la poche financière.

### Les produits sont composés :

- des produits de l'activité immobilière : 1 651 191,64 €,
- des plus values réalisées nettes de frais sur dépôts et instruments financiers non immobiliers : 138 396,72 €.

### Les charges correspondent :

- aux charges de l'activité immobilière intégrant les charges immobilières refacturées aux locataires 336 473,38 €,
- aux charges sur dépôts et instruments financiers non immobiliers : 1 991,59 €,
- aux frais de gestion et de fonctionnement 360 253,20 €,
- aux moins values réalisées nettes de frais sur dépôts et instruments financiers non immobiliers : 14 860,89 €.

Les comptes de régularisation sur les produits et les charges de l'exercice sont comptabilisés à hauteur de 248 665,27 €. Ils sont liés aux souscriptions et rachats intervenus en cours d'exercice.

Les comptes de régularisation permettent d'assurer l'égalité entre les investisseurs entrés et sortis au cours de l'exercice et ceux présents sur la totalité de l'exercice, en majorant ou minorant, selon le cas, le résultat de l'exercice de la fraction de résultat ou de report à nouveau qui est comprise dans le prix de souscription ou de rachat. En effet, la valeur liquidative des actions inclut le résultat de l'exercice constitué par l'OPCI à la date de souscription ou de rachat et le report à nouveau. Il est donc constitué dans les comptes de la SPPICAV un compte de régularisation à due concurrence.

Conformément au prospectus, un détail des frais supportés par l'OPCI est présenté ci-après.

## LES FRAIS (EN TAUX ANNUALISÉ HT) AU 31 DÉCEMBRE 2015

Frais de gestion et de fonctionnement	Total				Montants afférents aux actions P				Montants afférents aux actions I			
	Montant en €		% de l'actif net HT		Montant en €		% de l'actif net afférent à la catégorie d'actions HT		Montant en €		% de l'actif net afférent à la catégorie d'actions HT	
	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015
Plafond du prospectus					2,56 %				1,40 %			
Commission de gestion <sup>(1)</sup>	244 834	266 731	0,85 %	0,87 %	79 408	97 387	1,50 %	1,50 %	165 426	169 344	0,70 %	0,70 %
<b>Total des frais de gestion et de fonctionnement (dont commission de gestion)<sup>(2) (3)</sup></b>	<b>348 047</b>	<b>360 253</b>	<b>1,21 %</b>	<b>1,18 %</b>	<b>98 301</b>	<b>117 162</b>	<b>1,86 %</b>	<b>1,81 %</b>	<b>249 745</b>	<b>243 091</b>	<b>1,06 %</b>	<b>1,01 %</b>
Plafond du prospectus hors charges refacturées					1,48 % TTC							
<b>Total des frais d'exploitation immobilières<sup>(2)</sup></b>	<b>8 527</b>	<b>11 712</b>	<b>0,03 %</b>	<b>0,04 %</b>	<b>1 561</b>	<b>2 476</b>	<b>0,03 %</b>	<b>0,04 %</b>	<b>6 966</b>	<b>9 235</b>	<b>0,03 %</b>	<b>0,04 %</b>
<b>Charges refacturables</b>	<b>151 439</b>	<b>193 940</b>			<b>27 722</b>	<b>41 009</b>			<b>123 717</b>	<b>152 931</b>		

Par rapport à l'exercice 2014, les charges de l'OPCI FRUCTIFRANCE IMMOBILIER reste d'une grande stabilité à l'exception des frais de gestion des parts P qui augmentent légèrement plus en raison des souscriptions reçues au cours de l'exercice.

(1) Actif net moyen de la période par catégories d'actions multiplié par le taux de rémunération fixé pour chacune d'elle, soit 1,50 % HT sur les actions P et 0,7 % HT sur les actions I.

(2) Ventilation pour les autres catégories au prorata de l'actif net des catégories actions.

(3) Hors frais de gestion des OPCVM.

## AFFECTATION DU RÉSULTAT

Il est proposé à l'Assemblée Générale d'approuver la proposition du Conseil d'Administration, et d'affecter le bénéfice de l'exercice, d'un montant de 1 324 674,57 €, de la manière suivante

	Total en €	Part P		Part I	
		93 020,840	Unitaire	261 425,000	Unitaire
Résultat net comptable	933 780,74	128 913,12	1,38	804 867,62	3,07
Compte de régularisation sur le résultat de l'exercice	248 665,27	111 505,41	1,19	137 159,86	0,52
Compte de régularisation sur les acomptes de l'exercice	142 228,56	48 478,56	0,52	93 750,00	0,35
<b>Résultat net de l'exercice</b>	<b>1 324 674,57</b>	<b>288 897,09</b>	<b>3,10</b>	<b>1 035 777,48</b>	<b>3,96</b>
Report à nouveau à l'ouverture	149 650,25	31 864,78		117 785,47	
Compte de régularisation sur le report à nouveau	47 092,59	27 367,44		19 725,15	
<b>Report à nouveau à l'ouverture avec prise en compte du compte de régularisation</b>	<b>196 742,84</b>	<b>59 232,22</b>		<b>137 510,62</b>	
<b>Total des sommes à affecter</b>	<b>1 521 417,41</b>	<b>348 129,31</b>		<b>1 173 288,10</b>	
Compte de régularisation sur les acomptes de l'exercice	- 142 228,56	- 48 478,56		- 93 750,00	
<b>Total des sommes distribuables*</b>	<b>1 379 188,85</b>	<b>299 650,75</b>		<b>1 079 538,10</b>	
<b>Dividendes 2015</b>	<b>1 271 751,53</b>	<b>267 516,53</b>		<b>1 004 235,00</b>	
Dont acomptes versés en 2015	701 750,90	141 938,40		559 812,50	
Dont acomptes versés en 2016	331 190,63	69 765,63		261 425,00	
Dont solde dividende restant à verser	238 810,00	55 812,50	0,60	182 997,50	0,70
<b>Report à nouveau après affectation du résultat 2015</b>	<b>107 437,32</b>	<b>32 134,22</b>		<b>75 303,10</b>	
<b>Minimum de 85 %</b>	<b>1 125 973,39</b>	<b>204 355,75</b>		<b>800 723,36</b>	
<b>Taux de distribution</b>	<b>92,21 %</b>	<b>89,28 %</b>		<b>93,02 %</b>	

Les montants distribués à chacun des actionnaires au titre du solde seront arrondis au centime inférieur.

Le montant des dividendes\*\* versés au titre de l'exercice 2015 s'élève à 267 516,53 € pour les actions P et à 1 004 235,00 € pour les actions I.

Le paiement du solde des dividendes\*\* ressortant à 55 812,50 € et 0,60 € par action pour les actions P et à 182 997,50 € et 0,70 € par action pour les actions I sera effectué dans les 15 jours suivants la présente Assemblée Générale.

\*Dédution faite de la quote-part des comptes de régularisation afférente aux acomptes sur les dividendes déjà versés.

\*\*Calcul fait sur la base de 93 020,84 actions P et 261 425,00 actions I en circulation au 31 décembre 2015.

+X  
VALEURS LIQUIDATIVES AU 31/12/2015

Conformément au Règlement Général de l'Autorité des marchés financiers, au prospectus et à l'avis du CRC n° 2014-06 du 2 octobre 2014, la valeur liquidative de la SPPICAV est établie sous la responsabilité de la société de gestion, la valeur liquidative est établie bi-mensuellement, les 15 de chaque mois et les derniers jours calendaires de chaque mois. Elle est transmise à l'AMF le jour même de sa détermination.

Elle correspond à la valeur d'actif net, soit :

- La valeur des actifs immobiliers déterminée par la société de gestion ligne à ligne à la valeur actuelle hors droits de mutation, c'est-à-dire par référence à la valeur de marché de chaque actif : cette valeur est rapprochée des travaux réalisés par les deux évaluateurs immobiliers de la SPPICAV selon les méthodes de valorisation présentées ci-dessus ;
- La valeur des actifs financiers ;
- Dédution faite de l'ensemble des dettes.

### Évolution de la valeur liquidative au cours de l'exercice

	Action P	Action I		Action P	Action I
31/12/14	105,31	105,53	15/07/15	105,71	106,15
15/01/15	105,52	105,78	31/07/15	105,47	105,70
31/01/15	103,27	103,57	15/08/15	105,58	105,84
15/02/15	103,38	103,71	31/08/15	106,31	106,61
28/02/15	102,54	102,91	15/09/15	106,43	106,77
15/03/15	102,77	103,16	30/09/15	106,58	106,96
31/03/15	102,61	103,04	15/10/15	107,11	107,52
15/04/15	102,72	103,18	31/10/15	106,70	107,15
30/04/15	102,18	102,43	15/11/15	106,37	106,86
15/05/15	102,25	102,53	30/11/15	109,52	110,05
31/05/15	101,92	102,24	15/12/15	109,16	109,73
15/06/15	101,73	102,08	31/12/15	109,48	110,09
30/06/15	105,44	105,84			

+X  
LES DIVIDENDES VERSÉS SUR LA PÉRIODE AU 31/12/15  
ET LA PERFORMANCE DE L'OPCI

## DIVIDENDES

Suite à l'Assemblée Générale du 29 avril 2015, le solde du dividende 2014 a été réparti de la façon suivante :

Actions	Code ISIN	Nombre d'actions en circulation	Soldes du dividende en euros versé le 28 mai 2015	Montant unitaire par action en euros
P	FR0010665661	46 721,59	23 360,80	0,50
I	FR0010679993	223 925,00	111 962,50	0,50
<b>Total</b>		<b>270 646,59</b>	<b>135 323,30</b>	

Par ailleurs, conformément au Conseil d'Administration du 2 mars 2015, trois acomptes sur dividende ont été versés en 2015, à savoir :

Actions	Code ISIN	Nombre d'actions en circulation	Acompte sur dividendes en euros versé le 27 avril 2015	Montant unitaire par action en euros
P	FR0010665661	48 919,18	24 459,59	0,50
I	FR0010679993	223 925,00	167 943,75	0,75
<b>Total</b>		<b>272 844,18</b>	<b>192 403,34</b>	

Actions	Code ISIN	Nombre d'actions en circulation	Acompte sur dividendes en euros versé le 28 juillet 2015	Montant unitaire par action en euros
P	FR0010665661	46 733,51	23 366,75	0,50
I	FR0010679993	223 925,00	167 943,75	0,75
<b>Total</b>		<b>270 658,51</b>	<b>191 310,50</b>	

Actions	Code ISIN	Nombre d'actions en circulation	Acompte sur dividendes en euros versé le 28 octobre 2015	Montant unitaire par action en euros
P	FR0010665661	94 112,06	94 112,06	1,00
I	FR0010679993	223 925,00	223 925,00	1,00
<b>Total</b>		<b>318 037,06</b>	<b>318 037,06</b>	

Enfin, conformément au Conseil d'Administration du 14 octobre 2015, un acompte sur dividende a été versé début 2016, à savoir :

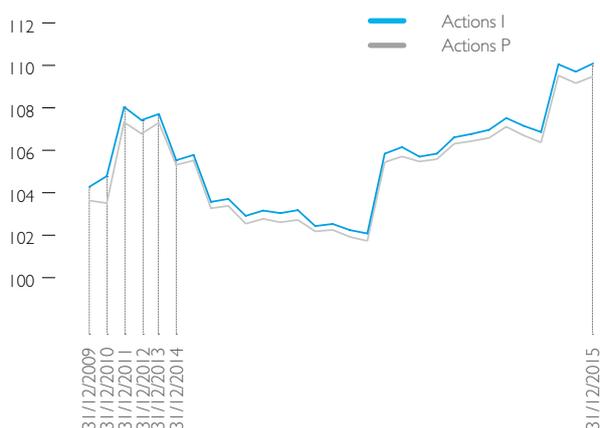
Actions	Code ISIN	Nombre d'actions en circulation	Acompte sur dividendes en euros versé le 28 janvier 2016	Montant unitaire par action en euros
P	FR0010665661	276 179,56	207 34,67	0,75
I	FR0010679993	312 425,00	312 425,00	1,00
<b>Total</b>		<b>588 604,56</b>	<b>519 559,67</b>	

Le traitement fiscal des dividendes versés, imposés entre les mains des actionnaires, est fonction de la situation de chaque actionnaire. Une note fiscale est disponible auprès de la société de gestion.

# LES DIVIDENDES VERSÉS SUR LA PÉRIODE AU 31/12/15 ET LA PERFORMANCE DE L'OPCI

## LA PERFORMANCE DE L'OPCI

Évolution de la valeur liquidative  
2009-2015



Les performances enregistrées en 2015 sont principalement liées aux résultats courants dégagés par le patrimoine immobilier et financier.

Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. Les chiffres des performances cités ont trait aux années écoulées.

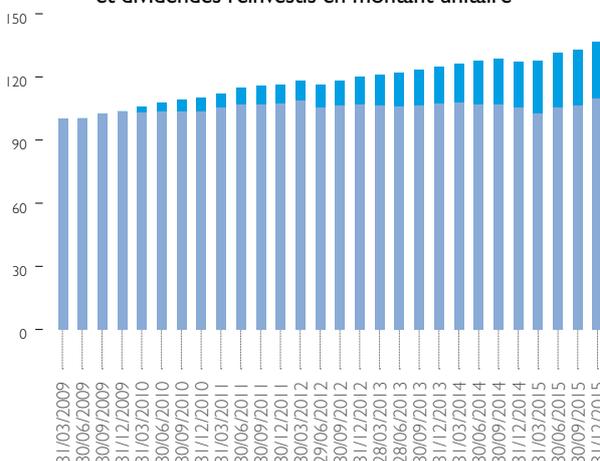
Source NAMI - AEW Europe.

Performances des dividendes réinvestis		
	Action P	Action I
1 an	7,42 %	7,69 %
3 ans	14,11 %	15,86 %
5 ans	24,11 %	28,99 %
Début	36,91 %	45,40 %

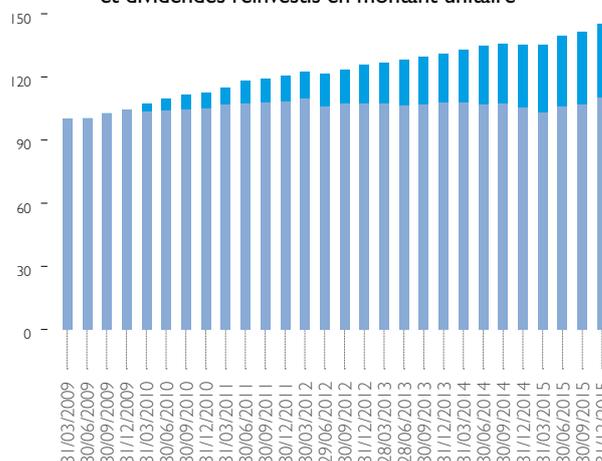
	Performance par année (en %)					
	Action P			Action I		
	VL <sup>(1)</sup>	Dividendes <sup>(2)</sup>	Total	VL <sup>(1)</sup>	Dividendes <sup>(2)</sup>	Total
2010	- 0,12	5,18	5,07	0,48	5,77	6,25
2011	3,68	1,90	5,58	3,11	3,58	6,69
2012	- 0,50	3,30	2,80	- 0,57	4,40	3,82
2013	0,49	3,42	3,91	0,27	4,42	4,69
2014	- 1,85	4,19	2,34	- 2,02	5,15	3,13
2015	3,96	4,75	8,71	4,32	5,21	9,53

(1) Évolution de la Valeur Liquidative (VL) en % :  $(VL\ 31/12/N - VL\ 31/12/N-1) / VL\ 31/12/N-1$   
 (2) Dividendes rapportés à VL 31/12/ N-1

Évolution de la valeur liquidative des actions P  
et dividendes réinvestis en montant unitaire



Évolution de la valeur liquidative des actions I  
et dividendes réinvestis en montant unitaire



## ÉVALUATION DES ACTIFS IMMOBILIERS DE LA SPPICAV

La valeur liquidative est égale à la valeur de l'actif net divisée par le nombre d'actions en circulation.

Suite à la mutation du prospectus, la périodicité de la valeur liquidative est désormais bi-mensuelle.

Ainsi, la société de gestion fixe désormais bi-mensuellement, sous sa responsabilité, la valeur de chacun des actifs immobiliers détenus. L'évaluation de ces actifs se fait à la valeur du marché, hors taxes et hors droits.

Cette évaluation est comparée à celle arrêtée par l'expert A de la SPPICAV (valeur déterminée par le premier expert faisant l'objet d'une analyse critique du second expert).

La valorisation effectuée porte sur les cinq actifs acquis par l'OPCI.

Dans ce cadre, l'évaluation du portefeuille retenue par NAMI - AEW Europe à la date du 31/12/2015 ressort à :

**Valeur des actifs ligne à ligne** **20 305 000 € hors droits**

*La société CBRE est expert A et CATELLA Valuation FCC a été nommé Expert B.*

**Valeur des actifs retenue par l'expert A au 31/12/2015** **20 305 000 € hors droits**

*Les analyses critiques réalisées par CATELLA Valuation FCC au 31/12/2015 valident la méthodologie et la valeur retenue par CBRE.*

La valorisation de ce portefeuille d'actifs réalisée par NAMI - AEW Europe au 31/12/2015 est donc la même que celle de l'expert A réalisé au 31/12/2015.



### Portefeuille immobilier au 31 décembre 2015

Adresses	Date d'acquisition	Prix de revient (€)	NAMI - AEW Europe Valeur vénale au 31/12/2015 (en €)	NAMI - AEW Europe Valeur vénale au 31/12/2014 (en €)	Expert A Valeur vénale Q/p réintégrée hors droits au 31/12/2015 (en €)	Variation (expert A / NAMI - AEW Europe) en %
Retail Park Les Portes de l'Oise - 60230 Chambly	22/07/2009	7 605 135	6 700 000	6 900 000	6 700 000	-
Le Pascal - 21-27, rue Pascal / 9, rue de la Gare - 92000 Nanterre	10/09/2009	6 989 197	9 660 000	7 960 000	9 660 000	-
121, rue Mouffetard - 75005 Paris	04/05/2012	2 388 745	2 620 000	2 400 000	2 620 000	-
110, boulevard de Courcelles - 75017 Paris	15/06/2012	883 661	485 000	790 000	485 000	-
9, rue Volney - 75002 Paris	15/06/2012	478 214	840 000	450 000	840 000	-
<b>Total</b>		<b>18 344 952</b>	<b>20 305 000</b>	<b>18 500 000</b>	<b>20 305 000</b>	<b>-</b>

### Acquisition des parts de SCPI

SCPI	Date d'achat	Date de jouissance	Nombre de parts	Prix acquéreur total (frais et droits inclus) en €	Rendement prévisionnel en %	Valorisation au 31/12/2015 en €
ACCES VALEUR PIERRE	10/12/15	01/12/15	924	449 551,73	4,97	419 080,20
ACCES VALEUR PIERRE	03/12/15	01/12/15	1128	548 798,62	4,97	511 604,40
ACCES VALEUR PIERRE	21/11/15	01/11/15	2072	1 008 069,44	4,97	939 755,60
ACTIPIERRE 3	23/12/15	01/01/16	1578	499 853,59	5,57	520 740,00
ACTIPIERRE 2	18/12/15	01/01/16	1622	499 927,97	5,65	489 844,00
<b>Total</b>				<b>3 006 201,35</b>	<b>5,18</b>	<b>2 881 024,20</b>



#### Titres de foncières cotées

	Date d'achat	Prix acquéreur total en €	Valorisation au 31/12/2015 en €
ALSTRIA OFFICE	30/09/15	150 749,31	157 755,15
ALTAREA	30/09/15	100 159,64	112 056,00
BEFIMMO S.C.A	30/09/15	100 069,14	99 935,00
BENI STABILI SPA	30/09/15	172 937,76	172 496,67
COFINIMMO	30/09/15	200 679,41	208 924,43
EUROCOMMERCIAL PROP	30/09/15	175 722,12	178 918,32
FONCIÈRE DES RÉGIONS	30/09/15	249 837,61	264 742,50
GECINA NOMINATIVE	30/09/15	175 342,56	180 481,00
ICADE	30/09/15	150 300,64	154 750,00
KLEPIERRE	30/09/15	249 223,57	252 580,38
MERCIALYS	30/09/15	100 020,14	96 324,32
MERLIN PROPRTIE	30/09/15	150 871,34	163 754,28
UNIBAIL-RODAMCO	30/09/15	248 479,68	250 339,20
WAREHOUSES DE PAUW	30/09/15	100 298,41	116 579,40
WERELDHAVE	30/09/15	175 361,67	176 038,00
<b>Total</b>		<b>2 500 053,00</b>	<b>2 585 674,65</b>

Vous allez prendre connaissance du rapport général du Commissaire aux Comptes. Par ailleurs, vous aurez à approuver le rapport spécial du Commissaire sur les conventions réglementées visées à l'article L. 225-38 du Code de commerce.

+X  
ACTIONNARIAT DE LA SPPICAV

### NOMBRE D' ACTIONS EN CIRCULATION ET VALEUR NETTE D'INVENTAIRE PAR ACTION AU 30/12/15

Au 31 décembre 2015, le capital se répartissait ainsi qu'il suit :

	Actions P	Actions I
	ISIN FR0010665661	ISIN FR0010679993
<b>Nombre d'actions</b>	<b>93 020,84</b>	<b>261 425,00</b>

Un porteur détient plus de 20 % des actions de la SPPICAV. Les autres porteurs détiennent tous moins de 10 % et 20 % des actions de celle-ci.

Le Pascal - 21-27, rue Pascal / 9, rue de la Gare - Nanterre (92)

## COMPOSITION ET FONCTIONNEMENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

LA SPPICAV est dirigée par un Conseil d'Administration en matière de gouvernance, le droit commun des sociétés anonymes s'applique aux SPPICAV. Les seules adaptations, conformément au Code monétaire et financier, tiennent au fait que la direction générale de la SPPICAV est confiée à une société de gestion, désignée dans les statuts, laquelle désigne un représentant permanent.

Le Titre 3 des statuts de la SPPICAV énonce l'ensemble des dispositions applicables au Conseil d'Administration.

## MODALITÉS DE DÉSIGNATION DES MEMBRES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

La SPPICAV est administrée par un Conseil d'Administration de trois membres au moins et de dix huit au plus, nommés par l'Assemblée Générale.

La durée des fonctions des administrateurs est de trois années pour les premiers administrateurs et six années au plus pour les suivants, chaque année s'entendant de l'intervalle entre deux Assemblées Générales annuelles consécutives.

L'administrateur nommé par le conseil à titre provisoire en remplacement d'un autre ne demeure en fonction que pendant le temps restant à courir du mandat de son prédécesseur. Sa nomination est soumise à ratification de la plus prochaine Assemblée Générale.

Tout administrateur sortant est rééligible. Ils peuvent être révoqués à tout moment par l'Assemblée Générale Ordinaire.

Les fonctions de chaque membre du Conseil d'Administration prennent fin à l'issue de la réunion de l'Assemblée Générale Ordinaire des actionnaires ayant statué sur les comptes de l'exercice écoulé et tenue dans l'année au cours de laquelle expire son mandat, étant entendu que, si l'assemblée n'est pas réunie au cours de cette année, lesdites fonctions du membre intéressé prennent fin le 31 décembre de la même année, le tout sous réserve des exceptions ci-après.

Tout administrateur peut être nommé pour une durée inférieure à six années lorsque cela sera nécessaire pour que le renouvellement du conseil reste aussi régulier que possible et complet dans chaque période de six ans. Il en sera notamment ainsi si le nombre des administrateurs est augmenté ou diminué et que la régularité du renouvellement s'en trouve affectée.

Lorsque le nombre des membres du Conseil d'Administration devient inférieur au minimum légal, le ou les membres restants, doivent convoquer immédiatement l'Assemblée Générale Ordinaire des actionnaires en vue de compléter l'effectif du conseil.

Le Conseil d'Administration peut être renouvelé par fraction. En cas de démission ou de décès d'un administrateur et lorsque le nombre des administrateurs restant en fonction est supérieur ou égal au minimum statutaire, le conseil peut à titre provisoire et pour la durée du mandat restant à courir, pourvoir à son remplacement. Sa nomination est soumise à ratification de la plus prochaine Assemblée Générale.

Le conseil élit parmi ses membres, pour la durée qu'il détermine, mais sans que cette durée puisse excéder celle de son mandat d'administrateur; ni déroger à la limite d'âge prévue ci-après, un président qui doit être obligatoirement une personne physique.

Si le président le juge utile il nomme également un vice-président et peut aussi choisir un secrétaire, même en dehors de son sein. Le président et le vice-président peuvent toujours être réélus.

## MISSIONS DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Le Conseil d'Administration détermine les orientations de l'activité de la SPPICAV et veille à leur mise en œuvre. Dans la limite de l'objet social et sous réserve des pouvoirs expressément attribués par la loi aux assemblées d'actionnaires, il se saisit de toute question intéressant la bonne marche de la SPPICAV et règle par ses délibérations les affaires qui la concernent.

Le Conseil d'Administration procède aux contrôles et vérifications qu'il juge opportuns.

Le Conseil d'Administration nomme, en particulier, le Dépositaire, les Commissaires aux Comptes et les Évaluateurs immobiliers.

Le président de la SPPICAV est tenu de communiquer à chaque administrateur tous les documents et informations nécessaires à l'accomplissement de sa mission.

- Tout administrateur peut donner ses pouvoirs à un autre administrateur à l'effet de voter en ses lieux et place. Cette procuration, donnée par écrit au président, ne peut être valable que pour une séance du conseil.
- Un administrateur ne peut représenter, comme mandataire, qu'un seul de ses collègues.

Le président du Conseil d'Administration organise et dirige les travaux du Conseil d'Administration dont il rend compte à l'Assemblée Générale. Il veille au bon fonctionnement des organes de la SPPICAV, et s'assure, en particulier, que les administrateurs sont en mesure de remplir leur mission.

## MODALITÉS DE CONVOCATION DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Le Conseil d'Administration se réunit sur la convocation du président aussi souvent que l'intérêt de la SPPICAV l'exige, soit au siège social, soit en tout autre lieu indiqué dans l'avis de convocation.

Lorsqu'il ne s'est pas réuni depuis plus de deux mois, le tiers au moins de ses membres peut demander au président de convoquer celui-ci sur un ordre du jour déterminé. Le directeur général peut également demander au président de convoquer le Conseil d'Administration sur un ordre du jour déterminé. Le président est lié par ces demandes.

Un règlement intérieur peut déterminer conformément aux dispositions légales et réglementaires, les conditions d'organisation des réunions du Conseil d'Administration qui peuvent intervenir par des moyens de visioconférence ou de télécommunication à l'exclusion de l'adoption des décisions expressément écartées par le Code de commerce.

Dans le cas où la visioconférence et la télécommunication sont admises le règlement intérieur peut prévoir, conformément à la réglementation en vigueur, que sont réputés présents pour le calcul du quorum et de la majorité, les administrateurs qui participent à la réunion du conseil par des moyens de visioconférence ou de télécommunication, sauf pour l'adoption des décisions expressément écartées par le Code de commerce.

Les administrateurs sont convoqués aux séances du conseil par tous moyens, même verbalement.

La présence de la moitié au moins des membres est nécessaire pour la validité des délibérations.

Les décisions sont prises à la majorité des voix des membres présents ou représentés.

Chaque administrateur dispose d'une voix. En cas de partage, la voix du président de séance est prépondérante.

En cas d'absence ou d'empêchement du président, le conseil est présidé par l'administrateur délégué, le cas échéant, dans les fonctions de président, à défaut, par le vice-président, s'il en a été nommé un. À défaut du président, de l'administrateur délégué dans la fonction du président et du vice président, le conseil désigne, pour chaque séance, celui des membres présents qui doit présider la séance.



7, rue de Liège (Paris 9<sup>e</sup>)

## DIRECTION GÉNÉRALE

La direction générale de la SPPICAV est assumée sous sa responsabilité, par la société de gestion.

La société de gestion désigne un représentant permanent soumis aux mêmes conditions et obligations et encourant les mêmes responsabilités que s'il exerçait en son nom propre la direction générale, sans préjudice de la responsabilité solidaire de la société de gestion qu'il représente.

Lorsqu'elle met fin aux fonctions de son représentant, la société de gestion est tenue de pourvoir en même temps à son remplacement.

L'identité des membres du Conseil d'Administration et les moyens de les contacter seront accessibles sur le site du Greffe du Tribunal de Paris ([www.infogreffe.fr](http://www.infogreffe.fr)).

## INFORMATIONS RELATIVES AUX MANDATAIRES SOCIAUX

Conformément aux dispositions légales, nous vous communiquons ci-dessous la liste de l'ensemble des mandats et fonctions exercées dans toute société par chacun des mandataires sociaux durant l'exercice.

Il est précisé que les mandataires sociaux ne reçoivent pas de rémunération au titre de leur mandat.

+X  
INFORMATIONS RELATIVES AUX ORGANES SOCIAUX

**Président du Conseil d'Administration**

**Président du Conseil d'Administration**  
M. Philippe KOTT

**Mandat exercé par M. Philippe KOTT (personne physique)**

- Administrateur et Président du Conseil d'Administration de **FRUCTIFRANCE IMMOBILIER**

**Administrateurs**

**BANQUE POPULAIRE VAL DE FRANCE,**  
représentant permanent  
M. Alain BLANCHARD

- Administrateur **FRUCTIFRANCE IMMOBILIER** (représentant permanent Banque Populaire Val de France)
- Gérant **SARL NEWTON GESTION** (à titre personnel)
- Gérant **SAS NEWTON IMMOBILIER** (représentant permanent NEWTON GESTION)
- Président **SASU FINANCIÈREVECTEUR** (à titre personnel)
- Président **SASVAL de France IMMO (VDFI)** (à titre personnel)
- Gérant **SCI DU FAMIN** (à titre personnel)
- Gérant **SARL LES PRES AUX CHEVAUX** (à titre personnel)
- Président **SAS NEWTON VALORISATION** (à titre personnel)
- Gérant **SARL SFAM** (à titre personnel)
- Gérant **LES FLAMBOYANTS** (à titre personnel)
- Président **I8 BOETIE** (représentant permanent VDFI)
- Président **CARAÏBES BVF** (représentant permanent VDFI)
- Président **RIVIERRA DÉVELOPPEMENT** (représentant VDFI)
- Gérant **LORIENT CAMARUCHE** (à titre personnel)
- Membre du conseil de surveillance **SOCFIM** (représentant permanent Banque Populaire Val de France)

**BANQUE POPULAIRE DE L'OUEST,**  
représentant permanent  
M. Gilles LECLERC

- Président **SA OUEST TRANSACTION**
- Président **SA MONTGERMONT I**
- Directeur Général **SA CELTEA VOYAGES**
- Directeur Général **SAS OUEST LOGISTIQUE VOYAGES**
- Directeur Général **SAS SOCIETARIAT BPO**
- Administrateur **SA INGENIERIE ET DÉVELOPPEMENT**
- Administrateur **OPCI FRUCTIFRANCE IMMOBILIER**
- Administrateur; représentant permanent Banque Populaire de l'Ouest, **NATIXIS ASSURANCES**

**BANQUE POPULAIRE RIVES DE PARIS,**  
représentant permanent  
M. Pascal FRANÇOIS

- Administrateur; **OPCI FRUCTIFRANCE IMMOBILIER** (représentant permanent Banque Populaire Rives de Paris)

**BPCE,**  
représentant permanent  
M. Jean-Marie LOUZIER

- Administrateur; **OPCI FRUCTIFRANCE IMMOBILIER** (représentant permanent BPCE)

**NATIXIS ASSET MANAGEMENT,**  
représentant permanent  
M. Franck NICOLAS

- Administrateur; **SICAV NATIXIS CAC 40** (représentant permanent Natixis Asset Management)
- Administrateur; **SICAV NATIXIS STRATÉGIE MIN VARIANCE EUROPE**
- Directeur Général délégué, **SICAV CNP ASSUR AMÉRIQUE**
- Directeur Général délégué, **SICAV CNP ASSUR ASIE**
- Directeur Général délégué, **SICAV CNP ASSUR UNIVERS**
- Administrateur; **SICAV LE LIVRET PORTEFEUILLE**
- Directeur Général délégué, **SICAV CNP ASSUR VALEURS**
- Administrateur; **OPCI FRUCTIFRANCE IMMOBILIER** (représentant permanent Natixis Asset Management)

**BANQUE POPULAIRE DES ALPES,**  
représentant permanent  
Mme Valérie BARANOFF

- Administrateur; **OPCI FRUCTIFRANCE IMMOBILIER** (représentante permanente Banque Populaire des Alpes)
- Administrateur; **SOCAMI des Alpes**

**BANQUE POPULAIRE AQUITAINE CENTRE ATLANTIQUE,**  
représentant permanent  
M. Jean-Charles ROUMAT

- Administrateur; **OPCI FRUCTIFRANCE IMMOBILIER** (représentant permanent Banque Populaire Aquitaine Centre Atlantique)

**BANQUE POPULAIRE ALSACE LORRAINE CHAMPAGNE,**  
représentant permanent  
M. Alain GEOFFROY

- Administrateur **OPCI FRUCTIFRANCE IMMOBILIER** (représentant permanent Banque Populaire Alsace Lorraine Champagne)

**DIRECTEUR GÉNÉRAL NAMI - AEW Europe,**  
représentant permanent  
M. Serge BATAILLIE



## INFORMATIONS RELATIVES AUX ORGANES SOCIAUX

### Mandats entrant dans le cumul

- Directeur Général (non administrateur), **SA NAMI - AEW Europe** (anciennement dénommée PIAL 50)
- Directeur Général (non administrateur), **SA AEW Europe SGP** (anciennement dénommée PIAL 51)

### Mandats en qualité de représentant permanent de la société de gestion de portefeuille (n'entrant pas dans le cumul conformément à l'article L. 214-17, 4 et L. 214-17, 4 bis du COMOFI)

- Directeur Général, **SPPICAV FRUCTIFRANCE IMMOBILIER**

### Mandats à l'étranger n'entrant pas dans le cumul

- Member of the Advisory Committee, **FOND FERMÉ ITALIE - DANTE RETAIL FUND**

## ÉCHÉANCE DE MANDAT

Aucun mandat n'arrive à échéance à l'issue de l'Assemblée Générale.

## RÉMUNÉRATION DES MANDATAIRES SOCIAUX

Les membres du Conseil d'Administration n'ont reçu sur l'année 2015 aucune rémunération au titre de leur mandat social.



## INFORMATIONS REQUISES PAR LA RÉGLEMENTATION AIFM

### CHANGEMENT SUBSTANTIEL INTERVENU SUR LE PROSPECTUS DU FIA AU COURS DE L'EXERCICE

Le Prospectus de l'OPCI FRUCTIFRANCE IMMOBILIER a été modifié en novembre 2015 afin de permettre à la société de gestion NAMI - AEW Europe de déléguer à MIROVA (filiale de NAM) la gestion des titres de sociétés foncières cotées (étant rappelé que les frais afférents à cette convention sont pris en charge par la société de gestion NAMI - AEW Europe). Ce changement n'a pas donné lieu à agrément de l'AMF.

### INFORMATIONS SUR LES RÉMUNÉRATIONS VERSÉES PAR LA SOCIÉTÉ DE GESTION DU FIA

NAMI - AEW Europe s'est dotée d'une politique de rémunération conforme aux prescriptions de la Directive AIFM. Cette politique vise à mettre en place et à maintenir, pour les collaborateurs dont les activités professionnelles ont une incidence substantielle sur le profil de risque de chaque fonds géré, des pratiques de rémunérations compatibles avec une gestion saine et efficace des risques et reflétant les principes et valeurs du groupe AEW Europe en matière de rémunération.

Pour déterminer le périmètre de la population concernée, une

analyse des fonctions et responsabilités professionnelles a été réalisée afin d'évaluer les fonctions susceptibles d'influencer de manière significative, le profil de risque de la société ou le profil de risque des FIA gérés.

Compte-tenu de l'analyse des fonctions, de la gouvernance en place et de la stratégie de gestion des fonds gérés par NAMI - AEW Europe, il ressort que le « personnel identifié » se limite aux dirigeants et aux responsables de la gestion de portefeuille d'un FIA ou d'un groupe de FIA qui sont seuls considérés comme « preneurs de risques ».

La performance des dirigeants est évaluée sur la définition et la mise en œuvre de la stratégie de l'entreprise, la capacité à développer des offres de services performantes, à partir de critères quantitatifs tels que l'évolution des résultats économiques de l'entreprise et de critères qualitatifs comme le développement de la cohésion sociale des équipes et de la culture d'entreprise ou le respect des politiques Conformité et Risques.

La performance des fonctions de gestion est évaluée de façon à aligner les intérêts du client avec ceux du gérant, sur la base de critères quantitatifs quand ceux-ci peuvent être objectivés mais aussi de critères qualitatifs comme l'évaluation de la satisfaction client, la contribution au bon fonctionnement de l'entreprise, tels que le développement de nouvelles expertises ou celui de l'efficacité opérationnelle.

Dans tous les cas, NAMI - AEW Europe veille à maintenir une répartition appropriée entre le salaire fixe et la rémunération variable. L'entreprise s'assure, en outre, que la partie fixe de la rémunération représente une part suffisamment élevée de la rémunération globale.

En accord avec l'Autorité des marchés financiers, NAMI - AEW Europe applique certains principes de proportionnalité, compte tenu des éléments suivants :

- La nature des fonds gérés : NAMI - AEW Europe gère exclusivement des produits non complexes : SCPI et OPCV.
- La gouvernance : la totalité des décisions d'investissement et d'arbitrage, sur le patrimoine immobilier des différents FIA gérés, sont prises au sein de comités et exclusivement dans le cadre de décisions collégiales.
- Le niveau de la rémunération variable.

Si ces critères sont atteints et si un seuil de rémunération variable n'est pas dépassé, NAMI - AEW Europe considère que les collaborateurs identifiés comme « Preneurs de risques » sont exonérés des exigences suivantes :

- Le principe de versement différé et conditionnel d'une fraction de la rémunération variable,
- Le principe de versement en titres ou instruments équivalents d'une fraction de la rémunération.

La fonction de surveillance requise par la réglementation est assurée par le comité de rémunération de Natixis Global Asset Management (NGAM) en sa qualité d'actionnaire d'AEW Europe (société mère de NAMI - AEW Europe).

Une fois par an, NGAM approuve les principes généraux de la politique de rémunération.

À la fin de chaque campagne annuelle de rémunération et avant attribution définitive des rémunérations variables, une revue de la mise en œuvre de la politique de rémunération est réalisée selon les modalités précisées dans la politique de rémunération.

Le montant total des rémunérations pour l'exercice 2015, ventilé en rémunérations fixes et rémunérations variables, versées par NAMI - AEW Europe à son personnel, et le nombre de bénéficiaires sont précisés dans le rapport annuel de la société de gestion, disponible sur simple demande.

## INFORMATIONS VISÉES PAR L'ARTICLE 42 I-34 DU RG AMF CONCERNANT LA LIQUIDITÉ, LA GESTION DES RISQUES ET LE LEVIER DU FIA

Voir ci-avant les informations relatives à l'effet de levier et au profil de risques.

La SPPICAV FRUCTIFRANCE IMMOBILIER est un FIA dont le prospectus prévoit que les rachats sont exécutés sur la base de la valeur liquidative dans un délai de 8 à 10 jours ouvrés dans des conditions normales de marché et si les contraintes de liquidité de la SPPICAV le permettent (ce délai pouvant aller jusqu'à 2 mois maximum). Il est également rappelé que le rachat des actions de la SPPICAV peut être suspendu à titre provisoire dans les conditions prévues par le Prospectus et la réglementation (notamment en cas de circonstances exceptionnelles et dans l'intérêt de l'ensemble des actionnaires ou, lorsqu'un actionnaire détenant plus de 20 % et moins de 99 % des actions de la SPPICAV demande le rachat d'un

nombre d'actions supérieur à 2 % du nombre total d'actions de la SPPICAV).

Dans la mesure où le FIA est susceptible d'avoir recours à l'endettement, la liquidité du FIA est régulièrement testée (en réalisant au moins une fois par an, des « stress-test de liquidité » dans des conditions normales et exceptionnelles de marché).

Aucun actif du FIA ne fait l'objet à ce jour d'un traitement spécial du fait de leur nature non liquide.



## CONVENTIONS DE DÉLÉGATION ET DE SOUS-TRAITANCE CONSENTIES PAR LA SOCIÉTÉ DE GESTION

Dans le cadre du contrat d'assistance et de conseil conclu avec la société NAMI, absorbée par la société AEW Europe depuis le 29 juin 2010, la société de gestion a confié à AEW Europe, son actionnaire principal, certaines missions d'assistance et de conseil portant sur :

- Les acquisitions et les cessions d'actifs immobiliers,
- La gestion de portefeuille (conseil en gestion de portefeuille, reportings, expertises...),
- L'asset management immobilier (gestion locative des actifs immobiliers, gestion technique...),
- Les assurances,
- Le suivi corporate (gestion administrative, juridique, financière courante, assistance comptable et fiscale, suivi de la dette...).

Par ailleurs, une convention a été régularisée le 10 décembre 2010 entre la société de gestion et CACEIS FASTNET afin de confier à CACEIS FASTNET des prestations de valorisation et de gestion comptable de la SPPICAV.

De plus, la société de gestion a conclu le 9 décembre 2010 avec NATIXIS ASSET MANAGEMENT une convention de délégation de la gestion financière de la poche financière et de la poche de liquidités (hors titres de sociétés de foncières cotées) de la SPPICAV.

Une convention pour la gestion de titres de sociétés de foncières cotées a par ailleurs été conclue par la société de gestion avec MIROVA (filiale de NAM) le 10 mars 2016.

Nous vous rappelons que les frais afférents à ces conventions sont pris en charge par la société de gestion.



## LES INFORMATIONS RELATIVES AU RESPECT DES RÈGLES DE BONNE CONDUITE ET DE DÉONTOLOGIE APPLICABLES À LA SOCIÉTÉ DE GESTION DE L'ORGANISME

La gestion de votre OPCV est assurée par NAMI - AEW Europe, agréé en tant que société de gestion de portefeuille par l'Autorité des marchés financiers le 9 février 2010 sous le n°GP-10000007

(Agrément AIFM le 17 juin 2014 au titre de la directive 2011/61/UE dite "Directive AIFM").

À ce titre et conformément aux dispositions réglementaires, NAMI - AEW Europe a mis en place un dispositif de contrôle permanent indépendant des fonctions opérationnelles couvrant le contrôle interne, la déontologie, les risques opérationnels, la gestion des conflits d'intérêt, la lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme.

Ce dispositif est déployé par le Responsable de la Conformité et du Contrôle Interne (RCCI). Ce dernier est en charge de contrôler et d'évaluer, de manière régulière, l'adéquation et l'efficacité des politiques, procédures et mesures mises en place par NAMI - AEW Europe. Il conseille et assiste également la Direction Générale et les collaborateurs de NAMI - AEW Europe afin que la société de gestion de portefeuille exerce son activité conformément aux dispositions légales et réglementaires qui lui sont applicables.

**Le dispositif de contrôle NAMI - AEW Europe** est mis en œuvre conformément aux principes suivants :

- La couverture de l'ensemble des activités et des risques,
- La responsabilisation de l'ensemble des acteurs,
- Une séparation effective des fonctions opérationnelles et de contrôle interne,
- Des normes et procédures formalisées,
- Des systèmes de surveillance et de maîtrise des risques.

**Le système de contrôle s'organise en trois niveaux :**

- **Les contrôles de premier niveau** sont réalisés par les opérationnels préalablement ou simultanément à l'exécution des opérations qu'ils réalisent dans le cadre de leur fonction. Il s'agit du socle indispensable du système de contrôle interne ;
- **Les contrôles permanents de second niveau** sont réalisés par le RCCI. Il vérifie notamment le respect de la réglementation et des règles professionnelles, la conformité et la mise en œuvre de procédures, ainsi que l'existence, la permanence et la pertinence des contrôles de premier niveau ;
- **Les contrôles périodiques de troisième niveau** par des audits externes menés par NGAM (Natixis Global Asset Management). La nature des audits est précisée en début d'année, ils sont réalisés par un cabinet d'audit externe ;

Le RCCI est rattaché hiérarchiquement à la Direction Générale de NAMI - AEW Europe et fonctionnellement à la Direction Compliance et Risques de AEW Europe mais également de NGAM.

Le RCCI présente à la Direction Générale de NAMI - AEW Europe, à la Direction Compliance et Risques de AEW Europe et de NGAM et au Conseil d'Administration de NAMI - AEW Europe le résultat de ses travaux, portant sur le dispositif de contrôle permanent, la mise en œuvre des principales recommandations formulées par des missions internes ou externes et plus largement, les anomalies identifiées.

D'autre part, la Direction Générale s'appuie sur un Risk Manager en charge de la gestion des risques d'investissement. Il opère à ce titre divers contrôles qui interviennent tant à l'investissement, en cours de vie et à l'arbitrage des actifs.

## L'APPLICATION DE LA DIRECTIVE MIF PAR NAMI - AEW EUROPE

La Directive sur les marchés d'instruments financiers (MIF) est applicable à l'ensemble des pays de l'Union Européenne depuis le 1<sup>er</sup> novembre 2007. La MIF vise la construction d'un marché européen en définissant dans un cadre réglementaire homogène, une plus grande transparence sur les marchés d'instruments financiers ainsi qu'un renforcement accru de la protection des investisseurs.

NAMI - AEW Europe, société de gérance de votre OPCI entre dans le champ d'application de la Directive. À ce titre, la société de gestion a mis en place un dispositif de classification de la clientèle, et d'organisation interne permettant à celle-ci de respecter ces nouvelles contraintes réglementaires.

Les dispositions en matière de classification de la clientèle s'appliquent à l'ensemble de nos investisseurs. Pour assurer une plus grande protection de ses porteurs de parts en termes d'information et de transparence, NAMI - AEW Europe a fait le choix de classer l'ensemble de ses clients porteurs de parts OPCI, en fonction de leur nature (professionnelle ou non professionnelle), et laisse la possibilité à ceux qui le souhaitent de changer de catégorie. À leur demande et sur proposition documentée, ces mêmes clients pourront à l'issue de contrôles de la société de gestion demander le changement de catégorie.

En ce qui concerne les nouveaux clients porteurs de parts OPCI, ils sont également classés selon leur nature (professionnelle ou non professionnelle). Les demandes de souscription sont désormais accompagnées d'un questionnaire à remplir par le client ayant pour objectif d'apprécier son expérience en matière d'investissement et de l'adéquation du produit souscrit / acheté à son profil et à ses objectifs.

Pour répondre aux obligations de la directive MIF en termes d'organisation, NAMI - AEW Europe s'est dotée d'un dispositif de gestion des conflits d'intérêts pour prévenir l'existence de tels conflits. Par ailleurs, la société de gestion dispose d'une procédure de traitement rapide et efficace des réclamations des investisseurs. En particulier, NAMI - AEW Europe gère différents OPCI. À ce titre, des règles d'affectation des opportunités d'investissement identifiées aux structures gérées ont été définies. Elles visent, notamment, l'adéquation de l'actif ou du portefeuille à l'allocation d'actif stratégique, le montant des capitaux disponibles à l'investissement et la date depuis laquelle ils le sont, le respect des ratios réglementaires. Les critères d'affectation d'un actif à une structure sont documentés.

Par ailleurs, une procédure de sélection des prestataires est mise en œuvre afin de rechercher la meilleure exécution et d'assurer la sécurité opérationnelle et juridique.

Les dispositions prises par NAMI - AEW Europe concernent actuellement les parts d'OPCI.

Fait à Paris, le 4 mars 2016  
Le Conseil d'Administration



## COMPTES DE L'EXERCICE

BILAN  
COMPTE DE RÉSULTAT  
ANNEXE AUX COMPTES

7, rue de Liège (Paris 9<sup>e</sup>)



### Bilan au 31 décembre 2015 en Euros - Actif

	31/12/2015	31/12/2014
<b>Actifs à caractère immobilier <sup>(1)</sup></b>	<b>25 873 924,35</b>	<b>18 602 225,00</b>
Immeubles en cours, construits ou acquis et droits réels	20 305 000,00	18 500 000,00
Parts des sociétés de personnes (article L. 214-36-I-2)	2 881 024,20	
Parts et actions des sociétés (article L. 214-36-I-3)	102 225,00	102 225,00
Actions négociées sur un marché réglementé (article L. 214-36-I-4)	2 585 675,15	0,00
Organismes de placement collectif immobilier et organismes étrangers équivalents (article L. 214-36-I-5)	0,00	
Avance preneur sur crédit-bail	0,00	
Autres actifs à caractère immobilier <sup>(1)</sup>	0,00	
<b>Dépôts et instruments financiers non immobiliers</b>	<b>12 936 280,56</b>	<b>9 903 878,74</b>
Dépôts	0,00	
Actions et valeurs assimilées	0,00	
Obligations et valeurs assimilées	0,00	
Titres de créances	0,00	
Organismes de placement collectif en valeurs mobilières	12 936 280,56	9 903 878,74
Opérations temporaires sur titres	0,00	
Contrats financiers	0,00	
<b>Opérations de change à terme de devises</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Créances locataires</b>	<b>325 792,61</b>	<b>351 168,10</b>
<b>Autres créances</b>	<b>322 413,46</b>	<b>202 061,34</b>
<b>Dépôts à vue</b>	<b>776 528,34</b>	<b>852 873,51</b>
<b>Total de l'actif</b>	<b>40 234 939,32</b>	<b>29 912 206,69</b>

(1) Comprend les avances en compte courant et les dépôts et cautionnements versés.

### Bilan au 31 décembre 2015 en Euros - Passif

	31/12/2015	31/12/2014
<b>Capitaux propres (= actif net)</b>	<b>38 965 599,80</b>	<b>28 902 710,11</b>
Capital	38 288 161,85	27 931 159,47
Report des plus values nettes <sup>(2)</sup>	0,00	
Report des résultats nets antérieurs <sup>(2)</sup>	196 742,84	12 849,13
Résultat de l'exercice <sup>(2)</sup>	1 324 674,57	1 537 595,41
Acomptes versés au cours de l'exercice <sup>(2)</sup>	- 843 979,46	- 578 893,90
<b>Provisions</b>	<b>0,00</b>	
<b>Instruments financiers</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
Opérations de cessions	0,00	
Opérations temporaires sur titres	0,00	
Contrats financiers	0,00	
<b>Dettes</b>	<b>1 269 339,52</b>	<b>1 009 496,58</b>
Dettes envers les établissements de crédit	0,00	
Autres emprunts	0,00	
Opérations de change à terme de devises	0,00	
Dépôts de garantie reçus	155 325,08	156 200,23
Autres dettes d'exploitation	1 114 014,44	853 296,35
<b>Total de l'actif</b>	<b>40 234 939,32</b>	<b>29 912 206,69</b>

(2) Y compris comptes de régularisation.

**Compte de résultat au 31 décembre 2015 en Euros**

	31/12/2015	31/12/2014
<b>Produits de l'activité immobilière</b>		
Produits immobiliers	1 627 946,83	1 597 624,90
Produits sur parts et actions des entités à caractère immobilier	19 661,91	
Autres produits sur actifs à caractère immobilier (*)	3 582,90	2,15
<b>Total I</b>	<b>1 651 191,64</b>	<b>1 597 627,05</b>
<b>Charges de l'activité immobilière</b>		
Charges immobilières	336 473,38	184 966,05
Charges sur parts et actions des entités à caractère immobilier	0,00	
Autres charges sur actifs à caractère immobilier (*)	0,00	
Charges d'emprunt sur les actifs à caractère immobilier	0,00	
<b>Total II</b>	<b>336 473,38</b>	<b>184 966,05</b>
<b>Résultat de l'activité immobilière (I - II)</b>	<b>1 314 718,26</b>	<b>1 412 661,00</b>
<b>Produits sur opérations financières</b>		
Produits sur dépôts et instruments financiers non immobiliers	0,00	
Autres produits financiers	0,00	0,00
<b>Total III</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Charges sur opérations financières</b>		
Charges sur dépôts et instruments financiers non immobiliers	0,00	
Autres charges financières	1 991,59	1 246,50
<b>Total IV</b>	<b>1 991,59</b>	<b>1 246,50</b>
<b>Résultat sur opérations financières (III - IV)</b>	<b>-1 991,59</b>	<b>-1 246,50</b>
Autres produits (V)	0,00	0,00
Frais de gestion et de fonctionnement (VI)	360 253,20	348 046,57
Autres charges (VII)		0,00
<b>Résultat net au sens de l'article L. 214-51 (I - II + III - IV + V - VI - VII)</b>	<b>952 473,47</b>	<b>1 063 367,93</b>
<b>Produits sur cessions d'actifs</b>		
Plus values réalisées nettes de frais sur actifs à caractère immobilier	1 15,69	0,00
Plus values réalisées nettes de frais sur dépôts et instruments financiers non immobiliers	138 281,03	463 372,44
<b>Total VIII</b>	<b>138 396,72</b>	<b>463 372,44</b>
<b>Charges sur cessions d'actifs</b>		
Moins values réalisées nettes de frais sur actifs à caractère immobilier	0,00	0,00
Moins values réalisées nettes de frais sur dépôts et instruments financiers non immobiliers	14 860,89	13 787,33
<b>Total IX</b>	<b>14 860,89</b>	<b>13 787,33</b>
<b>Résultat sur cession d'actifs (VIII - IX)</b>	<b>123 535,83</b>	<b>449 585,11</b>
<b>Résultat de l'exercice avant comptes de régularisation (I - II + III - IV + V - VI - VII + VIII - IX)</b>	<b>1 076 009,30</b>	<b>1 512 953,04</b>
<b>Comptes de Régularisation (X)</b>	<b>248 665,27</b>	<b>24 642,37</b>
<b>Résultat de l'exercice (I - II + III - IV + V - VI - VII + VIII - IX +/- X)</b>	<b>1 324 674,57</b>	<b>1 537 595,41</b>

(\*) En cohérence avec l'actif du bilan, comprend notamment les intérêts sur comptes courants.

## RÈGLES ET MÉTHODES COMPTABLES

Les comptes annuels sont établis à partir du 1<sup>er</sup> janvier 2015 conformément aux dispositions prévues par le comité de la réglementation comptable dans son règlement n° 2014-06 du 2 octobre 2014 relatif aux règles comptables applicables aux organismes de placement collectif immobilier:

Les principes généraux de la comptabilité s'appliquent :

- image fidèle, comparabilité, continuité de l'activité,
- régularité, sincérité,
- prudence,
- permanence des méthodes d'un exercice à l'autre.

Le mode de comptabilisation retenu pour l'enregistrement des produits des titres à revenu fixe est celui des intérêts encaissés.

Les loyers sont enregistrés en produits sur la base des loyers courus et sur la base des termes du bail.

Les entrées et les cessions de titres sont comptabilisées frais inclus.

Les entrées d'actifs immobiliers directs et indirects sont comptabilisées frais inclus.

La devise de référence de la comptabilité du portefeuille est en euros.

La durée de l'exercice est de 12 mois.

### I- Règles d'évaluation des actifs

Les actifs sont enregistrés en comptabilité selon la méthode des coûts historiques et inscrits au bilan à leur valeur actuelle qui est déterminée par la dernière valeur de marché connue ou à défaut d'existence de marché par tous moyens externes ou par recours à des modèles financiers.

Les différences entre les valeurs actuelles utilisées lors du calcul de la valeur liquidative et les coûts historiques des actifs à leur entrée en portefeuille sont enregistrées dans des comptes « différences d'estimation ».

Les valeurs qui ne sont pas dans la devise du portefeuille sont évaluées conformément au principe énoncé ci-dessous, puis converties dans la devise du portefeuille suivant le cours des devises au jour de l'évaluation.

### I-I Actifs Immobiliers

Les actifs immobiliers sont évalués à leur valeur de marché sur la base de valeurs déterminées par la société de gestion. Cette évaluation est comparée à celles arrêtées par les deux évaluateurs de la SPPICAV. La société de gestion fixe trimestriellement, sous sa responsabilité, la valeur de chacun des actifs immobiliers détenus.

L'évaluation de ces actifs se fait à la valeur du marché, hors taxes et hors droits.

**a) S'agissant des immeubles et droits réels détenus directement par l'OPCI ou par les sociétés répondant aux conditions posées par l'article R.214-83 du Code monétaire et financier dans lesquelles la SPPICAV détient une participation directe ou indirecte**

La SPPICAV désigne deux évaluateurs immobiliers dont le mandat a une durée de 4 ans. Le premier de ces deux évaluateurs réalise pour chaque actif au moins une fois par an une expertise détaillée et au moins trois fois par an une actualisation. Dans son expertise, cet évaluateur est tenu de préciser la valeur retenue, l'intégralité des calculs effectués ainsi que les éléments ayant servi de base à son expertise. Cette évaluation fait l'objet pour chaque actif d'un examen critique de la part du second évaluateur immobilier qui procède pour cela à au moins quatre mises à jour par exercice de la valeur de l'actif à trois mois d'intervalle maximum. Il est organisé une rotation des évaluateurs immobiliers pour un même actif sur une base annuelle.

À chaque établissement de la valeur liquidative, la valeur de ces actifs retenue pour l'évaluation de l'actif net de la SPPICAV correspond à leur dernière valeur ayant fait l'objet d'un examen critique par les évaluateurs immobiliers.

Les méthodes d'évaluations retenues sont :

- La méthode par capitalisation du revenu - Méthode de calcul « Hardcore »

Dans le cas où un bien est susceptible d'intéresser le marché de l'investissement, cette approche permet d'obtenir la valeur vénale d'un bien en appliquant au revenu (réel ou potentiel) de ce bien un taux de rendement convenablement choisi et fixé par analogie au marché de l'investissement.

Cette approche aboutit à la détermination de la valeur vénale hors frais et droits, étant entendu que le régime fiscal retenu correspond aux documents visés au dossier (si régime TVA applicable) ou par défaut, à la législation de droit commun (droits d'enregistrement).

- La méthode par comparaison directe

En référence au marché des utilisateurs, cette méthode peut également être nommée "méthode par le marché".

Elle consiste à comparer chaque bien faisant l'objet d'une expertise à des transactions effectuées sur des biens équivalents en nature et en localisation, à une date la plus proche possible de la date d'expertise.



Elle permet d'évaluer un bien ou un droit immobilier en attribuant un prix pour chaque usage à partir des ventes réalisées sur des biens similaires ou approchants. Selon les types d'immeubles, les paramètres retenus pourront être : la surface habitable, la surface utile, la surface pondérée, l'unité (parking, lit, chambre, fauteuil, etc.).

Lorsqu'aucune transaction appropriée n'est observée sur un marché donné, cette méthode est utilisée pour recoupement avec les méthodes par capitalisation des revenus.

En conclusion, la valeur vénale retenue est issue des différentes méthodes d'évaluations. Elle résulte du positionnement du bien sur les marchés de l'investissement ou des utilisateurs. Elle n'est donc pas la conséquence d'une moyenne des méthodes retenues.

**b) S'agissant des immeubles et droits réels détenus indirectement par les sociétés ne répondant pas aux conditions fixées aux 2° et 3° de l'article R.214-83 du Code monétaire et financier dans lesquelles la SPPICAV détient une participation**

La société de gestion établit la valeur de la participation et les évaluateurs immobiliers procèdent à l'examen critique des méthodes de valorisation utilisées et de la pertinence de la valeur retenue pour les actifs immobiliers. Cette évaluation est établie au moins quatre fois par an, à trois mois d'intervalle au maximum.

À chaque établissement de la valeur liquidative, la valeur de ces actifs retenue pour l'évaluation de l'actif net de la SPPICAV correspondra à leur dernière valeur ayant fait l'objet d'un examen critique par les évaluateurs immobiliers.

**c) Immeubles en cours de construction**

L'OPCI valorise les immeubles en cours de construction à la valeur actuelle déterminée par la valeur de marché en leur état au jour de l'évaluation. En cas d'utilisation de modèles financiers prospectifs, celle-ci est déterminée en prenant en compte les risques et incertitudes subsistant jusqu'à la date de livraison. En cas d'impossibilité de déterminer la valeur actuelle de façon fiable, l'immeuble est maintenu à son coût de revient. Lorsque la différence d'estimation calculée par comparaison entre le coût d'acquisition et la valeur actuelle correspond à une moins-value latente, elle est inscrite directement dans un compte de capital pour un montant qui ne peut excéder le coût de l'immeuble en construction inscrit au bilan.

**d) Parts de société**

Les parts de sociétés sont valorisées à leur dernière estimation connue.

Les parts de SFHH sont valorisées sur la base de la valorisation reçue annuellement de la société.

Les parts des SCPI sont valorisées au dernier prix net cédant.

Les actions de SIIC sont valorisées au dernier cours de cotation connu.

## I-2 Actifs Financiers

Les dépôts d'une durée de vie résiduelle inférieure ou égale à 3 mois sont valorisés selon la méthode linéaire.

Les actions, obligations et autres valeurs négociées sur un marché réglementé ou assimilé sont évaluées sur la base du dernier cours du jour.

Les valeurs non négociées sur un marché réglementé sont évaluées sous la responsabilité de la société de gestion en utilisant des méthodes fondées sur la valeur patrimoniale et le rendement, en prenant en considération les prix retenus lors de transactions significatives récentes.

Les Titres de Créances Négociables et assimilés qui ne font pas l'objet de transactions significatives sont évalués de façon actuarielle sur la base d'un taux de référence défini ci-dessous, majoré le cas échéant d'un écart représentatif des caractéristiques intrinsèques de l'émetteur :

- TCN dont l'échéance est inférieure ou égale à 1 an : Taux interbancaire offert en euros (Euribor),
- TCN dont l'échéance est supérieure à 1 an : Taux des Bons du Trésor à intérêts Annuels Normalisés (BTAN) ou taux de l'OAT (Obligations Assimilables du Trésor) de maturité proche pour les durées les plus longues.

Les Titres de Créances Négociables d'une durée de vie résiduelle inférieure ou égale à 3 mois pourront être évalués selon la méthode linéaire.

Les Bons du Trésor sont valorisés au taux du marché communiqué quotidiennement par la Banque de France.

Les parts ou actions d'OPC sont évaluées sur la base de la dernière valeur liquidative connue au jour de l'évaluation.

Les opérations portant sur des instruments financiers à terme, fermes ou conditionnels, négociées sur des marchés organisés français ou étrangers sont valorisées à la valeur de marché selon les modalités arrêtées par la société de gestion (au cours de clôture).

Les contrats sur marchés à terme sont valorisés au cours de clôture.

Les opérations à terme, fermes ou conditionnelles ou les opérations d'échange conclues sur les marchés de gré à gré, autorisées par la réglementation applicable aux OPCI, sont valorisées à leur valeur de marché ou à une valeur estimée selon les modalités arrêtées par la société de gestion.

Les contrats d'échanges de taux d'intérêt et/ou de devises sont valorisés à leur valeur de marché, en fonction du prix calculé par actualisation des flux de trésorerie futurs (principal et intérêt), aux taux d'intérêt et/ou de devises de marché.

Ce prix est corrigé du risque de signature.

## 2- Endettement

L'OPCI valorise les emprunts à la valeur contractuelle (de remboursement) c'est à dire le capital restant dû augmenté des intérêts courus.

Lorsqu'il est hautement probable que l'emprunt soit remboursé avant l'échéance, la valeur contractuelle est déterminée en prenant en compte les conditions fixées contractuellement en cas de remboursement anticipé.

### 3- Mode de comptabilisation des coûts et dépenses ultérieures

Les dépenses significatives de remplacement ou de renouvellement, les dépenses de gros entretien faisant l'objet de programmes pluriannuels, sont enregistrées en charges lorsqu'elles sont encourues.

### 4- Les commissions

#### 4-1 Les commissions de souscription

Les commissions de souscriptions sont inscrites dans les capitaux propres dès leur constatation.

#### 4-2 Les commissions variables

Les commissions payées par le souscripteur et destinées à couvrir, les frais d'acquisitions des actifs immobiliers, sont comptabilisées en dettes et portées en comptes de capitaux lors de la réalisation des opérations que ces frais couvrent.

### 5- Dépréciations sur créances locatives

Les créances locatives sont comptabilisées pour leur valeur nominale puis dépréciées en fonction de leur ancienneté et de la situation des locataires et sous déduction du dépôt de garantie.

Les autres créances sont comptabilisées à leur valeur nominale. Elles font l'objet d'une appréciation au cas par cas. Les créances dont le recouvrement est incertain sont provisionnées en fonction du risque d'irrecouvrabilité connu à la clôture de l'exercice.

Sur l'exercice les créances locatives ont fait l'objet d'une dépréciation de 118 513,11 euros.

### 6- Provisions pour risques

Ces provisions sont destinées à faire face à des litiges ne portant pas sur des créances locatives. Elles peuvent couvrir des passifs dont l'échéance ou le montant est incertain. Ces passifs trouvent leur origine dans des obligations de la société qui résultent d'évènement passés et dont l'extinction devrait se traduire pour l'OPCI par une sortie de ressources.

*Au cours de l'exercice, aucune provision pour risque n'a été comptabilisée.*

## ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET

		31/12/2015	31/12/2014
<b>Actif net en début d'exercice</b>	<b>+</b>	<b>28 902 710,11</b>	<b>28 639 170,70</b>
Souscriptions (y compris les commissions de souscriptions, droits et taxes acquis à l'OPCI) <sup>(1)</sup>	+	9 280 634,05	1 163 975,48
Rachats (sous déduction des commissions de rachat acquises à l'OPCI)	-	509 206,83	320 982,41
Frais liés à l'acquisition (mode frais exclus)	-	-	-
Différences de change	+/-	-	-
Variation de la différence d'estimation des actifs à caractère immobilier	+/-	+ 1 750 922,91	- 649 336,01
<i>Différence d'estimation exercice N : 1 929 841,85</i>			
<i>Différence d'estimation exercice N-1 : 178 918,94</i>			
Variation de la différence d'estimation des dépôts et instruments financiers non immobiliers	+/-	- 15 002,86	- 12 360,77
<i>Différence d'estimation exercice N : - 9 438,37</i>			
<i>Différence d'estimation exercice N-1 : 5 564,49</i>			
Distribution de l'exercice précédent <sup>(1)</sup>	-	818 715,98	859 701,58
Résultat de l'exercice avant compte de régularisation	+/-	+ 1 076 009,30	+ 1 512 953,04
Acomptes versés au cours de l'exercice :			
sur résultat net <sup>(1)</sup>	-	701 750,90	571 008,34
sur cessions d'actifs <sup>(1)</sup>	-	-	-
Autres éléments	+/-	-	-
<b>Actif net en fin d'exercice</b>	<b>=</b>	<b>38 965 599,80</b>	<b>28 902 710,11</b>

(1) Capitaux versés par les porteurs au cours de l'exercice y compris les appels de fonds.

## COMPLÉMENTS D'INFORMATIONS

Ventilation des immeubles en cours, construits ou acquis et droits réels						
Ventilation par nature	31/12/2014	Cessions	Acquisitions	Variation des différences d'estimation	31/12/2015	Frais d'acquisition
Terrains nus						
Terrains et constructions	18 500 000,00		21 755,52	+ 1 783 244,48	20 305 000,00	
Constructions sur sol d'autrui						
Autres droits réels						
Immeubles en cours de construction						
Autres						
<b>Total</b>	<b>18 500 000,00</b>		<b>21 755,52</b>	<b>+ 1 783 244,48</b>	<b>20 305 000,00</b>	
Frais liés aux acquisitions de l'exercice (option frais exclus)				x		20 305 000,00
<b>Total frais inclus</b>				<b>x</b>		

Ventilation des immeubles en cours, construits ou acquis et droits réels par secteur d'activité et secteur géographique		
Secteur d'activité	31/12/2015	31/12/2014
<b>Bureaux, dont</b>		
Paris		
Île-de-France	9 660 000,00	7 960 000,00
Province		
Étranger		
<b>Commerce, dont</b>		
Paris	3 945 000,00	3 640 000,00
Île-de-France		
Province	6 700 000,00	6 900 000,00
Étranger		

Évolution de la valeur actuelle des parts de sociétés de personnes et des parts et actions de sociétés non négociées sur un marché réglementé						
	31/12/2014	Cessions	Acquisitions	Variation des différences d'estimation	31/12/2015	Frais d'acquisition
Parts des sociétés de personnes (article L.214-36-I-2)			2 998 967,92	- 117 943,72	2 881 024,20	
Parts et actions des sociétés (article L.214-36-I-3)	102 225,00				102 225,00	
<b>Total</b>	<b>102 225,00</b>		<b>2 998 967,92</b>	<b>- 117 943,72</b>	<b>2 983 249,20</b>	
Frais liés aux acquisitions de l'exercice (option frais exclus)						2 983 249,20
<b>Total frais inclus</b>						

Ventilation des parts de sociétés de personnes et des parts et actions de sociétés non négociées sur un marché réglementé

### Autres actifs à caractère immobilier

Non concerné

- dépôts et cautionnements versés : Néant

- avances en comptes courant : Néant

**Inventaire détaillé des autres actifs à caractère immobilier, dépôts et instruments financiers non immobiliers** (autres que les actifs immobiliers directs et parts ou actions immobilières non admis sur un marché réglementés)

Code valeur	Quantité	Libellé	Devise de cotation	Évaluation	% de l'actif net
FR0000281099	2629	CNP ASSUR-MONET SI	EUR	1 002 937,21	2,57
FR0007075122	84,0592	NATIX.TRESORERIE IC	EUR	1 056 606,49	2,71
FR0010036400	595,0174	NAT. SOUV. EUR 3-5 CI	EUR	1 849 921,00	4,75
FR0010042176	1300	NAT ACT EURO MIC CAP	EUR	58 760,00	0,15
FR0010201699	365,4965	NATIXIS SOUV.EUR 5-7	EUR	1 858 472,95	4,77
FR0010208421	406,4163	NAT. SOUV. EUR. 1-3 I	EUR	1 349 135,49	3,46
FR0010655456	5	NATIXIS SOUV. EURO I	EUR	784 763,30	2,01
FR0010673491	6585,6651	INSERTION EMP. MOD. 4D	EUR	715 203,23	1,84
FR0010767129	15	NAT. ACT. EUR. SECT. I	EUR	271 223,54	0,70
FR0010831693	9,295	NAT. CASH EURIB.I 4D	EUR	957 951,34	2,46
FR0010885236	6,14	NAT.TRESORERIE PLUS	EUR	638 626,56	1,64
LU0255251166	598,235	NATI. GL. INF. I/A 3DEC	EUR	83 734,95	0,21
LU0935219609	20,5373	NAT AM EU BO I2M IAC	EUR	1 125 715,95	2,89
LU0935221761	96,7836	NAT AM EU STCR IAC	EUR	1 008 971,93	2,59
LU0935229152	9,9353	NAT AM S EU M IAC	EUR	174 256,62	0,45
<b>Total général</b>				<b>12 936 280,56</b>	<b>33,20</b>

**Décomposition des créances**

Décomposition des postes du bilan	31/12/2015	31/12/2014
<b>Créances locataires</b>		
Créances locataires	267 119,62	351 168,10
Créances faisant l'objet de dépréciations (créances douteuses)	202 186,10	25 000,00
Dépréciations des créances locataires	- 143 513,11	- 25 000,00
<b>Total</b>	<b>325 792,61</b>	<b>351 168,10</b>
	<b>31/12/2015</b>	<b>31/12/2014</b>
<b>Opérations de change à terme de devises</b>		
Achat de devises à terme	0,00	
Contrepartie des ventes à terme de devises	0,00	
<b>Autres créances</b>		
Intérêts ou dividendes à recevoir	0,00	
État et autres collectivités	37 279,32	20 809,75
Syndics	220 470,55	173 139,19
Autres débiteurs	47 335,27	365,40
Charges constatées d'avance	0,00	
Charges récupérables à refacturer	17 328,32	7 747,00
<b>Total</b>	<b>322 413,46</b>	<b>202 061,34</b>

**Évolution des dépréciations**

	31/12/2014	Dotations de l'exercice	Reprises de l'exercice	31/12/2015
Dépréciations des créances locataires	25 000,00	118 513,11		143 513,11

+X  
ANNEXES AUX COMPTES ANNUELS

<b>Capitaux propres</b>			
Souscriptions et rachats de l'exercice	Nombre de parts ou actions	Montants bruts (hors frais et commissions)	Frais et commissions acquis à l'OPCI
<b>Part D1</b>			
Souscriptions enregistrées	47 885,16	5 094 801,85	152 709,32
Rachats réalisés	4 906,11	509 206,83	
<b>Montants nets</b>	<b>42 979,04</b>	<b>4 585 595,02</b>	<b>152 709,32</b>
<b>Part D2</b>			
Souscriptions enregistrées	37 500,00	4 007 250,00	120 375,00
Rachats réalisés	0,00	0,00	
<b>Montants nets</b>	<b>37 500,00</b>	<b>4 007 250,00</b>	<b>120 375,00</b>
<b>Décomposition des postes du bilan</b>		<b>31/12/2015</b>	<b>31/12/2014</b>
Capital		38 288 161,85	27 931 159,47
Report des plus values nettes			
Compte de régularisation sur le report des plus-values nettes			
Report des résultats nets antérieurs		149 650,25	12 942,61
Compte de régularisation sur le report des résultats nets antérieurs		47 092,59	- 93,48
Résultat de l'exercice		1 076 009,30	1 512 953,04
Compte de régularisation sur le résultat de l'exercice		248 665,27	24 642,37
Acomptes versés au cours de l'exercice		- 701 750,90	- 571 008,34
Compte de régularisation sur les acomptes versés		- 142 228,56	- 7 885,56
Provisions			
<b>Total des capitaux propres</b>		<b>38 965 599,80</b>	<b>28 902 710,11</b>

## RÉSULTATS FINANCIERS ET VENTILATION PAR ACTION DEPUIS LA CONSTITUTION EN EUROS

	2011	Action I	Action P	2012	Action I	Action P	2013	Action I	Action P	2014	Action I	Action P	2015	Action I	Action P
<b>I- Situation financière en fin d'exercice</b>															
a) Capital	28 165 664	21 777 117	6 388 547	28 626 184	22 903 546	5 722 638	27 776 205	22 510 730	5 265 475	27 931 159	22 838 400	5 092 760	38 288 162	10 007 478	28 280 684
b) Actif net	29 476 768	22 818 482	6 658 286	28 940 477	23 176 378	5 764 099	28 639 171	23 207 729	5 431 441	28 902 710	23 632 805	5 269 905	38 965 600	28 781 059	10 184 541
c) Nombre d'actions émises (à la clôture de l'exercice)	273 242,74	211 198,66	62 044,07	269 712,42	215 735,88	53 976,54	266 063,58	215 445,88	50 617,70	273 966,79	223 925,00	50 041,79	354 445,84	261 425,00	93 020,84
<b>II- Résultat global des opérations effectives</b>															
a) Chiffre d'affaires hors taxe	1 179 513			1 341 560			1 451 144			1 446 173			1 431 363		
b) Résultat de l'activité immobilière	1 170 102	902 241	260 861	1 329 953	1 045 301	284 653	1 430 169	1 151 435	278 734	1 412 661	1 187 231	225 430	1 314 718	1 027 993	286 726
c) Résultat sur opérations financières	- 624	- 483	- 141	- 782	- 615	- 167	- 659	- 531	- 128	- 1 247	- 1 048	- 199	- 1 992	- 1 557	- 434
d) Résultat sur cession d'actifs	99 577	77 025	22 552	557 471	438 154	119 317	190 311	153 220	37 091	449 585	377 841	71 744	123 536	96 594	26 942
e) Résultat de l'exercice	994 770	826 326	168 444	1 575 397	1 309 181	266 216	1 262 638	1 016 555	246 083	1 537 595	1 292 228	245 367	1 324 675	1 035 777	288 897
<b>III- Résultat des opérations réduits à une seule action</b>															
a) Résultat de l'activité immobilière	4,28	4,31	4,20	4,93	4,85	5,27	5,38	5,34	5,51	5,16	5,30	4,50	3,71	3,93	3,08
b) Résultat sur opérations financières	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	- 0,01	- 0,01	0,00
c) Résultat sur cession d'actifs	0,36	0,36	0,36	2,07	2,03	2,21	0,72	0,71	0,73	1,64	1,69	1,43	0,35	0,37	0,29
d) Résultat de l'exercice	3,64	3,91	2,71	5,84	6,07	4,93	4,75	4,72	4,86	5,61	5,77	4,90	3,74	3,96	3,11
e) 85 % du résultat net hors plus-values immobilières	2,78	3,02	2,00	3,21	3,43	2,31	3,43	3,41	3,51	3,38	3,47	2,95	2,88	3,05	2,39
f) 50 % des plus-values immobilières	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
g) Dividende versé		4,00	2,79		5,43	4,53		5,55	4,50		5,25	4,50			
h) Valeur liquidative		108,04	107,31		107,42	106,78		107,71	107,30		105,53	105,31		110,09	109,48



Le Pascal - 21-27, rue Pascal / 9, rue de la Gare - Nanterre (92)

## Dettes

### Décomposition des dettes

Décomposition du poste au bilan	31/12/2015	31/12/2014
Emprunts		
Concours bancaires courants		
<b>Total des dettes envers les établissements de crédit</b>		
<b>Total des autres emprunts</b>		
<b>Total des dépôts de garanties reçus</b>	<b>155 325,08</b>	<b>156 200,23</b>
Ventes à terme de devises		
Contrepartie des achats à terme de devises		
<b>Total opérations de change à terme de devises</b>		
Locataires créditeurs	285 990,76	215 495,11
Fournisseurs et comptes rattachés	31 399,05	1 142,00
État et autres collectivités	122 988,88	92 408,48
Charges refacturées		
Autres créditeurs	269 094,60	172 570,47
Produits constatés d'avance	404 541,15	371 680,29
<b>Total des autres dettes d'exploitation</b>	<b>1 114 014,44</b>	<b>853 296,35</b>

Ventilation des emprunts par maturité résiduelle : Non concerné

Ventilation des emprunts par nature d'actifs : Non concerné

### Détail des provisions pour risques

Non concerné.

#### Produits et charges de l'activité immobilière

Produits immobiliers	31/12/2015	31/12/2014
Loyers	1 431 363,29	1 446 172,73
Charges facturées	196 583,54	151 452,17
Autres revenus immobiliers		
<b>Total</b>	<b>1 627 946,83</b>	<b>1 597 624,90</b>

Produits sur parts et actions des entités à caractère immobilier	31/12/2015	31/12/2014
Dividendes SAS / SCPI		
Dividendes Actions	19 661,91	
Dividendes Obligations		
Dividendes OPCI		
<b>Total</b>	<b>19 661,91</b>	

Charges immobilières	31/12/2015	31/12/2014
Charges ayant leur contrepartie en produits	182 307,01	151 439,26
Charges d'entretien courant	-	
Charges de gros entretien	9 425,50	
Charges de renouvellement et de remplacement	-	
Charges refacturées		
Redevance de Crédit-bail	-	
Autres charges	26 227,76	8 526,79
<i>Dépréciation des créances locataires</i>		
<i>Taxes diverses</i>		
<i>Honoraires ADB</i>		
<i>Honoraires d'avocat</i>	1 850,00	
<i>Honoraires divers</i>	8 902,00	7 527,00
<i>Primes d'assurance non récupérées</i>	1 142,50	900,15
<i>Impôts fonciers non récupérés</i>		
<i>Honoraires d'expert immobilier</i>		
<i>Frais d'huissiers</i>	239,26	
<i>Honoraires de commercialisation</i>		
<i>Charges locatives sur locaux vacants</i>		
<i>Autres charges immobilières</i>	14 094,00	99,64
Dotations de provision immobilière	118 513,11	25 000,00
<b>Total</b>	<b>336 473,38</b>	<b>184 966,05</b>

Autres produits sur actifs à caractère immobilier	31/12/2015	31/12/2014
Intérêts des avances en comptes courant	-	
Autres revenus immobiliers	3 582,90	2,15

Autres charges sur actifs à caractère immobilier	31/12/2015	31/12/2014
Intérêts sur emprunts immobiliers		

<b>Produits et charges sur opérations financières</b>		
<b>Produits sur opérations financières</b>	<b>31/12/2015</b>	<b>31/12/2014</b>
Produits sur dépôts		
Produits sur instruments financiers non immobiliers		
Actions et valeurs assimilées		
Obligations et valeurs assimilées		
Titres de créances		
Organisme de placement collectif		
Opérations temporaires sur titres		
Contrats financiers		
Autres instruments		
Autres produits financiers		
<b>Total</b>	<b>NÉANT</b>	<b>NÉANT</b>

<b>Charges sur opérations financières</b>	<b>31/12/2015</b>	<b>31/12/2014</b>
Charges sur instruments financiers non immobiliers		
Acquisitions et cessions temporaires de titres		
Instruments financiers à terme		
Dettes financières		
Autres charges financières	1 991,59	1 246,50
<b>Total</b>	<b>1 991,59</b>	<b>1 246,50</b>

<b>Autres produits et autres charges</b>		
<b>Autres produits</b>	<b>31/12/2015</b>	<b>31/12/2014</b>
Arrondi de TVA		
Produits des activités annexes		
Autres produits	NÉANT	NÉANT
<b>Autres charges</b>	<b>31/12/2015</b>	<b>31/12/2014</b>
Frais bancaire	NÉANT	NÉANT

## Frais de gestion

### a) Les frais de fonctionnement

Les frais de gestion sont calculés à chaque valorisation sur l'actif net.

Ces frais sont imputés au compte de résultat de l'OPCI.

Ils couvrent la rémunération de la société de gestion qui représente au maximum 1,80 % TTC de l'actif net.

Les autres frais de gestion récurrents supportés par l'OPCI

qui représentent au maximum 1,20 % de l'actif couvrent notamment les frais de commissariat aux comptes, les honoraires du dépositaire, du valorisateur et des évaluateurs, les honoraires d'administration de biens.

La rétrocession de frais de gestion à percevoir est prise en compte à chaque valeur liquidative. Le montant provisionné est égal à la quote-part de rétrocession acquise sur la période considérée.

<b>Frais de gestion et de fonctionnement</b>	<b>Montant au 31/12/2015</b>	<b>Montant au 31/12/2014</b>
Commission société de gestion	266 731,17	244 833,65
Commission dépositaire	45 129,26	48 807,14
Honoraires commissaire aux comptes	16 058,00	20 058,03
Honoraires experts immobiliers	19 627,04	22 913,47
Redevance AMF		
Frais publicité et annonce	7 200,00	10 296,63
Taxe professionnelle	770,00	807,00
Organic		1,00
Autres frais	576,60	252,45
Frais d'acte et d'avocat		
Frais divers	724,23	
Droits d'enregistrement et timbres	3 436,90	77,20
<b>Total</b>	<b>360 253,20</b>	<b>348 046,57</b>

## b) Les frais de gestion variables

Les frais de gestion sont calculés à chaque valorisation sur l'actif net.  
Ces frais sont imputés au compte de résultat de l'OPCI.  
Sur l'exercice aucun frais de gestions variables n'a été prélevé.

<b>Résultat sur cession d'actifs</b>				
Ventilation par nature	Plus-values	Moins values	Résultat de cession 31/12/2015	Résultat de cession 31/12/2014
Terrains nus				
Terrains et constructions				
Constructions sur sol d'autrui				
Autres droits réels				
Immeubles en cours de constructions				
Autres				
<b>Total immeubles en cours, construits ou acquis et droit réels</b>				
Parts des sociétés de personnes (article L.214-36-I-2)				
Parts et actions des sociétés (article L.214-36-I-3)				
Actions négociées sur un marché réglementé (article L.214-36-I-4)	115,69		115,69	
Parts ou actions d'OPCI et organismes équivalents (article L.214-36-I-5)				
Autres actifs immobiliers				
<b>Total autres actifs à caractère immobilier</b>	<b>115,69</b>		<b>115,69</b>	
<b>Total actifs à caractère immobilier</b>	<b>115,69</b>		<b>115,69</b>	
<b>Total dépôts et instruments financiers non immobiliers</b>	<b>138 281,03</b>	<b>14 860,89</b>	<b>123 420,14</b>	<b>449 585,11</b>
<b>Total</b>	<b>138 396,72</b>	<b>14 860,89</b>	<b>123 535,83</b>	<b>449 585,11</b>

<b>Engagements reçus et donnés</b>	
Nature de l'engagement sur les actifs à caractère immobilier	Montant
<b>Engagements réciproques</b>	
Promesse d'achat	
Promesse de vente	
Acquisitions en état futur d'achèvement	
...	
<b>Engagements reçus</b>	
Cautions	64 618,10
...	
<b>Engagements donnés</b>	
Cautions	
Garanties données	
...	
<b>Nature de l'engagement sur les actifs financiers</b>	<b>Montant</b>
<b>Marchés réglementés</b>	
...	
...	
<b>Gré à gré</b>	
...	NÉANT
...	
<b>Autres engagements</b>	
...	
...	

### Tableau d'affectation du résultat

Action P		
	31/12/2015	31/12/2014
Résultat net	154 965,92	160 299,43
Régularisation du résultat net	92 192,17	1 985,85
Résultat sur cession d'actifs	22 425,76	81 841,67
Régularisation des cessions d'actifs	19 313,24	1 240,35
Acomptes versés au titre de l'exercice	- 141 938,40	- 73 536,43
Régularisation des acomptes versés au titre de l'exercice	- 48 478,56	- 1 526,22
<b>I - Sommes restant à affecter au titre de l'exercice</b>	<b>98 480,13</b>	<b>170 304,65</b>
Report des résultats nets	31 864,78	11 823,06
Report des plus-values nettes <sup>(1)</sup>		
Régularisation sur les comptes de reports	27 367,44	- 137,54
<b>II - Sommes restant à affecter au titre des exercices antérieurs</b>	<b>59 232,22</b>	<b>11 685,52</b>
<b>Total des sommes à affecter (I + II)</b>	<b>157 712,35</b>	<b>181 990,17</b>
Distribution		25 020,90
Report des résultats nets antérieurs		31 864,78
Report des plus-values nettes <sup>(1)</sup>		
Incorporation au capital		
<b>Total des sommes affectées</b>		<b>56 885,68</b>

### Tableau des acomptes versés au titre de l'exercice

Date de paiement	Montants sur résultats nets de l'exercice		Montants sur cessions d'actifs <sup>(1)</sup>		Distributions réalisées	
	31/12/2015	Reports antérieurs	31/12/2015	Reports antérieurs	Montant total	Montant unitaire
29/04/2015	24 459,59				24 459,59	0,50
29/07/2015	23 366,75				23 366,75	0,50
28/10/2015	94 112,06				94 112,06	1,00
<b>Total acomptes</b>	<b>141 938,40</b>				<b>141 938,40</b>	<b>2,00</b>

(1) Au sens de l'article L. 214.69

### Tableau d'affectation du résultat

Action I		
	31/12/2015	31/12/2014
Résultat net	797 507,55	903 068,50
Régularisation du résultat net	120 506,05	16 736,55
Résultat sur cession d'actifs	101 110,07	367 743,44
Régularisation des cessions d'actifs	16 653,81	4 679,62
Acomptes versés au titre de l'exercice	- 559 812,50	- 497 471,91
Régularisation des acomptes versés au titre de l'exercice	- 93 750,00	- 6 359,34
<b>I - Sommes restant à affecter au titre de l'exercice</b>	<b>382 214,98</b>	<b>788 396,86</b>
Report des résultats nets	117 785,47	1 119,55
Report des plus-values nettes <sup>(1)</sup>		
Régularisation sur les comptes de reports	19 725,15	44,06
<b>II - Sommes restant à affecter au titre des exercices antérieurs</b>	<b>137 510,62</b>	<b>1 163,61</b>
<b>Total des sommes à affecter (I + II)</b>	<b>519 725,60</b>	<b>789 560,47</b>
Distribution		111 962,50
Report des résultats nets antérieurs		117 785,47
Report des plus-values nettes <sup>(1)</sup>		
Incorporation au capital		
<b>Total des sommes affectées</b>		<b>229 747,97</b>

### Tableau des acomptes versés au titre de l'exercice

Date de paiement	Montants sur résultats nets de l'exercice		Montants sur cessions d'actifs <sup>(1)</sup>		Distributions réalisées	
	31/12/2015	Reports antérieurs	31/12/2015	Reports antérieurs	Montant total	Montant unitaire
29/04/2015	167 943,75				167 943,75	0,75
29/07/2015	167 943,75				167 943,75	0,75
28/10/2015	223 925,00				223 925,00	1,00
<b>Total acomptes</b>	<b>559 812,50</b>				<b>559 812,50</b>	<b>2,50</b>

(1) Au sens de l'article L. 214.69

## RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES COMPTES ANNUELS EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2015

Aux actionnaires,

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

- le contrôle des comptes annuels de la société FRUCTIFRANCE IMMOBILIER, 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 le Conseil d'Administration. 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. Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur le fait que la société a appliqué pour la première fois une nouvelle réglementation comptable applicable aux comptes annuels afférents aux exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2015.

### 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 :

- Les règles et méthodes comptables appliquées par votre société sont décrites dans les notes de l'annexe aux comptes annuels. Nous nous sommes assurés du caractère approprié des principes comptables appliqués au regard des dispositions propres aux OPCI définies par le règlement ANC n°2014-06 du 2 octobre 2014.
- La note « Actifs Immobiliers » du paragraphe « Règles d'évaluation des actifs » de l'annexe précise que les actifs immobiliers sont évalués à leur valeur de marché sous la responsabilité de la société de gestion, sur la base de valeurs d'expertises déterminées par deux évaluateurs immobiliers indépendants. Nos travaux ont consisté à prendre connaissance des procédures définies par la société, à revoir les informations et les hypothèses retenues pour l'évaluation des immeubles détenus directement ou indirectement par votre société et à apprécier le caractère raisonnable des estimations retenues.

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.

### 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 gestion du Conseil d'Administration et dans les documents adressés aux actionnaires sur la situation financière et les comptes annuels.

*Neuilly-sur-Seine, le 1<sup>er</sup> avril 2016*  
*Le Commissaire aux Comptes*  
*Deloitte & Associés*  
*Sylvain GIRAUD*

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

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

Aux actionnaires,

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, les modalités essentielles ainsi que les motifs justifiant de l'intérêt pour la société des conventions dont nous avons été avisé ou que nous aurions découvertes à l'occasion de notre mission, sans avoir à nous prononcer sur leur utilité et leur bien-fondé ni à rechercher l'existence d'autres conventions. Il vous appartient, selon les termes de l'article R. 225-31 du Code de commerce, d'apprécier l'intérêt qui s'attachait à la conclusion de ces conventions en vue de leur approbation.

Par ailleurs, il nous appartient, le cas échéant, de vous communiquer les informations prévues à l'article R. 225-31 du Code de commerce relatives à l'exécution, au cours de l'exercice écoulé, des conventions déjà approuvées par l'Assemblée Générale.

Nous avons mis en œuvre les diligences que nous avons estimé nécessaires au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des Commissaires aux Comptes relative à cette mission.

#### CONVENTIONS SOUMISES A L'APPROBATION DE L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE

Conventions autorisées au cours de l'exercice écoulé  
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. 225-38 du Code de commerce.

#### CONVENTIONS DÉJÀ APPROUVÉES PAR L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE

Nous vous informons qu'il ne nous a été donné avis d'aucune convention déjà approuvée par l'Assemblée Générale dont l'exécution se serait poursuivie au cours de l'exercice écoulé.

*Neuilly-sur-Seine, le 1<sup>er</sup> avril 2016*  
*Le Commissaire aux Comptes*  
*Deloitte & Associés*  
*Sylvain GIRAUD*



## ASSEMBLÉE GÉNÉRALE ORDINAIRE ET EXTRAORDINAIRE DU 29 AVRIL 2016

### À TITRE ORDINAIRE

1. Lecture du rapport de gestion établi par le Conseil d'Administration et du rapport du Commissaire aux Comptes sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2015,
2. Approbation des comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2015 et quitus aux administrateurs,
3. Affectation du résultat de l'exercice clos le 31 décembre 2015,
4. Lecture et approbation du rapport du Commissaire aux Comptes relatif aux conventions soumises à l'article L. 225-38 du Code de commerce,
5. Constatation de la variation nette du capital de la société à la clôture de l'exercice,
6. Nomination de Monsieur Philippe PINAULT en qualité d'Administrateur de la société pour six ans,
7. Nomination de Madame Shirley EMBAREK en qualité d'Administrateur de la société pour six ans,
8. Nomination de Monsieur Nicolas DENOJEAN en qualité d'Administrateur de la société pour six ans,
9. Nomination de Monsieur Tony CESAR en qualité d'Administrateur de la société pour six ans,
10. Quitus à la société de gestion,

### À TITRE EXTRAORDINAIRE

11. Changement de la dénomination sociale et modification corrélative des statuts,
12. Pouvoirs pour formalités.





## PROJET DES RÉSOLUTIONS À L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE ORDINAIRE ET EXTRAORDINAIRE DU 29 AVRIL 2016

### A TITRE ORDINAIRE

#### Première résolution

Après avoir entendu le rapport de gestion du Conseil d'Administration, et le rapport du Commissaire aux Comptes sur les comptes annuels, l'Assemblée Générale approuve les comptes de l'exercice écoulé tels qu'ils ont été présentés et faisant ressortir un résultat net de 1 324 674,57 €, ainsi que la gestion de la société telle qu'elle ressort de l'examen desdits comptes et desdits rapports. En conséquence, elle donne aux Administrateurs quitus de l'exécution de leur mandat pour ledit exercice.

#### Deuxième résolution

L'Assemblée Générale approuve la proposition du Conseil d'Administration, et décide d'affecter le bénéfice de l'exercice, d'un montant de 1 324 674,57 €, de la manière suivante :

	Total	Part P		Part I	
		93 020,840	Unitaire	261 425,000	Unitaire
Résultat net comptable	933 780,74	128 913,12	1,38	804 867,62	3,07
Compte de régularisation sur le résultat de l'exercice	248 665,27	111 505,41	1,19	137 159,86	0,52
Compte de régularisation sur les acomptes de l'exercice	142 228,56	48 478,56	0,52	93 750,00	0,35
<b>Résultat net de l'exercice</b>	<b>1 324 674,57</b>	<b>288 897,09</b>	<b>3,10</b>	<b>1 035 777,48</b>	<b>3,96</b>
Report à nouveau à l'ouverture	149 650,25	31 864,78		117 785,47	
Compte de régularisation sur le report à nouveau	47 092,59	27 367,44		19 725,15	
<b>Report à nouveau à l'ouverture avec prise en compte du compte de régularisation</b>	<b>196 742,84</b>	<b>59 232,22</b>		<b>137 510,62</b>	
<b>Total des sommes à affecter</b>	<b>1 521 417,41</b>	<b>348 129,31</b>		<b>1 173 288,10</b>	
Compte de régularisation sur les acomptes de l'exercice	- 142 228,56	- 48 478,56		- 93 750,00	
<b>Total des sommes distribuables*</b>	<b>1 379 188,85</b>	<b>299 650,75</b>		<b>1 079 538,10</b>	
<b>Dividende 2015</b>	<b>1 271 751,53</b>	<b>267 516,53</b>		<b>1 004 235,00</b>	
Dont acomptes versés en 2015	701 750,90	141 938,40		559 812,50	
Dont acomptes versés en 2016	331 190,63	69 765,63		261 425,00	
Dont solde dividendes restant à verser	238 810,00	55 812,50	0,60	182 997,50	0,70
<b>Report à nouveau après affectation du résultat 2015</b>	<b>107 437,32</b>	<b>32 134,22</b>		<b>75 303,10</b>	
<b>Minimum de 85 %</b>	<b>1 125 973,39</b>	<b>204 355,75</b>		<b>800 723,36</b>	
<b>Taux de distribution</b>	<b>92,21 %</b>	<b>89,28 %</b>		<b>93,02 %</b>	

\* Déduction faite de la quote-part des comptes de régularisation afférente aux acomptes sur les dividendes déjà versés.

\*\* Calcul fait sur la base de 93 020,84 actions P et 261 425,00 actions I en circulation au 31 décembre 2015.

Les montants distribués à chacun des actionnaires au titre du solde seront arrondis au centime inférieur.

Le montant des dividendes \*\* versés au titre de l'exercice 2015 s'élève à 267 516,53 € pour les actions P et à 1 004 235,00 € pour les actions I.

Le paiement du solde des dividendes \*\* ressortant à 55 812,50 € et 0,60 € par action pour les actions P et à 182 997,50 € et 0,70 € par action pour les actions I sera effectué dans les 15 jours suivants la présente Assemblée Générale.

La SPPICAV est exonérée d'impôt sur les sociétés sous réserve du respect des obligations légales de distributions des revenus et des plus-values applicables aux SPPICAV. Les revenus qu'elle distribue à ses Actionnaires ainsi que les gains réalisés par ces derniers à l'occasion de la cession des Actions de la SPPICAV sont soumis au régime fiscal des revenus de capitaux mobiliers en fonction de leur situation particulière et de leur résidence fiscale.

### Troisième résolution

L'Assemblée Générale, après avoir entendu la lecture du rapport spécial du Commissaire aux Comptes sur les conventions visées à l'article L. 225-38 du Code de commerce, et statuant sur ce rapport, en approuve les conclusions.

### Quatrième résolution

L'Assemblée Générale prend acte qu'à la clôture de l'exercice, la variation nette du capital de la société ressort à 10 357 002,38 €, le capital étant passé de 27 931 159,47 € à 38 288 161,85 € au cours de l'exercice.  
L'Assemblée Générale donne tous pouvoirs à la société de gestion afin d'effectuer les formalités d'enregistrement prévues par l'Article 825 du Code général des impôts.

### Cinquième résolution

L'Assemblée Générale donne à la société de gestion quitus entier et sans réserve pour l'exercice clos le 31 décembre 2015. En tant que de besoin, elle lui renouvelle sa confiance aux fins d'exécution de son mandat dans l'intégralité de ses dispositions.

### Sixième résolution

L'Assemblée Générale nomme en qualité d'Administrateur de la société :

#### Monsieur Philippe PINAULT

De nationalité française  
Né le 28/01/1966 à Rennes (35)  
Domicilié 1 bis, avenue Molière - 75016 Paris

pour une durée de six années prenant fin à l'issue de l'Assemblée Générale Ordinaire se tenant en 2022 et statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2021.

Monsieur Philippe PINAULT a fait savoir par avance qu'il acceptait sa nomination en qualité d'administrateur, ayant déclaré qu'il n'exerçait aucune fonction et n'était frappé d'aucune mesure susceptible de lui interdire l'exercice de ce mandat.

### Septième résolution

L'Assemblée Générale nomme en qualité d'Administrateur de la société :

#### Madame Shirley EMBAREK

De nationalité française  
Née le 26/04/1982 à Bobigny (93)  
Domiciliée 7, bis avenue Victor Hugo - 77450 Montry

pour une durée de six années prenant fin à l'issue de l'Assemblée Générale Ordinaire se tenant en 2022 et statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2021.

Madame Shirley EMBAREK a fait savoir par avance qu'elle acceptait sa nomination en qualité d'administrateur, ayant déclaré qu'elle n'exerçait aucune fonction et n'était frappée d'aucune mesure susceptible de lui interdire l'exercice de ce mandat.

### Huitième résolution

L'Assemblée Générale nomme en qualité d'Administrateur de la société :

#### Monsieur Nicolas DENOJEAN

De nationalité française  
Né le 28/10/1974 à Epinay-sur-Seine (93)  
Domicilié 7, rue Jean Maridor - 75016 Paris

pour une durée de six années prenant fin à l'issue de l'Assemblée Générale Ordinaire se tenant en 2022 et statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2021.

Monsieur Nicolas DENOJEAN a fait savoir par avance qu'il acceptait sa nomination en qualité d'administrateur, ayant déclaré qu'il n'exerçait aucune fonction et n'était frappé d'aucune mesure susceptible de lui interdire l'exercice de ce mandat.

### Neuvième résolution

L'Assemblée Générale nomme en qualité d'Administrateur de la société :

#### Monsieur Tony CESAR

De nationalité française  
Né le 13/11/1985 à Les Pavillons-sous-bois (93)  
Domicilié 167, av. Pierre Brossolette - 94170 Le-Perreux-sur-Marne

pour une durée de six années prenant fin à l'issue de l'Assemblée Générale Ordinaire se tenant en 2022 et statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2021.

Monsieur Tony CESAR a fait savoir par avance qu'il acceptait sa nomination en qualité d'administrateur, ayant déclaré qu'il n'exerçait aucune fonction et n'était frappé d'aucune mesure susceptible de lui interdire l'exercice de ce mandat.

## A TITRE EXTRAORDINAIRE

### Dixième résolution

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité des assemblées extraordinaires, après avoir pris connaissance du rapport du Conseil d'Administration, décide de modifier la dénomination sociale de la société qui devient "OPCI FRANCEUROPE IMMO" à compter de ce jour.

En conséquence, l'Assemblée Générale décide de modifier l'article 3 des statuts de la société lequel sera désormais rédigé ainsi qu'il suit :

#### "ARTICLE 3 – DÉNOMINATION

*La société a pour dénomination OPCI FRANCEUROPE IMMO (ci-après la "SPPICAV").*

Cette dénomination sera suivie de la mention "société de Placement à Prépondérance Immobilière à Capital Variable" accompagnée ou non du terme "SPPICAV".

### Onzième résolution

L'Assemblée Générale donne tous pouvoirs au porteur d'une copie ou d'un extrait des présentes afin d'effectuer toutes formalités légales de dépôt et de publicité.

**Société de gestion**

Directeur Général

**NAMI – AEW Europe**

M. Serge BATAILLIE

Directeur Général Délégué

M. Arsène MARQUES

Responsable de la Conformité et du Contrôle Interne

M. Rémi FONTENAIS

**Conseil de Surveillance**

Président

M. Philippe KOTT

Administrateurs

NATIXIS ASSET MANAGEMENT,  
 BANQUE POPULAIRE VAL DE FRANCE,  
 BANQUE POPULAIRE DE L'OUEST,  
 BANQUE POPULAIRE RIVES DE PARIS  
 BANQUE POPULAIRE ALSACE LORRAINE CHAMPAGNE  
 BPCE  
 BANQUE POPULAIRE DES ALPES  
 BANQUE POPULAIRE AQUITAINE CENTRE ATLANTIQUE

Experts immobiliers

CBRE Valuation  
 145/151, rue de Courcelles - 75017 Paris  
 RCS Paris 384.853.701  
 Garanties : Aon UK Ltd,  
 8, Devonshire square, London EC2M4PL, United Kingdom  
 Police n° : QG 120 3805 - montant garanti maximum 15 M€

CATELLA VALUATION  
 15/25, boulevard de l'Amiral Bruix - 75116 Paris  
 Garanties : Axa France IARD  
 26, rue Drouot - 75009 Paris  
 RCP N° 4 116 254 404 - montant garanti maximum 8 M€  
 par sinistre et par année d'assurance

Commissaires aux Comptes

DELOITTE ASSOCIÉ, Commissaire aux Comptes titulaire,  
 représenté par Monsieur Sylvain GIRAUD  
 185, avenue Charles de Gaulle - 92524 Neuilly-sur-Seine cedex  
 RCS Nanterre 642.010.045

BEAS, Commissaire aux Comptes suppléant,  
 195, avenue Charles de Gaulle - 92524 Neuilly-sur-Seine cedex

7, rue de Liège (Paris 9<sup>e</sup>)



### **FRUCTIFRANCE IMMOBILIER**

société de placement à prépondérance immobilière à capital variable  
au capital initial de 1 000 000 €.

Siège social : 8 - 12, rue des pirogues de Bercy - 75012 Paris  
RCS Paris 509.763.322

Agrément AMF n°SPI 20080020 en date du 28/08/2008

### **NAMI - AEW Europe**

société de gestion de portefeuille

Siège social : 8 - 12, rue des pirogues de Bercy - 75012 Paris  
Agrément AMF n°GP 10000007 du 9 février 2010

Agrément du 17 juin 2014 au titre  
de la Directive 2011/61/UE dite «Directive AIFM».

Responsable de l'information : Serge BATAILLIE

[www.namiaeweurope.com](http://www.namiaeweurope.com)