

ACCÈS VALEUR PIERRE

RAPPORT ANNUEL 2017



**INVESTMENT
MANAGEMENT**



**BNP PARIBAS
REAL ESTATE**

L'immobilier
d'un monde
qui change

LES ORGANES DE GESTION ET D'ADMINISTRATION

LA SOCIÉTÉ DE GESTION

► BNP PARIBAS REAL ESTATE INVESTMENT MANAGEMENT FRANCE

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



LE DIRECTOIRE

Guillaume DELATTRE
Membre du directoire

Directeur Général Délégué en charge de l'Investissement, de l'Arbitrage et de l'Asset Management

Sigrid DUHAMEL
Président du directoire*

**Sur l'exercice 2017, Jacqueline FAISANT a exercé en tant que Président du Directoire de BNP Paribas REIM France du 01/01/2017 au 29/09/2017.*

Cyril de FRANCQUEVILLE
Membre du directoire

Directeur Général Délégué en charge du Fund Management, du Fund Raising et du Développement et Marketing

Sylvie PITTICCO
Membre du directoire

Directeur Général Délégué en charge des activités Finance et Corporate

LE CONSEIL DE SURVEILLANCE

Président

- Sofia MERLO, Co-CEO Wealth Management BNP Paribas

Vice-président

- Patrick WIDMAIER, Directeur Commercial Retail France BNP Paribas - BDDF

Membres

- Barbara KNOFLACH, Directeur Général Délégué Investment Management de BNP Paribas Real Estate
- François DEBIESSE, Président de la Fondation de l'Orangerie
- Guillaume BRATEAU, Directeur Commercial Banque Privée France
- Cardif Assurance Vie, représentée par Nathalie ROBIN, Directeur Immobilier de BNP Paribas Assurances

LA SCPI

► ACCÈS VALEUR PIERRE

Société Civile de Placement Immobilier

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

Siège social / Bureaux : 167 quai de la Bataille de Stalingrad 92867 ISSY-LES-MOULINEAUX CEDEX.

Visa AMF : n° SCPI 12-27 en date du 30 novembre 2012 – note d'information mise à jour en juillet 2014.

SIREN : 317 326 155 RCS Nanterre

Le Conseil de Surveillance

Président

- Yves PERNOT
26800 - ÉTOILE SUR RHÔNE

Vice-Président

- Xavier-François DECROCQ
06400 - CANNES

Membres

- Jean-Luc ALEXANDRE
LONDRES - GRANDE-BRETAGNE
- Georges BADER
75016 - PARIS
- Claude BOULAND
59440 - DOURLERS
- Paul CHENEL
92380 - GARCHES
- Charles Emmanuel d'ADHEMAR DE CRANSAC
31590 - LAVALETTE
- François DEZERT
59000 - LILLE
- Régis de LAROUILLIERE
75008 - PARIS
- Paul LOURADOUR
92150 - SURESNES
- AXA France VIE,
représentée par Arnaud LEHUEDE
92908 - PARIS LA DÉFENSE
- CARDIF Assurance Vie,
représentée par Nathalie ROBIN
92728 - NANTERRE
- SACRA, représentée par Stève BAUMANN
75009 - PARIS
- SCI AVIP SCPI SELECTION,
représentée par Pierre-Yves BOULVERT
92076 - PARIS LA DÉFENSE
- SCI C & COUTURIER,
représentée par Christophe COUTURIER
75020 - PARIS

Commissaire aux comptes titulaire

- KPMG AUDIT,
représentée par Pascal LAGAND
Tour Egho - 2, avenue Gambetta
92066 PARIS LA DÉFENSE

Dépositaire

- BNP Paribas Securities Services
9, rue du Débarcadère
93761 PANTIN
Siège social : 3, rue d'Antin - 75002 PARIS

Expert externe en évaluation

- Crédit Foncier Expertise
19, rue des Capucines
75001 PARIS

SOMMAIRE

ÉDITORIAL _____	5
LA SCPI EN BREF AU 31 DECEMBRE 2017 _____	6
LA RESPONSABILITÉ SOCIÉTALE D'ENTREPRISE _____	7
LE MARCHÉ DE L'IMMOBILIER D'ENTREPRISE _____	8
LE RAPPORT DE LA SOCIÉTÉ DE GESTION _____	10
LE CONTRÔLE INTERNE ET LA GESTION DES RISQUES _____	22
LE RAPPORT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE _____	24
LES RAPPORTS DU COMMISSAIRE AUX COMPTES _____	26
LES COMPTES ANNUELS DE L'EXERCICE 2017 _____	30
L'ORDRE DU JOUR ET LES PROJETS DE RÉSOLUTIONS ASSEMBLÉE GÉNÉRALE MIXTE DU 21 JUIN 2018 _____	52
GLOSSAIRE _____	56
NOTES _____	58



Éditorial

Cyril de Francqueville,
Directeur Général Délégué
en charge du Fund
Management, du Fund
Raising et du Développement
et Marketing



2017 aura, à son tour, mis en vitrine un certain nombre d'évènements politiques qui auront retenti sur le plan international. Le résultat des élections américaines occupe une place particulière, tout comme le déclenchement du processus du Brexit. Le monde de l'économie et de la finance n'aime pas les surprises, il aurait pu montrer des signes de déstabilisation.

Au contraire, les signaux positifs se sont affirmés au fur et à mesure que l'on avançait dans l'année et, en France, les enquêtes auprès des ménages et des entreprises confirmaient ce regain d'optimisme et de confiance.

Le marché de l'immobilier d'entreprise en France affiche en 2017 des résultats très satisfaisants. La demande sera restée mieux que correctement orientée, avec plus de 2,6 millions de m² de bureaux placés en Ile-de-France, contre une moyenne décennale de 2,3 millions de m².

Le volume investi en immobilier d'entreprise est un peu en retrait par rapport à 2016, 26,4 Mds€ (-17 % sur un an), mais se positionne très au-dessus de la moyenne des dix dernières années.

Les taux de rendement immobiliers ont poursuivi, mais moins significativement, leur mouvement de contraction. Le marché locatif reste pour autant concurrentiel. Si Paris intra-muros connaît pour l'heure un taux de vacance bas, la première couronne présente des situations plus hétérogènes. Localement le volume de l'offre vacante conduit les bailleurs à consentir des efforts locatifs encore significatifs, en contrepartie de durée ferme des baux.

"Accès Valeur Pierre porte une véritable ambition de modernisation de son patrimoine."

Le niveau des valeurs locatives de marché sera resté globalement stable. Les indices qui pilotent les indexations annuelles des loyers évoluent au rythme très maîtrisé de l'inflation. La capacité d'un fonds à générer des augmentations de revenus dépend plus que jamais du travail d'asset management conduit par son gérant.

Votre **SCPI Accès Valeur Pierre** est traditionnellement peu confrontée à des problématiques d'investissement, sinon dans le cadre des arbitrages et réinvestissements réalisés chaque année, dont le volume annuel est réglementairement limité.

C'est particulièrement vrai pour l'exercice écoulé, où les engagements d'acquisition ont répondu exclusivement à l'objectif de maîtriser la propriété de l'actif à Neuilly-sur-Seine (92), avenue Charles de Gaulle, dans la perspective de sa future restructuration.

Ce projet, ceux portant sur les immeubles situés Avenue Velasquez à Paris 8^{ème} et rue Vaneau à Paris 7^{ème}, et d'autres à venir mettent la SCPI Accès Valeur Pierre en condition de porter une véritable ambition de modernisation de son patrimoine. Cette ambition sera traduite par la revitalisation de certains actifs emblématiques qui offriront ainsi des niveaux de prestations techniques, de services et environnementales capables de répondre aux exigences les plus élevées des utilisateurs.

VICTOIRE

Arrivée 1^{ère} parmi les 10 meilleures SCPI de bureaux, la SCPI Accès Valeur Pierre a reçu une victoire d'Or pour "la qualité de son patrimoine".

Ce prix lui a été décerné fin septembre 2017 par le Magazine Le Particulier.



LA SCPI EN BREF

AU 31 DÉCEMBRE 2017

FICHE D'IDENTITÉ

NOM	Accès Valeur Pierre
TYPE	Immeubles d'entreprise diversifiés
NOMBRE DE PARTS	2 344 349 parts
CAPITAL	536 855 921 €
NOMBRE D'ASSOCIÉS	26 497

i Les chiffres du rapport annuel sont relatifs à l'intégralité du patrimoine, participations incluses.

LES CHIFFRES CLÉS

LES VALEURS DE LA SCPI	en M€	Par Part
Valeur vénale des immeubles	1 519,41	648,12 €
Valeur de réalisation	1 456,65	621,35 €
Valeur de reconstitution	1 778,85	758,78 €

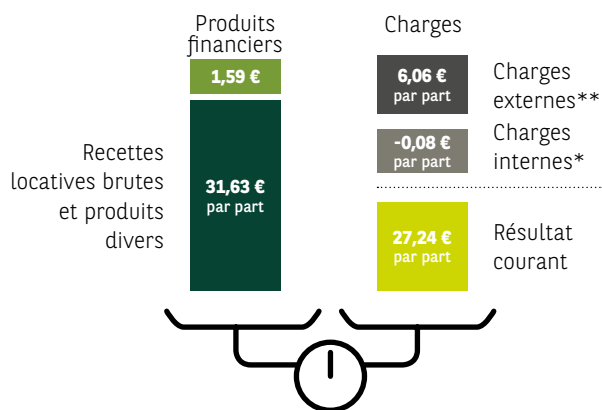
LA DISTRIBUTION

Distribution annuelle	18,70 €/part
Distribution complémentaire	5,30 €/part
Report à nouveau cumulé	20,89 €/part

LE MARCHÉ DES PARTS

Volume des échanges	22 199 665 €
Nombre de parts échangées	44 246 parts
Prix moyen net vendeur	502 €
Prix moyen acheteur	551 €
Confrontations	Hebdomadaires Chaque jeudi à 12h

LES GRANDS ÉQUILIBRES FINANCIERS



* Provision pour travaux, provision nette pour créances douteuses

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

PERFORMANCES CHIFFRES-CLÉS

TRI 5 ANS	TRI 10 ANS	DVM	VARIATION du prix de la part
6,39 %	6,65 %	4,36 %	+6,37 %

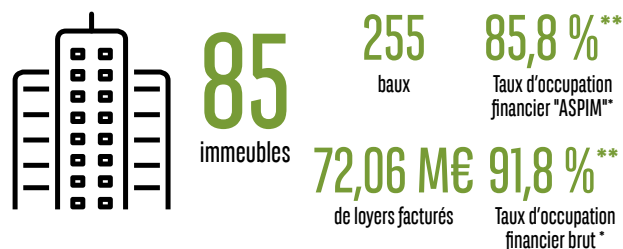
DÉFINITIONS

• **Le taux de rendement interne (TRI)** est le taux qui est tel que la valeur actuelle nette de placement est nulle (les flux actualisés de décaissement et d'encaissement se compensent) ;

• **Le taux de distribution sur la valeur de marché (DVM)** de la SCPI est la division du dividende brut avant prélèvement libératoire versé au titre de l'année 2017 par le prix moyen acheteur de l'année 2017 ;

• **La variation du prix moyen de la part 2017/2016** se détermine par la division de l'écart entre le prix acquéreur moyen de l'année 2017 et le prix acquéreur moyen de l'année 2016 par le prix de la part acquéreur moyen de l'année 2016.

IMMOBILIER CHIFFRES-CLÉS



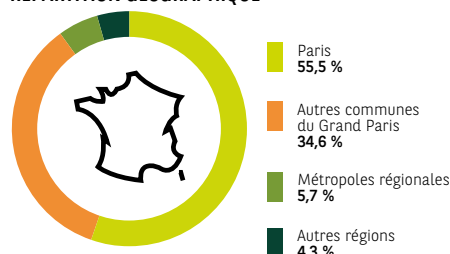
* Le taux d'occupation financier (TOF) brut se détermine par la division du montant total des loyers et indemnités d'occupation ainsi que des indemnités compensatrices de loyers par le montant total des loyers facturables dans l'hypothèse où l'intégralité du patrimoine de la SCPI serait louée.

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

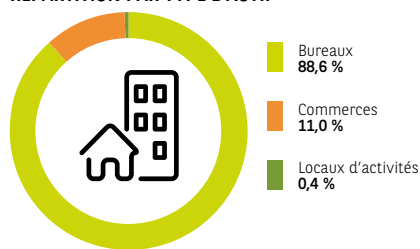
** Moyenne annuelle 2017.

RÉPARTITION PATRIMOINE EN % DE LA VALEUR VÉNALE

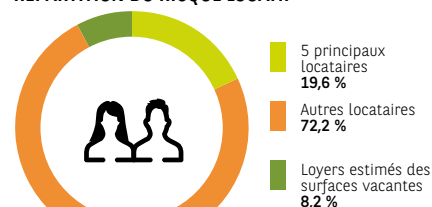
RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE



RÉPARTITION PAR TYPE D'ACTIF



RÉPARTITION DU RISQUE LOCATIF



LA RESPONSABILITÉ SOCIÉTALE D'ENTREPRISE AU CŒUR DE NOS ENGAGEMENTS

Nous avons entamé la formalisation de notre démarche de gestionnaire d'actifs immobiliers responsable lors de la publication de notre charte RSE début 2013. La performance énergétique des bâtiments ainsi que notre responsabilité sociétale sont, depuis quelques années, déjà au cœur de nos préoccupations et de nos engagements. Notre rapport annuel RSE rend compte de notre activité sur ces sujets, comme nous nous y étions engagés dans notre charte.

Pour renforcer notre volonté de transparence et donner un sens concret à notre engagement en faveur de l'investissement socialement responsable adapté à l'immobilier, nous sommes devenus signataires des Principes de l'Investissement Responsable (PRI) en 2012. Cette initiative des Nations Unies encourage les grands acteurs de l'investissement à respecter 6 grands principes axés autour de la prise en compte des questions Environnementales, Sociétales et de Gouvernance (ESG), aussi bien dans les processus d'analyse et de décision en matière d'investissement que dans les politiques et pratiques d'actionnaires.

Nos reportings sur nos bonnes pratiques d'investisseur responsable sont disponibles sur le site www.unpri.org.

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

La Société de Gestion
BNP Paribas REIM France

ACCÈS VALEUR PIERRE

En valeur vénale, 81 % des actifs d'Accès Valeur Pierre sont dans le Panel RSE de BNP Paribas REIM France.



74 %

des actifs ont des toitures terrasses sécurisées.



51 %

des actifs ont un DPE fiable (diagnostic de performance énergétique).



38 %

des actifs disposent de places de vélos.



30 %

des sites équipés pour le tri sélectif.



26 %

des actifs sont équipés de bornes pour voitures électriques.



13 %

des actifs ont fait l'objet d'un label environnemental ou d'une certification.



Accès PMR

17 %

EN NIVEAU 3
(accessibilité totale)

14 %

EN NIVEAU 2
(accessibilité partielle)

21 %

EN NIVEAU 1
(accessibilité partielle)

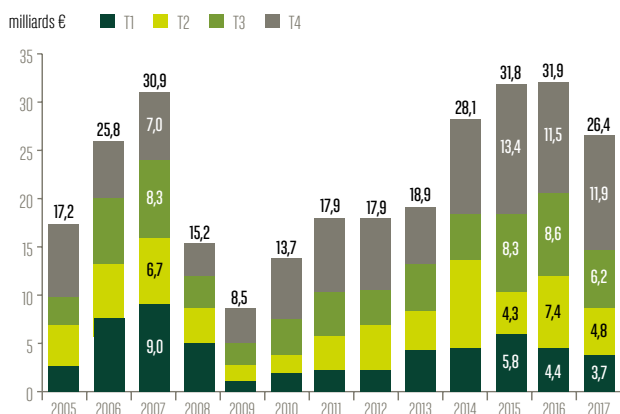
48 %

EN NIVEAU 0
(pas d'accessibilité)

LE MARCHÉ DE L'INVESTISSEMENT

Avec 26,4 milliards d'euros engagés en France en 2017, le marché de l'investissement en immobilier d'entreprise affiche une baisse de 17 % par rapport à 2016. Il s'agit d'un résultat légèrement en-dessous de la moyenne sur cinq ans, qui s'établit à 27 milliards d'euros. C'est principalement le manque de produits disponibles à la vente qui explique ce résultat. Malgré leur intérêt certain pour le marché de l'investissement et la collecte élevée, les investisseurs ont des difficultés à trouver de nouveaux actifs et hésitent par conséquent à arbitrer.

INVESTISSEMENT EN IMMOBILIER D'ENTREPRISE



Source : BNP Paribas Real Estate

L'Île-de-France regroupe 74 % des volumes de transactions de l'année 2017, soit une part stable par rapport à 2016. L'acquisition par Amundi de Cœur Défense pour 1,8 milliard d'euros constitue la transaction francilienne emblématique de l'année. En régions, la transaction la plus importante est l'acquisition du centre commercial Place des Halles à Strasbourg par Lasalle Investment Management pour 290 millions d'euros.

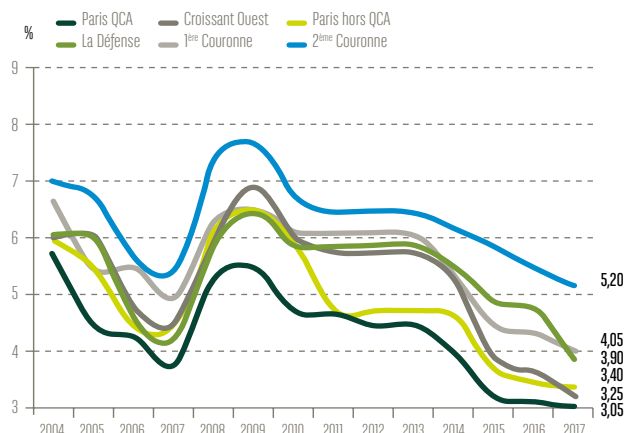
Les bureaux restent l'actif privilégié par les investisseurs. En effet, le montant des transactions sur cette classe d'actif s'élève à près de 19 milliards d'euros. En Ile-de-France, on compte quatre opérations supérieures à 500 millions d'euros, dont Ecwest acheté par un fonds du Moyen-Orient et EDF Invest pour plus de 600 millions d'euros en fin d'année. Les bureaux en Régions représentent 2,4 milliards d'euros de transaction, en hausse de 25 % sur un an. L'acquisition des Docks à Marseille pour 230 millions d'euros constitue un exemple.

Les transactions de commerce sont en baisse de 25 % et atteignent 4 milliards d'euros. Les ventes d'actifs logistiques sont en progression de 16 %, grâce notamment à plusieurs portefeuilles (Anchor, Galia, Axxel), et sans compter le deal corporate de Logicolor. Enfin, les services connaissent une année 2017 particulièrement faible en volumes.

Avec 34 % des engagements, les fonds ont encore une fois animé le marché. Les SCPI représentent 31 % des volumes investis. Elles ont profité d'une collecte nette record qui devrait dépasser les 6 milliards d'euros sur l'ensemble de l'année 2017. Les investisseurs français représentent 74 % des acquéreurs en 2017. Parmi les investisseurs étrangers, les acquéreurs européens et américains représentent respectivement 13 % et 8 % des volumes. Sur trois opérations, des investisseurs de Corée du Sud et d'Arabie saoudite ont été actifs.

Les taux de rendement "prime" atteignent des planchers, pour les commerces et pour les bureaux en Île-de-France. Ainsi, le taux de rendement Prime à Paris QCA devrait seulement passer de 3,05 % fin 2017 à 3 % en 2018. En revanche, des compressions de taux sont encore attendues pour les entrepôts, les locaux d'activité et les bureaux situés dans les capitales régionales dynamiques.

TAUX DE RENDEMENT "PRIME" - BUREAUX EN ÎLE-DE-FRANCE



Source : BNP Paribas Real Estate

LE RAPPORT DE LA SOCIÉTÉ DE GESTION

LE PATRIMOINE

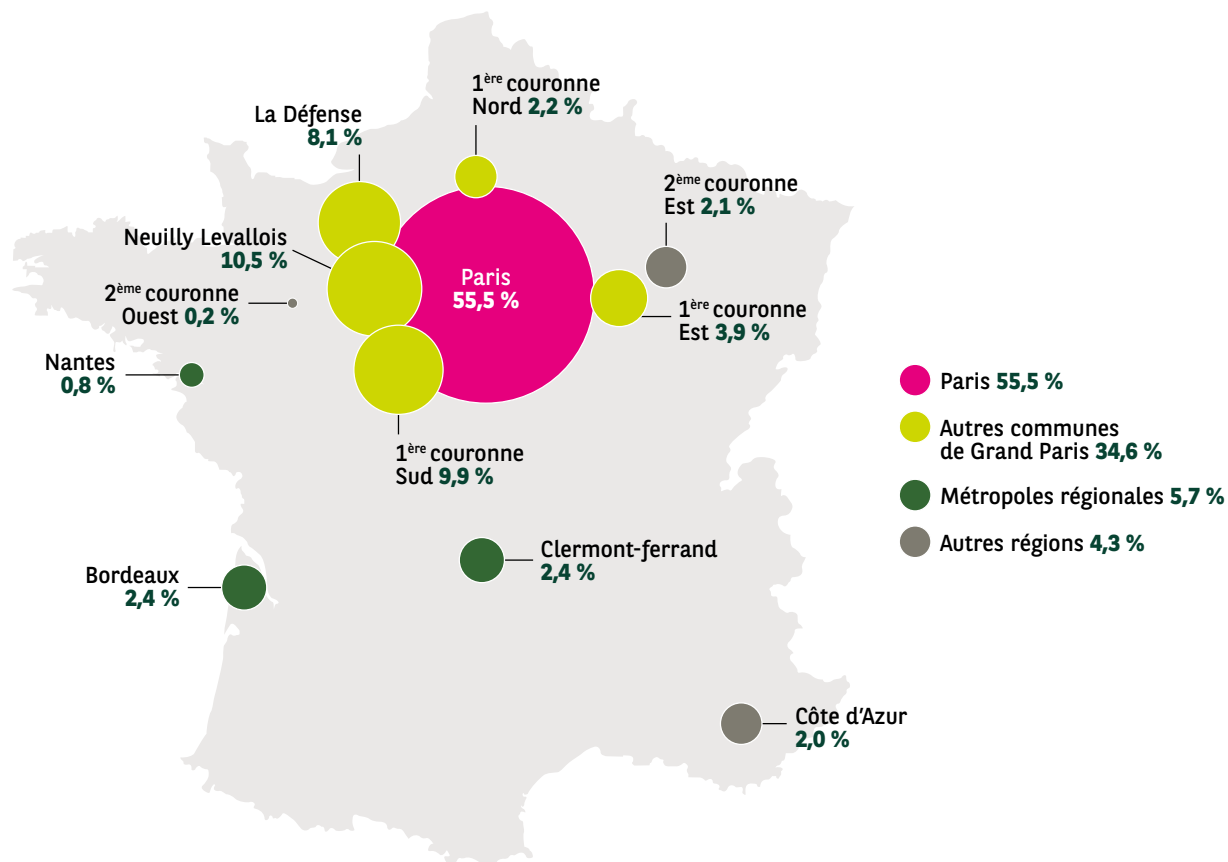
RÉPARTITION DU PATRIMOINE

Au 31 décembre 2017, votre SCPI détient un patrimoine (en détention directe et indirecte) de 1 519 M€, constitué à hauteur de 88,6 % de bureaux, dont 51,5 % situés à Paris intra-muros (en % de la valeur vénale).

RÉPARTITION DU PATRIMOINE (DÉTENTION DIRECTE ET INDIRECTE)

	Bureaux		Commerces		Locaux d'activité		Total	
	%	Nombre	%	Nombre	%	Nombre	%	Nombre
Paris	51,5	42	4,0	4	0,0	0	55,5	46
Autre communes du grand Paris	34,2	29	0,0	0	0,3	1	34,6	30
Métropoles régionales	0,8	1	4,9	2	0,0	0	5,7	3
Autres régions	2,1	2	2,1	3	0,1	1	4,3	6
TOTAL	88,6	74	11,0	9	0,4	2	100	85

RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE DU PATRIMOINE AU 31 DÉCEMBRE (en valeur)



ACQUISITIONS

Accès Valeur Pierre privilégie les travaux de valorisation de son patrimoine existant. Ainsi, aucune acquisition n'a été réalisée en 2017.

Nouvelle promesse d'acquisition : local au 185, avenue Charles de Gaulle à Neuilly-sur-Seine (92).

L'actif situé au 185, avenue Charles de Gaulle à Neuilly-sur-Seine est actuellement loué à Deloitte, qui regroupe ses équipes sur un autre site et dont les baux arrivent à échéance en août 2018. Ce départ constitue une opportunité de création de valeur pour la SCPI. Accès Valeur Pierre ne dispose pas de la pleine propriété de l'immeuble. En décembre 2017, une promesse d'acquisition a été signée. Elle porte sur des surfaces commerciales non détenues par la SCPI et actuellement louées à Deloitte. Elle a pour objectif de reconstituer la pleine propriété sur cet actif dans le cadre d'un projet de restructuration, qui est en cours d'étude. Un premier versement de 275 K€ a été réalisé au titre de la promesse d'acquisition.

Abandon de projet d'acquisition : Résidence de tourisme située rue des Trois Fontanot à Nanterre (92).

Pour rappel, la SCPI avait signé en 2016 un contrat de réservation pour une résidence de tourisme urbain, qui devait être exploitée par un groupe international dans le cadre d'un bail long. En raison de difficultés administratives rencontrées par le promoteur, ce projet d'acquisition a été abandonné et le premier appel de fonds de 0,9 M€ qui avait été payé par la SCPI, a été remboursé.

CESSIONS

Neuf actifs ont été cédés au cours de l'exercice 2017. Ces actifs, d'une valeur vénale totale de 20,8 M€ au 31 décembre 2016, ont été vendus pour un prix global net vendeur de 24,8 M€ (+19 % par rapport à la valeur vénale au 31 décembre 2016).

Ces arbitrages illustrent la politique de rotation qualitative du patrimoine de la SCPI. En raison de leur typologie, de leur situation locative ou technique, et des caractéristiques générales de leur marché, les actifs cédés ne correspondent plus à la stratégie d'Accès Valeur Pierre.

Adresse	Surface (m ²)	Nature	Prix net vendeur (M€)
Vincennes (94) - Vignerons	2 080	Bureaux	7,0
Tours (37) - Eugène Gouin	3 368	Bureaux	5,7
Puteaux (92) - Le Zéphyr	1 284	Bureaux	4,0
Vélizy (78) - Le Coli	2 573	Bureaux	2,6
Nanterre (92) - Peupliers	1 274	Bureaux	2,1
Noisy-le-Grand (94) Portes de Paris	1 023	Bureaux	1,3
Puteaux (92) - Tour Arago	2 032	Bureaux	1,2
Nantes (44) - Horizon	524	Bureaux	0,5
Toulouse (31) 10, place Alphonse Jourdain (lot C)	274	Bureaux	0,4
TOTAL	14 432		24,8

TRAVAUX D'INVESTISSEMENTS

Afin de valoriser son patrimoine, votre SCPI a réalisé des travaux d'investissements d'un montant total de 6,8 M€, soit 0,4 % de la valeur du patrimoine au 31 décembre 2017.

En particulier, l'immeuble situé au 4 Avenue Velasquez, à Paris 8ème, est en redéveloppement depuis le départ de Hausmann Associés. Cet hôtel particulier indépendant est localisé à proximité immédiate du parc Monceau. Les travaux de réhabilitation, d'un montant prévisionnel de 4 M€, ont permis la signature d'un bail avec l'étude notariale Alexandre, Dechin, Devriendt & Hoang. Le bail, d'une durée de 9 ans dont 7 ans fermes, prendra effet à la livraison des travaux, prévue au 1^{er} trimestre 2018.



Par ailleurs, des travaux lourds de valorisation ont été réalisés sur les actifs situés rue Yves Kermen à Boulogne (92) et rue Jules Guesde à Levallois (92), pour environ 0,5 M€ par immeuble. Ces travaux portent sur la rénovation complète des plateaux et l'installation d'une climatisation. L'installation des locataires est prévue au cours du 1^{er} trimestre 2018.

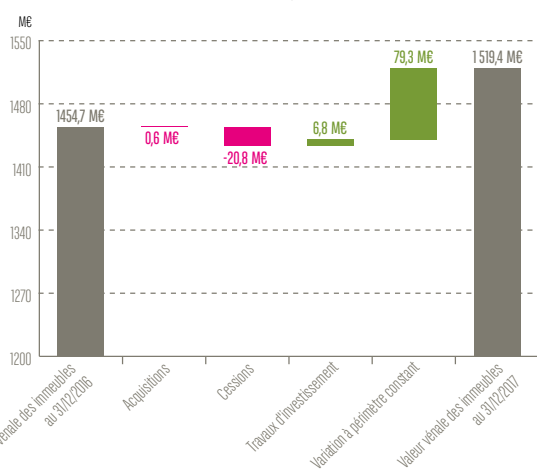
Enfin, des études ont été réalisées afin de préparer les restructurations lourdes envisagées, qui constituent des leviers de création de valeur et de croissance des loyers à moyen terme. Cette stratégie de valorisation patrimoniale s'inscrit dans un contexte de marché locatif dans lequel les immeubles neufs ou restructurés sont privilégiés par les utilisateurs. Les Services Administratifs et Financiers du Premier Ministre et Alain Afflelou ont libéré leurs locaux respectivement situés Rue Vaneau (Paris 7^{ème}) et Avenue Kléber (Paris 16^{ème}). Par ailleurs, la libération de Deloitte de l'immeuble Avenue Charles de Gaulle à Neuilly-sur-Seine (92) est très proche. Des études techniques, administratives et locatives ont été menées en 2017 sur ces trois actifs. L'objectif est de repenser ces immeubles emblématiques afin de répondre aux exigences du marché locatif et de les conformer aux meilleurs standards environnementaux.

LES EXPERTISES IMMOBILIÈRES ET LES VALEURS REPRÉSENTATIVES DE LA SCPI

La valeur vénale des immeubles (en détention directe et indirecte) s'élève à 1 519 M€* au 31 décembre 2017, contre 1 454 M€ au 31 décembre 2016.

La progression d'environ 65 M€ en 2017 s'explique par les événements et effets suivants :

- 0,6 M€ au titre des acquisitions : premier versement (0,3 M€) au titre de la promesse d'acquisition du local situé au rez-de-chaussée du 185 avenue Charles de Gaulle à Neuilly-sur-Seine, et remboursement de l'appel de fonds (-0,9 M€) relatif au projet abandonné de Nanterre Adagio.
- 20,8 M€ (valeurs au 31 décembre 2016) de cessions.
- +6,8 M€ de travaux d'investissements, principalement au titre de la réhabilitation lourde de l'hôtel particulier situé avenue Velasquez à Paris 8^{ème}.
- +79,3 M€ de création de valeur à périmètre constant.



La valeur vénale des immeubles à périmètre constant progresse de +5,5 % en 2017. Le marché actuel est caractérisé par une abondance de liquidités et des taux d'intérêt historiquement bas. Ainsi, cette hausse globale des valeurs résulte principalement de la compression des taux de capitalisation. Cet effet est partiellement compensé par le tassement de certaines valeurs locatives de marché (VLM).

Malgré ce constat général, les évolutions sont contrastées par type d'actifs et par secteur géographique :

VARIATION 2017 À PÉRIMÈTRE CONSTANT

Segments	Poids	Nombre d'actifs	Variation
Bureaux Paris	51,5 %	42	+8,7 %
Bureaux Grand Paris	34,2 %	29	+2,3 %
Bureaux Métropoles régionales	0,8 %	1	-12,1 %
Bureaux Autres	2,1 %	2	-0,1 %
Bureaux	88,6 %	74	+5,7 %
Commerces	11,0 %	9	+4,3 %
Activités	0,4 %	2	-4,2 %
TOTAL	100,0 %	85	+5,5 %

* La valeur vénale des actifs (immeubles en détention directe et titres de participation) s'élève à 1 520,5 M€. L'écart de 1,1 M€ s'explique par les autres actifs et autres dettes de la filiale REAF.

Les créations de valeur sont très marquées pour les bureaux parisiens (+8,7 %). A titre d'exemple, sur les actifs situés Avenue de Wagram (Paris 17^{ème}), Rue de Bercy (Paris 12^{ème}), Avenue Velasquez (Paris 8^{ème}), Place de la Madeleine (Paris 8^{ème}), Place des Etats-Unis (Paris 16^{ème}), la hausse globale atteint 12 %.

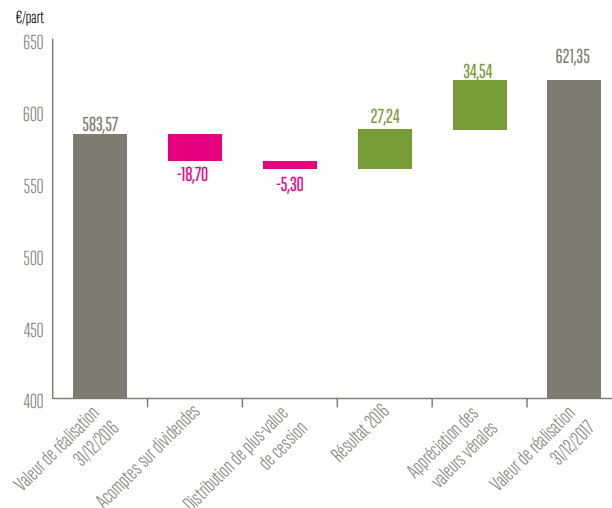
Le segment "Bureaux Métropoles régionales" ne contient qu'un seul actif, à Saint-Herblain (44) (0,8 % du patrimoine de la SCPI), dont la valeur baisse significativement en raison d'un risque locatif. Le segment "Activités" contient deux actifs, dont un situé à Montigny-le-Bretonneux en forte baisse en raison du départ du locataire Dentsply. Ce dernier actif est à l'arbitrage.

Augmentées des autres actifs de la SCPI et diminuées de ses dettes, les valeurs de réalisation et de reconstitution s'établissent à :

VALORISATION

	31 déc. 2016		31 déc. 2017		Variation	
	en K€	en €/part	en K€	en €/part	en €/part	en %
Valeur de réalisation	1 368,096	583,57	1 456 651	621,35	37,78	6,5 %
Valeur de reconstitution	1 672 871	713,59	1 778 851	758,78	45,19	6,3 %

La variation de la valeur de réalisation (en €/part) entre le 31 décembre 2016 et le 31 décembre 2017 s'explique de la manière suivante :



SITUATION LOCATIVE

TAUX D'OCCUPATION FINANCIER (TOF) (en % des loyers)

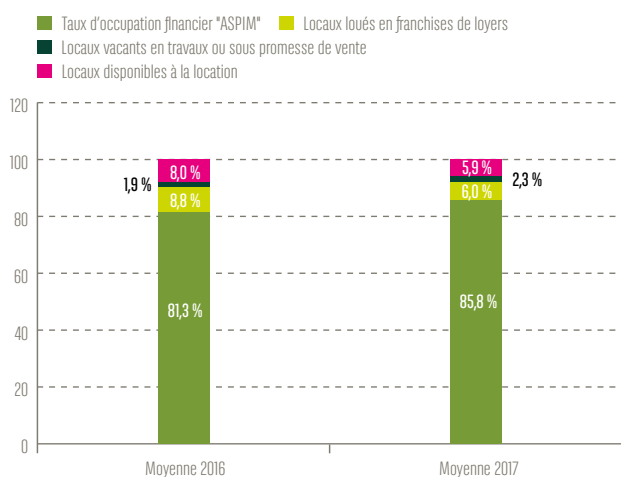
Le TOF "ASPIM" moyen s'élève à 85,8 % en 2017. Il est en hausse de 4,5 points par rapport au TOF "ASPIM" moyen en 2016. Selon la définition du TOF "ASPIM", les locaux sous franchise de loyer sont considérés comme des locaux vacants, car ils ne génèrent pas de revenus pour la SCPI pendant la période dite

de "franchise de loyer". La hausse du TOF "ASPIM" entre 2016 et 2017 s'explique pour moitié par la fin de certaines franchises locatives consenties dans le cadre des prises à bail effectuées en 2015 et 2016, et pour moitié par la commercialisation de surfaces vacantes.

Les franchises constituent une mesure d'accompagnement usuelle et sont particulièrement importantes dans un marché locatif concurrentiel : elles représentent 6,0 % des loyers nets et potentiels de la SCPI en 2017, contre 8,8 % en 2016. Au titre de l'exercice 2017, le TOF brut (hors effet des franchises) s'élève à 91,8 %.

Par ailleurs, 2,3 % des loyers nets potentiels concernent des immeubles en développement, sur lesquels des travaux de réhabilitation lourde ont été réalisés en 2017. Ainsi, la part des locaux vacants effectivement disponibles à la location s'élève à 5,9 % en moyenne en 2017.

TAUX D'OCCUPATION FINANCIER



PRINCIPAUX CONGÉS DE 2017

Les congés ayant pris effet en 2017 représentent près de 16 000 m² de bureaux et sont principalement concentrés sur des locaux de moins de 500 m².

PRINCIPAUX CONGÉS

Adresse	Surface (m ²)	Nature	Locataire
Paris 7 ^{ème} 16 rue Vaneau	3 118 m ²	Bureaux	Service du Premier Ministre
Saint-Denis (93) Portes de France	1 837 m ²	Bureaux	Cegelec
Paris 16 ^{ème} 43-45 avenue Kléber	798 m ²	Bureaux	Alain Afftelou Franchiseur
Montigny-le-Bretonneux (78) 4 rue Michael Faraday	2 308 m ²	Bureaux	Dentsply France
Paris 16 ^{ème} 43-45 avenue Kléber	567 m ²	Bureaux	Développement et Partenariat
Autres	7 158 m ²		22 locataires
TOTAL	15 786 m²		27 locataires

La principale sortie, effective au 31 décembre 2017 et sans effet sur les loyers 2017, concerne les Services administratifs et financiers du Premier Ministre, occupant historique de l'immeuble situé rue Vaneau à Paris 7^{ème}. Cette libération était anticipée et des études ont été réalisées en 2017 afin de redévelopper l'immeuble : réhabilitation lourde, extension, valorisation des surfaces en infrastructure.

Cegelec (groupe Vinci) a quitté le bâtiment Nord de l'ensemble Portes de France à Saint-Denis (93) (1 837 m² en quote-part détenue par Accès Valeur Pierre) pour s'installer sur une surface plus réduite (844 m² en quote-part) du bâtiment Sud. Le bâtiment Nord dans sa globalité est en cours de commercialisation.

Les bureaux situés au 43-45, avenue Kléber à Paris 16^{ème} se sont progressivement libérés en 2017. Des baux d'occupation précaire ont été signés pour maintenir l'occupation jusqu'au 30 avril 2018. A cette date, les bureaux seront intégralement libérés afin de réaliser une rénovation lourde. Cette opération, actuellement à l'étude, a pour objectif d'augmenter les valeurs locatives.

Enfin, le locataire Dentsply a quitté ses locaux du 4, rue Michael Faraday à Montigny le Bretonneux (78). Cet immeuble est actuellement à l'arbitrage.

PRINCIPALES LOCATIONS ET PRINCIPAUX RENOUELEMENTS DE 2017

Le travail de commercialisation des surfaces a permis des prises à bail représentant plus de 11 000 m² de bureaux et commerces.

PRINCIPALES LOCATIONS

Adresse	Surface (m ²)	Nature	Locataire
Levallois (92) 68, rue Marjolin	1 172 m ²	Bureaux	My Media
Boulogne (92) 6, rue Louis Pasteur	1 495 m ²	Bureaux	Aubay
Paris 16 ^{ème} 14, rue Bassano	770 m ²	Bureaux	Finexsi
Paris 13 ^{ème} Seinergy	701 m ²	Bureaux	EDPR
Paris 16 ^{ème} 26, avenue Victor Hugo	612 m ²	Bureaux	Ogletree Deakins International
Autres	6 747 m ²		16 locataires
TOTAL	11 497 m²		21 locataires

L'immeuble situé rue Marjolin à Levallois (92) accueille son premier locataire depuis sa rénovation : la société My Media sur les deux étages supérieurs.

La société Aubay, qui occupait déjà des plateaux de l'immeuble Louis Pasteur à Boulogne (92), a résilié son bail précédent et signé un nouveau bail pour étendre ses surfaces (+835 m²). Le loyer métrique reste identique.

De la même manière, Finexsi, un cabinet d'audit, d'expertise et de conseil financier, qui occupait des bureaux d'une surface de 693 m² (dont 502 m² au 2^{ème} étage) au 14 rue Bassano à Paris 16^{ème}, a pris à bail une surface complémentaire de 268 m² (au 3^{ème} étage) pour une durée ferme de six ans. Le nouveau bail porte sur le 2^{ème} et 3^{ème} étage soit 770 m². Ainsi, l'occupation de l'actif est portée à 100 %.

Après l'extension de Fafiec, la signature d'un bail de 6/9 ans avec EDPR permet également d'atteindre un taux d'occupation de 100 % sur l'immeuble Seinergy à Paris 13^{ème}.

Un cabinet d'avocats international (Ogletree Deakins International) s'installe au 26, avenue Victor Hugo à Paris 16^{ème}. Des travaux de remise en état ont été réalisés en 2016 à la suite du départ du précédent locataire, ce qui a permis une relocation à un niveau de loyer supérieur.

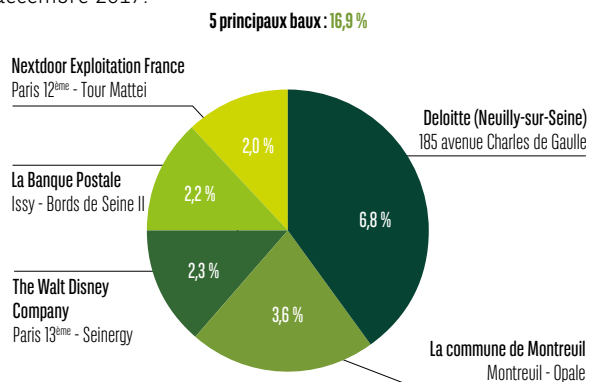
PRINCIPAUX RENOUVELLEMENTS

Adresse	Surface (m ²)	Nature	Locataire
Rueil 8, rue Henri Becquerel	411 m ²	Bureaux	Franfinance Location
Paris 2 ^{ème} 9, rue de Marivaux	144 m ²	Commerces	CITS
Paris 16 ^{ème} 43-45, avenue Kléber	151 m ²	Commerces	Leybros Roger
TOTAL	706 m²		3 locataires

Lors des renouvellements conclus en 2017, les loyers sont restés stables.

RÉPARTITION DES RISQUES LOCATIFS

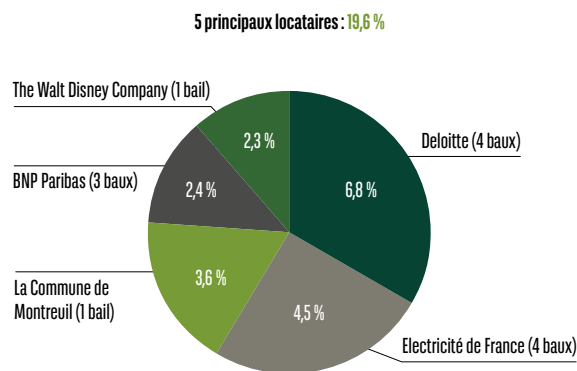
Les cinq principaux baux représentent 16,9 % des loyers au 31 décembre 2017.



Le locataire Deloitte a contracté 4 baux, avec une même échéance au 31 août 2018 au 185, avenue Charles de Gaulle à Neuilly-sur-Seine (92), siège social du groupe. Malgré l'existence de 4 baux distincts juridiquement, la société de gestion considère l'ensemble de ces baux comme un seul et unique risque. Le risque de libération est anticipé et les projets de redéveloppement de l'immeuble sont en cours.

Certains locataires sont titulaires de plusieurs baux, qui peuvent concerner des actifs différents. Les cinq principaux locataires représentent 19,6 % des loyers au 31 décembre 2017. Il s'agit de signatures de premier ordre (notations Intuiz¹ comprises entre 14/20 et 20/20).

¹ Notations Intuiz : indicateurs clés reflétant la santé financière d'une entreprise.

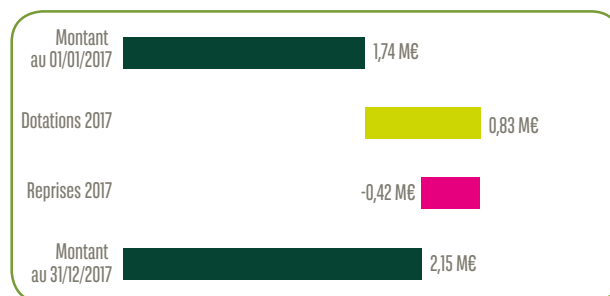


PERCEPTION DES LOYERS DÉPRÉCIATION DES CRÉANCES DOUTEUSES

Les dépréciations de créances douteuses passent de 1,74 M€ au 31 décembre 2016 à 2,15 M€ au 31 décembre 2017 (soit 2 % des produits locatifs) et concernent 36 dossiers de plus de 1 000 €. Les variations comprennent :

- des dotations de 0,83 M€, en application des règles de dépréciation des créances échues depuis plus de 3 mois ;
- des reprises de dépréciation de -0,38 M€, en raison des recouvrements (règlements des créances dépréciées au 31 décembre 2016) ;
- des reprises de dépréciation de -0,04 M€, à la suite du passage en perte de créances non recouvrables au cours de l'exercice 2017.

DÉPRÉCIATION DE CRÉANCES DOUTEUSES (M€)



L'impact résultant des créances douteuses s'élève donc à -0,46 M€ en 2017.

Les deux principaux impayés et contentieux locatifs, en stock, sont relatifs aux actifs suivants :

- Paris 17^{ème} (75) 31-37, avenue de Wagram (0,90 M€ de dépréciation) : le locataire a libéré les locaux en 2010 dans une situation d'impayés. Ce dernier a fait l'objet d'un jugement de mise en liquidation judiciaire au mois de juillet 2011. La Cour de Cassation a confirmé l'arrêt rendu de la Cour d'Appel en faveur de la SCPI. Le liquidateur doit procéder à la répartition de la transaction homologuée. La créance s'élève à 0,90 M€ HT au 31 décembre 2017 et reste intégralement dépréciée (absence d'évolution en 2017).
- Paris 13^{ème} (75) 58b, rue du Dessous-des-Berges (0,15 M€ de dépréciation) : Le locataire présente un arriéré de 0,15 M€ au titre du solde (20 %) d'appels de fonds correspondant à des travaux sur parties communes. Un recouvrement forcé de cette somme a été engagé (absence d'évolution en 2017).

TRAVAUX D'ENTRETIEN

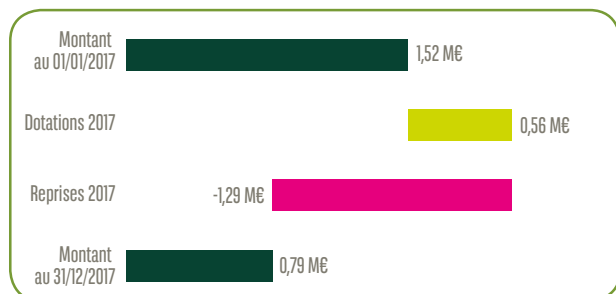
En 2017, les travaux d'entretien se sont élevés à 1,81 M€ (soit 2,5 % des loyers annuels), dont 1,30 M€ de travaux d'entretien courant et 0,51 M€ de travaux de gros entretien. Les dépenses ont principalement consisté en des rénovations de surfaces de bureaux, des travaux d'étanchéité ou des ravalements de façade.

PRINCIPAUX TRAVAUX D'ENTRETIEN (M€)

Adresse	Montant (M€)	Nature
Paris 13 ^{ème} Dessous des Berges	0,33	Climatisation
Paris 12 ^{ème} Colonnes du Trône	0,32	Ravalement de la façade
Paris 2 ^{ème} Boulevard des Italiens	0,21	Ravalement de la façade
Montrouge (92) Le Miroir	0,15	Travaux d'étanchéité de la toiture terrasse
Levallois (92) Rue Victor Hugo	0,12	Rénovation des bureaux
Autres	0,68	
TOTAL	1,81	

Une partie de ces travaux (0,51 M€) est couverte par des provisions pour gros entretien. La constitution de provisions pour gros entretien s'inscrit dans le cadre du nouveau référentiel comptable des SCPI. La première application du nouveau plan comptable à compter du 1^{er} janvier 2017 constitue un changement de méthode comptable (cf. paragraphe "Règles et méthodes comptables" de l'annexe financière).

VARIATION DE LA PROVISION POUR GROS ENTRETIEN



Pour rappel, les travaux réalisés en 2016 se sont élevés à 6,7 M€, dont 3,5 M€ de travaux d'investissement comptabilisés en immobilisations et 3,2 M€ de travaux d'entretien courant comptabilisés en charges. En 2017, des travaux ont été réalisés pour un montant de 8,6 M€, dont 6,8 M€ de travaux d'investissement, 1,3 M€ de travaux d'entretien courant et 0,5 M€ de travaux de gros entretien.

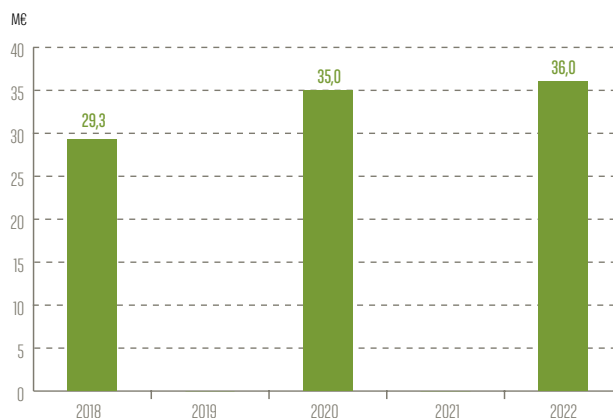
ENDETTEMENT ET LEVIER

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

Les limites maximales votées lors de l'Assemblée Générale du 22 juin 2017 ont été fixées à 15 % de la valeur de réalisation pour les emprunts à moyen et long terme et à 10 % de la valeur de réalisation pour les emprunts relais.

Au 31 décembre 2017, le montant total des emprunts bancaires s'élève à 100,3 M€. En raison de la répartition des échéances, le risque de refinancement des emprunts est limité.

ÉCHÉANCIER DES EMPRUNTS (M€)



Les emprunts bancaires comprennent :

- des emprunts moyen terme de 71,0 M€ (soit 4,9 % de la valeur de réalisation au 31 décembre 2017). La durée moyenne résiduelle s'élève à 3,8 ans.
- des emprunts relais de 29,3 M€ (soit 2,0 % de la valeur de réalisation au 31 décembre 2017). La durée moyenne résiduelle s'élève à 0,7 an.

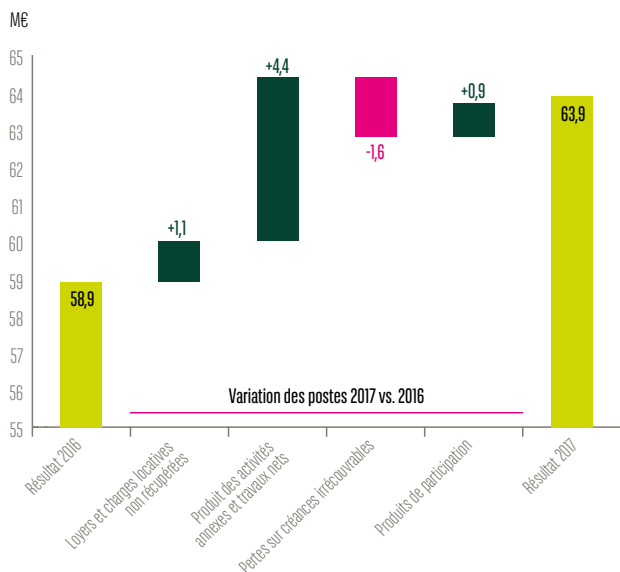
Au cours de l'exercice 2017, le coût moyen de la dette s'est élevé à 1,31 % par an.

Au 31 décembre 2017, les niveaux de leviers AIFM de votre SCPI s'élèvent respectivement à 102 % selon la méthode brute et à 107 % selon la méthode de l'engagement.

LE RÉSULTAT ET LA DISTRIBUTION

RÉSULTATS

Le résultat net d'Accès Valeur Pierre passe de 58,9 M€ (25,13 €/part) en 2016 à 63,9 M€ (27,24 €/part) en 2017. Cette progression de 5,0 M€ (2,11 €/part) se décompose de la manière suivante :



Loyers et charges locatives non récupérées

les loyers nets des actifs détenus directement passent de 69,9 M€ en 2016 à 71,0 M€ en 2017. La hausse de 1,1 M€ (+0,47 €/part), soit +1 %, s'explique principalement par la hausse du TOF "ASPIM" moyen entre 2016 et 2017.

Produits des activités annexes et travaux nets

La hausse de 4,4 M€ s'explique par une réduction des travaux d'entretien comptabilisés en charges. En effet, une partie significative des travaux réalisés en 2017 concerne des opérations de valorisation traitées comptablement comme des immobilisations, dans le cadre du nouveau référentiel comptable des SCPI.

Pertes sur créances irrécouvrables

l'impact des pertes sur créances irrécouvrables augmente de 1,6 M€ (-0,5 M€ en 2017 contre +1,1 M€ en 2016), en raison d'une augmentation du stock de créances, dont l'échéance est supérieure à 3 mois, entre le 31 décembre 2016 et le 31 décembre 2017.

Produits de participation

les produits de participation sont constitués des dividendes de la SPPICAV REAF (immeubles Bords de Seine 2 et Clermont-Ferrand), détenue à 50 % par Accès Valeur Pierre, d'un montant de 2,8 M€, et des produits d'intérêts sur le compte courant accordé à cette même SPPICAV, en augmentation de 0,9 M€ en raison de la fin des franchises de loyer relatives à Bords de Seine 2.

DISTRIBUTION

Le résultat net de l'exercice 2017 de 27,24 €/part a été partiellement distribué sous la forme de quatre acomptes sur dividendes d'un montant global de 18,70 €/part, auxquels s'ajoute le versement de 5,30 €/part au titre d'une distribution de la réserve de plus-value de cessions.

DISTRIBUTION 2017 (par part en pleine jouissance sur l'année 2017)

Distribution courante	18,70 €
• Dont revenus de produits financiers (par part)	0,75714 €
• Dont revenus de valeurs mobilières (par part)**	1,61758 €
• Prélèvements sociaux sur produits financiers et revenus de valeurs mobilières (15,5 %)	0,06739 €
• Prélèvements sociaux sur produits financiers et revenus de valeurs mobilières (17,2 %)	0,33367 €
• Prélèvements obligatoires à la source sur valeurs mobilières (21 %) à titre d'acompte sur l'IR**	0,09131 €
• Prélèvements obligatoires à la source sur produits financiers et revenus de valeurs mobilières (12,8 %) à titre d'acompte sur l'IR**	0,24830 €
Distribution de plus-values sur cessions d'immeubles	5,30 €

*Accès Valeur Pierre a acquis des immeubles par l'intermédiaire d'un OPCI. L'OPCI perçoit des loyers et distribue des dividendes et des intérêts sur compte courant à la SCPI qui sont taxés, au niveau de l'associé, à 12,8 % (21 % au 2ème trimestre 2017), en plus des prélèvements sociaux habituels de 17,2 % (15,5 % au 2ème trimestre 2017). Pour les personnes physiques ou morales non résidentes de France, le taux de prélèvement est fonction de l'Etat de résidence.

**Sauf cas de dispense justifié.

Ainsi, la performance globale d'Accès Valeur Pierre comprend :

- 4,36 % de DVM en 2017 (performance locative mesurée par le rapport entre la distribution et le prix moyen acheteur), contre 4,72 % en 2016. La baisse de 36 points de base s'explique par la hausse du prix des parts (-27 points de base sur le DVM) et la baisse de 0,50 € des dividendes (-9 points de base sur le DVM).
- 6,37 % de VPM en 2017 (performance en capital mesurée par la variation entre le prix moyen acheteur 2016 et le prix moyen acheteur 2017 de la part), contre 4,44 % en 2016.

LE CAPITAL ET LE MARCHÉ DES PARTS

Capital au 31/12/2017 (nominal de la part : 229 €)

Montant	536 855 921 €
Nombre de parts	2 344 349 parts
Nombre d'associés	26 497

Transactions réalisées en 2017

Nombre de parts échangées	44 246
Prix d'exécution moyen	502 €

Ordres en cours au 31/12/2017

Nombre de parts à la vente	7 292
En % du nombre total de parts	0,31 %
Dont parts inscrites à la vente depuis plus d'un an (en % du capital)	-

Le prix d'exécution moyen par part est passé de 472 € en 2016 à 502 € en 2017, soit une augmentation de 6,37 %. Le prix d'exécution à fin 2017 s'établit à 501,82 € par part soit une hausse de +3,18 % par rapport à fin 2016.

Au cours de l'année 2017, le nombre de parts échangées est de 44 246 parts ou 1,9 % du nombre total de parts, un chiffre en légère diminution qui illustre cependant une bonne activité sur ce marché.

ÉVOLUTION DU MARCHÉ SECONDAIRE DES PARTS

Année	Nombre de parts cédées	% par rapport au nombre de parts au 1 ^{er} janvier	Délai moyen d'exécution d'une cession	Offre de cession en suspens	Rémunération de la Société de Gestion sur les cessions (en euros HT)
2013	60 500	2,9	NS	6 666	1 077 830 €
2014	55 362	2,4	NS	4 607	1 034 363 €
2015	82 679	3,5	NS	1 209	1 457 615 €
2016	67 531	2,9	NS	145	1 336 170 €
2017	44 246	1,9	NS	7 292	890 541 €

ÉVOLUTION DU PRIX DE LA PART

	2013	2014	2015	2016	2017
Prix de souscription ou d'exécution au 1 ^{er} janvier	430 €	435 €	450 €	453,55 €	486,34 €
Prix d'exécution moyen annuel	433 €	447 €	452 €	472 €	502 €
Prix acheteur moyen correspondant	475 €	491 €	496 €	518 €	551 €
Dividende versé au titre de l'année	25,50 €	25,20 €	25,20 € ⁽¹⁾	24,50 € ⁽²⁾	24,00 € ⁽³⁾
Rentabilité de la part en % ⁽⁴⁾	5,37 %	5,13 %	5,08 %	4,72 %	4,36 %
Report à nouveau cumulé par part	7,75 €	6,46 €	7,87 €	10,50 €	20,89 €

(1) Comprend un montant de 2,00€ par part au titre de la distribution de plus-values immobilières réalisées, versée dans les conditions décidées en assemblée du 18 juin 2015.

(2) Comprend un montant de 2,00€ par part au titre de la distribution de plus-values immobilières réalisées, versée dans les conditions décidées en assemblée du 24 juin 2016.

(3) Comprend un montant de 5,30 € par part au titre de la distribution de plus-values immobilières réalisées, versée dans les conditions décidées en assemblée du 22 juin 2017.

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

► L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE MIXTE

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

- Nomination de cinq membres du Conseil de Surveillance, dont les mandats arrivent à échéance lors de la présente assemblée. Les associés auront à opérer un choix parmi les candidats qui se présentent à leurs suffrages.
- Il est également proposé à l'assemblée générale extraordinaire de modifier l'article 23 des statuts afin de permettre aux associés qui l'accepteront de voter aux assemblées générales par voie électronique. En cas d'approbation de cette proposition, les associés seront consultés individuellement par la Société de Gestion afin de recueillir les accords de ceux qui opteront pour le recours à la voie électronique pour la convocation des assemblées, permettant le vote en ligne. Ce moyen d'expression sera mis en œuvre dès les assemblées suivantes.

ÉVOLUTION PAR PART DES RÉSULTATS FINANCIERS AU COURS DES CINQ DERNIERS EXERCICES (EN EURO)

Année	2013	% du total des revenus	2014	% du total des revenus	2015	% du total des revenus	2016	% du total des revenus	2017	% du total des revenus
REVENUS⁽¹⁾										
Recettes locatives brutes	35,18	100,50	32,91	100,21	32,22	97,05	31,62	96,40	31,63	95,21
Produits financiers avant prélèvement libératoires	-0,18	-0,50	-0,07	-0,21	0,98	2,95	1,18	3,60	1,59	4,79
TOTAL	35,00	100,00	32,84	100,00	33,20	100,00	32,80	100,00	33,22	100,00
CHARGES⁽¹⁾										
Commission de gestion	3,34	9,53	3,19	9,72	3,03	9,11	3,03	9,25	3,09	9,30
Autres frais de gestion	1,92	5,48	1,76	5,35	1,81	5,46	1,83	5,59	1,71	5,15
Entretien du patrimoine au cours de l'exercice	3,98	11,39	3,46	10,55	2,15	6,49	1,39	4,24	0,77	2,32
Charges locatives non récupérées	1,07	3,05	0,84	2,57	0,98	2,96	0,80	2,44	0,49	1,48
SOUS-TOTAL CHARGES EXTERNES	10,31	29,45	9,25	28,19	7,97	24,02	7,05	21,52	6,06	18,25
Amortissements nets patrimoine autres										
Provisions nettes pour travaux autres ⁽²⁾	-1,07	-3,04	-0,63	-1,92	0,43	1,31	1,12	3,43	-0,31	-0,93
	-0,16	-0,46	0,31	0,96	0,19	0,57	-0,50	-1,52	0,23	0,69
SOUS-TOTAL CHARGES INTERNES	-1,23	-3,50	-0,32	-0,96	0,62	1,88	0,62	1,91	-0,08	-0,24
TOTAL CHARGES	9,08	25,95	8,93	27,23	8,59	25,90	7,67	23,43	5,98	18,01
RÉSULTAT COURANT	25,92	74,05	23,91	72,77	24,61	74,10	25,13	76,57	27,24	81,99
Variation du report à nouveau	0,42	1,19	-1,29	-3,94	1,41	4,25	2,63	8,03	8,54	25,71
Prélèvement sur +/- values sur cessions d'actifs					2,00		2,00		5,30	
Revenus distribués avant prélèvement	25,50	72,86	25,20	76,71	23,20	69,85	22,50	68,54	18,70	56,28
après prélèvement	25,47	72,77	25,14	76,56	23,15	69,73	21,57	65,77	17,99	54,15

(1) Sous déduction de la partie non imputable à l'exercice.

(2) Dotation de l'exercice diminuée des reprises.

DETTES À L'ÉGARD DES FOURNISSEURS AU 31 DÉCEMBRE 2017 PAR DATE D'ÉCHÉANCE (EN EURO)

Nature / exercice	Total (1 jour et plus)	0 jour	1 à 30 jours	31 à 60 jours	61 à 90 jours	91 jours et plus
DETTES COURANTES						
Montant	687 726,22	103 331,46	38 984,65	36 399,50	105 890,69	506 451,38
Nombre Factures	328					
% des achats de l'exercice	3,39 %	0,51 %	0,19 %	0,18 %	0,52 %	2,49 %
DETTES LITIGIEUSES						
Montant	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Nombre Factures	0					
% des achats de l'exercice	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
TOTAL						
Montant	687 726,22	103 331,46	38 984,65	36 399,50	105 890,69	506 451,38
Nombre Factures	328					
% des achats de l'exercice	3,39 %	0,51 %	0,19 %	0,18 %	0,52 %	2,49 %

Les dettes sont exprimées TTC.

CRÉANCES CLIENTS AU 31 DÉCEMBRE 2017 PAR DATE D'ÉCHÉANCE (EN EURO)

Nature / exercice	Total (1 jour et plus)	0 jour	1 à 30 jours	31 à 60 jours	61 à 90 jours	91 jours et plus
CRÉANCES COURANTES						
Montant	5 236 770,00	424 919,72	558 183,29	59 286,89	1 032 513,59	3 586 786,23
Nombre Factures	1 428					
% du CA de l'exercice	5,85 %	0,48 %	0,62 %	0,07 %	1,15 %	4,01 %
CRÉANCES LITIGIEUSES						
Montant	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Nombre Factures	0					
% du CA de l'exercice	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
TOTAL						
Montant	5 236 770,00	424 919,72	558 183,29	59 286,89	1 032 513,59	3 586 786,23
Nombre Factures	1 428					
% du CA de l'exercice	5,85 %	0,48 %	0,62 %	0,07 %	1,15 %	4,01 %

Les créances sont exprimées TTC.

VALEURS DE LA SOCIÉTÉ 2017 (EN EURO)

VALEUR COMPTABLE (résultant du bilan)

Euro

Valeur comptable des immeubles	1 177 914 074,86
Valeur comptable des participations	96 320 941,96
Valeur nette des autres actifs	-63 891 217,42
Valeur comptable	1 210 343 799,40

SOIT POUR UNE PART :

516,28

VALEUR DE RÉALISATION (RÉSULTANT DE L'EXPERTISE)

Valeur vénale des immeubles (expertise)	1 402 220 100,00
Valeur vénale des participations (expertise)	82 675 755,00
Valeur avance sur comptes courants	35 645 941,96
Valeur nette des autres actifs	-63 891 217,42
Valeur de réalisation	1 456 650 579,54

SOIT POUR UNE PART :

621,35

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

Valeur de réalisation	1 456 650 579,54
Frais d'acquisition	108 738 290,25
• sur immeubles	104 604 502,50
• sur titres	4 133 787,75
Commission de souscription	213 462 118,61
Valeur de reconstitution	1 778 850 988,40

SOIT POUR UNE PART :

758,78

EMPLOI DES FONDS (EN EURO)

	Total au 31/12/2016	Mouvements de l'exercice	Total au 31/12/2017
+ Fonds collectés	602 068 821,89	0,00	602 068 821,89
- Frais prélevés sur la prime d'émission	-27 709 606,07	0,00	-27 709 606,07
+ Prime de fusion	627 686 201,31	0,00	627 686 201,31
- Frais prélevés sur la prime de fusion	-37 364 505,79	0,00	-37 364 505,79
- Achats + cessions d'immeubles (directs ou indirects)	-1 277 859 874,88	22 688 874,56	-1 255 171 000,32
+ +/- Values sur cessions d'immeubles	12 492 121,42	-15 829 540,62	-3 337 419,20
- Agencements	-18 335 568,55	-1 366 719,84	-19 702 288,39
SOLDE	-119 022 410,67	5 492 614,10	-113 529 796,57



Rue de Monceau - Paris 8^{ème}



LE CONTRÔLE INTERNE ET LA GESTION DES RISQUES

L'ENVIRONNEMENT DU CONTRÔLE INTERNE LES SOURCES RÉGLEMENTAIRES

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

Quel cadre législatif, réglementaire et professionnel ?

- le règlement général de l'Autorité des Marchés Financiers, dans ses livres III et IV ;
- l'arrêté du 3 novembre 2014 relatif au contrôle interne des entreprises du secteur bancaire qui assure la transposition en droit français des volets gouvernance et contrôle interne de la Directive 2013/36/UE (directive CRD IV) ;
- les codes de déontologie du groupe BNP Paribas et des associations professionnelles dont la Société de Gestion est membre (AFG et ASPIM) ;
- l'ensemble des procédures de Conformité de BNP Paribas REIM France et du groupe BNP Paribas.

LES PRINCIPES D'ORGANISATION

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

- **l'exhaustivité du contrôle interne** : il s'applique aux risques de toute nature et à toutes les activités de BNP Paribas REIM France, sans exception. Il s'étend à l'externalisation d'activités essentielles comme celles confiées aux Property Managers. Le respect de ces principes est régulièrement vérifié, notamment au travers des investigations conduites par l'Inspection Générale ou l'audit interne. Cette couverture exhaustive des activités et des risques est résumée dans une cartographie revue périodiquement ;
- **la responsabilité des opérationnels** : une grande partie du Contrôle Permanent est intégrée dans l'organisation opérationnelle, sous la responsabilité directe des équipes opérationnelles et fonctionnelles. En effet, chaque responsable a, à son niveau, le devoir d'un contrôle efficace des activités placées sous sa responsabilité ;
- **la définition précise des fonctions et des tâches**, notamment via la formalisation systématique de fiches de postes détaillées et l'évaluation de leur application au travers d'un entretien annuel d'évaluation ;



Roman Blanquet, Risk Manager, et Florence Tranchant, RCCI de BNP Paribas REIM France

- **la séparation des tâches**, notamment d'engagement et de contrôle : elle s'exerce particulièrement entre l'origination et l'exécution des opérations, leur comptabilisation, leur règlement, et leur contrôle ; elle se traduit aussi par la mise en place de fonctions spécialisées indépendantes ainsi que par une séparation claire entre les acteurs du Contrôle Permanent et ceux du Contrôle Périodique ;
- **la formalisation et la maintenance d'un corps de procédures**. Ces procédures sont mises à disposition de l'ensemble des collaborateurs au moyen d'une base informatique ;
- **l'existence de systèmes de contrôle**, comprenant des contrôles permanents (dits de 1^{er} niveau et de 2^{ème} niveau) et des contrôles périodiques (3^{ème} niveau - audit interne ou Inspection Générale de BNP Paribas) ;
- **la mise en place et les tests du plan de continuité d'activités** (PCA).

LE PILOTAGE DU DISPOSITIF DE CONTRÔLE INTERNE

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

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

LES ACTEURS DU DISPOSITIF DE CONTRÔLE INTERNE

LES ACTEURS DU CONTRÔLE PERMANENT

Les premiers acteurs du Contrôle Permanent sont :

- **les opérationnels** (qu'ils soient dans les activités commerciales, dans des rôles plus administratifs ou encore dans les fonctions

supports) exercent des contrôles directement sur les opérations qu'ils traitent et dont ils sont responsables ;

- **leur hiérarchie**, qui exerce des contrôles, dans le cadre de procédures opérationnelles ;

Plus spécifiquement, BNP Paribas REIM France a mis en place **un dispositif de contrôle des risques immobiliers** tout au long du cycle de vie du bien acquis. Ces contrôles permettent de s'assurer que les principaux risques immobiliers sont correctement encadrés (notamment les risques juridiques et techniques).

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

Le contrôle permanent de 2^{ème} niveau ainsi que la fonction de conformité sont placés sous la responsabilité du RCCI. A ce titre, ce dernier s'assure de l'efficacité du dispositif de contrôle interne et du dispositif de contrôle des risques.

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

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

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

LES ACTEURS DU CONTRÔLE PÉRIODIQUE

Les contrôles périodiques (dits contrôles de 3^{ème} niveau) sont exercés de manière indépendante par :

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

LA GESTION DES RISQUES

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

Dans le cadre de la gestion de la liquidité, la Société de Gestion a mis en place un dispositif de suivi périodique intégrant notamment la réalisation de "stress-tests de liquidité", dans des conditions normales et exceptionnelles de marché, et de "stress-tests de marché". Ces stress-tests sont réalisés a minima annuellement pour chaque fonds, en prenant en compte certains paramètres tels que la nature juridique du fonds, les rachats potentiels de parts, les obligations liées aux passifs du fonds ou les contraintes liées aux investissements et cessions d'actifs immobiliers.

Les limites quantitatives et qualitatives fixées pour gérer les risques financiers ne font pas apparaître de dépassement ou de niveau de risque anormal à la clôture de l'exercice 2017 de votre SCPI.

LA POLITIQUE DE RÉMUNÉRATION DE BNP PARIBAS REIM FRANCE

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

Compte-tenu de l'analyse de ces fonctions, 25 collaborateurs ont été identifiés, en 2017, comme preneurs de risque.

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

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

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

Le montant total des rémunérations versées par BNP Paribas REIM France pour l'exercice 2017 a représenté 9 783 666 € pour un effectif moyen de 139 ETP.

BNP Paribas REIM France a consacré un budget de 31 % (25 % en rémunération fixe et 64 % en rémunération variable) de la masse salariale aux preneurs de risques.

LE RAPPORT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE



Yves Pernot,
Président du Conseil
de Surveillance

Mesdames, Messieurs,

Au cours de l'année 2017, votre Conseil de Surveillance s'est réuni à quatre reprises afin d'assister la Société de Gestion et de réaliser les vérifications et les contrôles jugés opportuns, dans le cadre du mandat que vous lui avez confié. La Société de Gestion a mis à sa disposition tous les documents et informations lui permettant d'exercer pleinement son rôle d'assistance et de contrôle.

L'examen de la gestion et de la performance met en évidence les points suivants :

STRATÉGIE DE LA SCPI

Nous vous rappelons la stratégie de la SCPI :

- Cession des sites à faible potentiel de valorisation ou actifs non stratégiques pour Accès Valeur Pierre, en raison de leur localisation et de leurs caractéristiques techniques et locatives.
- Lors des réemplois, recentrage sur des actifs de bureaux situés à Paris ou dans le Grand Paris, afin de renforcer l'identité parisienne, la qualité des immeubles ainsi que leurs emplacements, qui sont les atouts forts de notre SCPI.
- Mise en œuvre d'une politique de surinvestissement maîtrisé, avec le recours à un endettement représentant 10-20 % de la valeur de réalisation.
- Modernisation du patrimoine grâce à des travaux répondant aux exigences techniques et environnementales des locataires.

Conformément à cette stratégie il a été procédé à l'arbitrage de neuf immeubles non stratégiques, représentant 1,4 % de la valeur du patrimoine.

En ce qui concerne la modernisation et la mise en valeur de notre patrimoine, d'importants travaux de restructuration ont été réalisés sur l'immeuble situé au 4 avenue Velasquez à Paris 8ème. La livraison a eu lieu au 1^{er} trimestre 2018. Cette opération a permis une augmentation substantielle du loyer de l'ordre de 25 %. La valeur vénale s'est appréciée de plus de 30 %.

En décembre 2017, en phase avec cette stratégie, une promesse d'acquisition a été signée pour un local situé au rez-de-chaussée du 185 avenue Charles de Gaulle à Neuilly-sur-Seine. Cette acquisition s'inscrit dans le cadre d'une future opération de développement, qui est actuellement en préparation et qui sera mise en œuvre au départ de Deloitte, le locataire actuel. Cette opération devrait là aussi être créatrice de valeur pour cet immeuble.

Votre Conseil de Surveillance approuve cette stratégie de mise en valeur des actifs les mieux situés et suit attentivement les projets de rénovation du patrimoine. Il s'assure que les travaux d'investissement soient créateurs de valeur et échange régulièrement avec la Société de Gestion sur l'avancement technique et commercial.

Enfin, l'endettement de la SCPI est resté modéré, à un montant de 100 M€, représentant 6,9 % de la valeur de réalisation au 31 décembre 2017. En raison d'un étalement des échéances, les risques de refinancement apparaissent limités.

VALEURS DE LA SCPI

La progression des valeurs d'expertise, portée en particulier par la forte augmentation de la valeur des actifs parisiens, nous conforte dans l'idée que le positionnement de notre SCPI sur le marché immobilier est bénéfique. En 2017, la hausse de la valeur de réalisation atteint 6,5 %.

Sur le marché des parts, le prix d'exécution moyen 2017 augmente de 6,37 % par rapport au prix d'exécution moyen 2016. Entre le 1^{er} janvier 2017 et le 31 décembre 2017, la hausse atteint 3,2 %.

Avec un taux de distribution de 4,36 % et une augmentation du prix de la part de 6,37 % sur le marché secondaire, la performance globale de notre SCPI pour l'année s'élève à 10,73 %.

Ces résultats nous semblent très satisfaisants aussi bien globalement que comparativement aux autres SCPI.

RÉSULTATS 2017

Le taux d'occupation financier "ASPIM" a progressé de 4,5 points entre 2016 et 2017 et s'établit à 85,8 % en 2017.

Le résultat net d'Accès Valeur Pierre est en progression : il atteint 27,24 €/part en 2017 contre 25,13 €/part en 2016. Le résultat 2017 non distribué permet de renforcer de façon significative le report à nouveau, afin d'anticiper les prochaines échéances locatives, notamment les départs des Services administratifs et financiers du Premier Ministre (Rue Vaneau à Paris 7^{ème}) et Deloitte (Avenue Charles de Gaulle à Neuilly-sur-Seine).

Le Conseil de Surveillance tient à souligner la qualité du travail effectué par la Société de Gestion, comme peuvent en témoigner la hausse des valeurs d'expertise, l'amélioration du taux d'occupation et des résultats, ou encore la création de valeur sur l'immeuble situé Avenue Velasquez à Paris 8^{ème}.

FONCTIONNEMENT ET RENOUVELLEMENT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

Lors des réunions du Conseil de Surveillance, la Société de Gestion présente au Conseil de Surveillance l'activité du trimestre, notamment les acquisitions et les arbitrages réalisés ou en projet, les mouvements locatifs, l'évolution du taux d'occupation financier, l'état de commercialisation des surfaces vacantes, les principaux risques locatifs, l'endettement, les prévisions de distribution et le marché des parts. Par ailleurs, des présentations ponctuelles ont eu lieu sur des sujets spécifiques : le marché immobilier du Grand Paris, les projets de restructuration ou de rénovation. Enfin, le Conseil de Surveillance a visité la tour Mattei à Paris 12^{ème}, qui a fait l'objet d'une rénovation en 2016 et qui a été pris à bail par la société de co-working NextDoor.

Conformément aux statuts, les mandats de cinq membres du Conseil de Surveillance arrivent à échéance lors de la présente Assemblée Générale. Les cinq membres sortants (Messieurs Georges Bader, Paul Chenel, Charles-Emmanuel d'Adhemar de Cransac, Régis de Larouillière et Axa France Vie, représentée Arnaud Lehuède) sollicitent leur renouvellement. Le Conseil de Surveillance les remercie pour leur implication dans la vie de votre SCPI et la défense des porteurs de parts et émet un avis favorable aux résolutions les concernant.

ASSEMBLÉE GÉNÉRALE

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

Le projet de résolutions qui nous a été préalablement présenté est soumis à votre approbation. Ce projet n'appelant pas d'observation particulière de notre part, nous vous invitons à approuver l'ensemble des résolutions à caractère ordinaire ainsi que celle à caractère extraordinaire qui permettra aux associés le désirant, de voter par voie électronique.

Votre Conseil de Surveillance

LES RAPPORTS DU COMMISSAIRE AUX COMPTES

➤ RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES COMPTES ANNUELS

EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2017

A l'assemblée générale,

Opinion

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

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

Fondement de l'opinion

Référentiel d'audit

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

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

Indépendance

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

Observation

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur le paragraphe "Règles et méthodes comptables" de l'annexe qui expose le changement de méthode comptable relatif à la première application du Règlement ANC n°2016-03 du 15 avril 2016.

Justification des appréciations

En application des dispositions des articles L.823-9 et R.823-7 du code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les appréciations suivantes qui, selon notre jugement professionnel, ont été les plus importantes pour l'audit des comptes annuels de l'exercice.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le contexte de l'audit des comptes annuels pris dans leur ensemble et de la formation de notre opinion exprimée ci-avant. Nous n'exprimons pas d'opinion sur des éléments de ces comptes annuels pris isolément.

Comme précisé dans le paragraphe "Règles générales et évaluations" de l'annexe, les placements immobiliers, présentés dans la colonne "valeur estimée" de l'état du patrimoine, sont évalués à leurs valeurs actuelles. Ces dernières sont arrêtées par la Société de Gestion sur la base d'une évaluation, réalisée par l'expert immobilier indépendant, des actifs immobiliers détenus directement et indirectement par la société civile de placement immobilier. Nos travaux ont consisté à prendre connaissance des procédures mises en œuvre par la Société de Gestion et à apprécier le caractère raisonnable des approches retenues pour déterminer ces valeurs actuelles.

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

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

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

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

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

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

Les comptes annuels ont été arrêtés par la Société de Gestion.

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

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

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

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

- il identifie et évalue les risques que les comptes annuels comportent des anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, définit et met en œuvre des procédures d'audit face à ces risques, et recueille des éléments qu'il estime suffisants et appropriés pour fonder son opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative provenant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;
- il prend connaissance du contrôle interne pertinent pour l'audit afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne ;
- il apprécie le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, ainsi que les informations les concernant fournies dans les comptes annuels ;

- il apprécie le caractère approprié de l'application par la direction de la convention comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments collectés, l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou à des circonstances susceptibles de mettre en cause la capacité de la société à poursuivre son exploitation. Cette appréciation s'appuie sur les éléments collectés jusqu'à la date de son rapport, étant toutefois rappelé que des circonstances ou événements ultérieurs pourraient mettre en cause la continuité d'exploitation. S'il conclut à l'existence d'une incertitude significative, il attire l'attention des lecteurs de son rapport sur les informations fournies dans les comptes annuels au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas fournies ou ne sont pas pertinentes, il formule une certification avec réserve ou un refus de certifier ;
- il apprécie la présentation d'ensemble des comptes annuels et évalue si les comptes annuels reflètent les opérations et événements sous-jacents de manière à en donner une image fidèle.

Paris La Défense, le 13 avril 2018
KPMG S.A.
Pascal Lagand
Associé

LES RAPPORTS DU COMMISSAIRE AUX COMPTES

➤ RAPPORT SPÉCIAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES CONVENTIONS RÉGLEMENTÉES

EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2017

A l'assemblée générale,

En notre qualité de commissaire aux comptes de votre société et en application de l'article L.214-106 du code monétaire et financier, nous vous présentons notre rapport sur les conventions réglementées.

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

Par ailleurs, il nous appartient, le cas échéant, de vous communiquer les informations 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. Ces diligences ont consisté à vérifier la concordance des informations qui nous ont été données avec les documents de base dont elles sont issues.

Conventions soumises à l'approbation de l'assemblée générale

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

Conventions déjà approuvées par l'assemblée générale

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

Avec la société BNP Paribas REIM France et conformément à l'article 17 des statuts :

Commission de souscription

Votre société verse à la Société de Gestion BNP Paribas REIM France pour la préparation et la réalisation des augmentations de capital, l'étude et l'exécution des programmes d'investissements, une commission de souscription correspondant à 10 % hors taxes au maximum du montant, prime d'émission incluse, de chaque augmentation de capital.

A ce titre, aucune charge n'a été comptabilisée par votre société pour l'exercice 2017.

Commission de gestion

Votre société verse à la Société de Gestion BNP Paribas REIM France pour la gestion des biens sociaux, l'administration de la société, l'information des associés, l'encaissement des produits locatifs, et la répartition des bénéfices, une commission de gestion assise sur les produits locatifs hors taxes encaissés par la société et par les sociétés dans lesquelles la société détient une participation (les dividendes payés par ces dernières étant exclus de la base de calcul lorsque ces dernières les décaissent au profit de la société) ainsi que les produits financiers.

Le taux de cette rémunération est fixé à 9 % hors taxes au maximum.

Sur ces bases, votre société a comptabilisé en charges pour l'exercice 2017, un montant de 7 236 378,61 €.

Commission d'acquisition ou de cession d'actifs immobiliers

Votre société verse une commission d'acquisition ou de cession d'actifs immobiliers à la Société de Gestion BNP Paribas REIM France, afin de réaliser les ventes ou échanges d'un actif immobilier ou droit immobilier. Cette commission est arrêtée et payée dans les conditions ci-après :

- si la vente porte directement ou indirectement (par le biais des titres d'une filiale de la S.C.P.I.) sur un actif immobilier et/ou un droit immobilier détenu par la S.C.P.I., une commission de cession assise sur le montant cumulé du produit net des ventes revenant à la S.C.P.I. et calculée comme indiquée ci-dessous :

Tranche calculée sur la valeur de réalisation de la S.C.P.I. au 31 décembre de l'année précédente	Taux de la commission sur les ventes
Produit des ventes ≤ à 3,5 %	2,5 % hors taxes
Produit des ventes > à 3,5 % et ≤ à 10 %	2,25 % hors taxes
Produit des ventes > à 10 % avec un maximum légal de 15 %	2 % hors taxes

Cette commission de cession sera payée comme suit : pour moitié hors taxes à la signature des actes de vente ou d'échange, puis seconde moitié hors taxes suite au réemploi des fonds provenant de ces ventes, après la signature des actes d'acquisition.

- si la vente porte sur des titres détenus par la S.C.P.I. dans une entité (autres que ceux visés ci-avant), une commission de cession de 1,75 % hors taxes du prix de valorisation de cette participation, hors droit, payée à la S.C.P.I.

Cette commission de cession sera payée comme suit : 0,25 % hors taxes de ce prix hors droit revenant à la S.C.P.I., payable à la signature des actes de vente ou d'échange, puis 1,5 % hors taxes de ce prix hors droit revenant à la S.C.P.I., payable suite au réemploi des fonds provenant de cette vente, après la signature des actes d'acquisition.

A ce titre, votre société a comptabilisé en charges pour l'exercice 2017, un montant de 616 745,62 €.

Avec la société BNP Paribas :

Baux commerciaux

Votre société a signé avec la société BNP PARIBAS :

- Un bail commercial pour l'immeuble l'Européen, situé à Rueil Malmaison (92), avec une date d'effet au 12 juillet 2015.

A ce titre, votre société a comptabilisé un loyer de 1 064 498,78 € hors taxes et hors charges locatives pour l'exercice 2017.

- Un bail commercial pour l'immeuble Paris Italiens Building, situé à Paris (75), avec une date d'effet au 19 janvier 2008.

A ce titre, votre société a comptabilisé un loyer de 1 085 615,06 € hors taxes et hors charges locatives pour l'exercice 2017.

Emprunts

- Prêt bancaire d'un montant de 29 288 740 € en date du 25 septembre 2015 pour une durée de 36 mois au taux Euribor 3 Mois Moyen Mensuel majoré d'une marge de 0,90 %.

Ce prêt a été conclu dans le cadre de l'acquisition de 20 % d'un actif immobilier situé à Saint-Denis (93) – 6, 8 et 10 avenue du Stade de France.

Au titre de l'exercice 2017, les intérêts supportés s'élèvent à 267 259,75 € et le capital restant dû au 31 décembre 2017 est de 29 288 740 €.

- Prêt bancaire d'un montant de 60 000 000 € en date du 8 décembre 2014 pour une durée de 36 mois au taux Euribor 3 Mois Moyen Mensuel majoré d'une marge de 1 %.

Ce prêt a été conclu dans le cadre de l'acquisition de 50 % des titres de la SPPICAV Real Estate Fund qui a une détention indirecte de 82,9 % de l'ensemble immobilier situé à Issy-les-Moulineaux (92) – 1/3, rue du Passeur de Boulogne.

Au titre de l'exercice 2017, les intérêts supportés s'élèvent à 123 500,30 € et le capital a été intégralement remboursé le 8 décembre 2017.

Paris La Défense, le 13 avril 2018
KPMG Audit
Département de KPMG S.A.
Pascal Lagand
Associé

LES COMPTES ANNUELS DE L'EXERCICE 2017

ÉTAT DU PATRIMOINE (EN EURO)

	Au 31 décembre 2017		Au 31 décembre 2016	
	Valeurs bilantielles	Valeurs estimées	Valeurs bilantielles	Valeurs estimées
I PLACEMENTS IMMOBILIERS				
IMMOBILISATIONS LOCATIVES	1 178 707 043,26	1 402 220 100,00	1 200 029 197,98	1 343 725 320,00
Droits réels (Usufruits, Bail emphytéotique, servitudes...)				
Amortissements droits réels				
Concessions				
Amortissement concessions				
Constructions sur sol d'autrui				
Amortissement de constructions sur sol d'autrui				
Terrains et constructions locatives	1 178 432 043,26	1 401 945 100,00	1 199 129 197,98	1 342 825 320,00
Immobilisations en cours	275 000,00	275 000,00	900 000,00	900 000,00
PROVISIONS LIÉES AUX PLACEMENTS IMMOBILIERS	-792 968,40		-5 850 394,32	
Dépréciation exceptionnelle d'immobilisations locatives				
Gros entretiens	-792 968,40		-5 850 394,32	
Provisions pour risques et charges				
TITRES FINANCIERS CONTRÔLÉS	60 675 000,00	82 675 755,00	60 675 000,00	77 409 165,00
Immobilisations financières contrôlées	60 675 000,00	82 675 755,00	60 675 000,00	77 409 165,00
Dépréciation exceptionnelle des immobilisations financières contrôlées				
Provisions pour risques et charges				
TOTAL I	1 238 589 074,86	1 484 895 855,00	1 254 853 803,66	1 421 134 485,00
II IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES				
Immobilisations financières non contrôlées				
Dépréciation des immobilisations financières non contrôlées				
Avances en comptes courant et créances rattachées des immo. financières contrôlées	35 645 941,96	35 645 941,96	36 001 743,92	36 001 743,92
Avances en comptes courant et créances rattachées des immo. financières non contrôlées				
Dépréciation des avances en compte courant et créances rattachées				
TOTAL II	35 645 941,96	35 645 941,96	36 001 743,92	36 001 743,92
III ACTIFS D'EXPLOITATION				
AUTRES ACTIFS ET PASSIFS D'EXPLOITATION	691 645,04	691 645,04	883 127,24	883 127,24
Actifs immobilisés				
Associés capital souscrit non appelé				
Immobilisations incorporelles				
Immobilisations financières autres que les titres de participations (dépôt de garantie...)	691 645,04	691 645,04	883 127,24	883 127,24
Dépréciation des immobilisations financières autres que les titres de participations				
CRÉANCES	38 292 436,09	38 292 436,09	31 639 262,26	31 639 262,26
Locataires et comptes rattachés	6 928 448,83	6 928 448,83	8 541 788,29	8 541 788,29
Locataires douteux	3 132 286,49	3 132 286,49	2 327 634,53	2 327 634,53
Dépréciations des créances douteuses	-2 157 693,35	-2 157 693,35	-1 742 610,03	-1 742 610,03
Autres créances	30 415 389,98	30 415 389,98	22 550 273,16	22 550 273,16
<i>Avances et acomptes versés sur commande</i>	2 334,08	2 334,08		
<i>Fournisseurs débiteurs</i>	82 919,22	82 919,22		
<i>Fournisseurs, avoirs à recevoir</i>	16 314,62	16 314,62	14 466,88	14 466,88
<i>Associés, opérations sur capital</i>				
<i>Créances fiscales</i>	1 887 969,44	1 887 969,44	1 974 606,82	1 974 606,82
<i>Débiteurs divers</i>	28 425 852,62	28 425 852,62	20 561 199,46	20 561 199,46
Provision pour dépréciations des créances	-25 995,86	-25 995,86	-37 823,69	-37 823,69

	Au 31 décembre 2017		Au 31 décembre 2016	
	Valeurs bilantielles	Valeurs estimées	Valeurs bilantielles	Valeurs estimées
VALEURS DE PLACEMENT ET DISPONIBILITÉS	71 553 630,33	71 553 630,33	65 855 247,00	65 855 247,00
Valeurs mobilières de placement				
Fonds de remboursement				
Autres disponibilités	71 553 630,33	71 553 630,33	65 855 247,00	65 855 247,00
TOTAL III	110 537 711,46	110 537 711,46	98 377 636,50	98 377 636,50
IV PASSIFS D'EXPLOITATION				
PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES	-162 361,36	-162 361,36	-70 361,36	-70 361,36
DETTES	-174 329 345,27	-174 329 345,27	-187 324 314,56	-187 324 314,56
Dettes financières	-114 715 451,69	-114 715 451,69	-127 618 840,12	-127 618 840,12
Dettes d'exploitation	-1 310 687,73	-1 310 687,73	-1 853 906,57	-1 853 906,57
Dettes diverses	-58 303 205,85	-58 303 205,85	-57 851 567,87	-57 851 567,87
<i>Dettes fiscales</i>	-2 657 661,40	-2 657 661,40	-2 823 553,16	-2 823 553,16
<i>Fournisseurs d'immobilisation</i>	-1 336 368,89	-1 336 368,89	-379 009,70	-379 009,70
<i>Locataires créditeurs</i>	-12 068 050,78	-12 068 050,78	-13 339 215,23	-13 339 215,23
<i>Associés, dividendes à payer</i>	-16 600 322,94	-16 600 322,94	-17 266 890,89	-17 266 890,89
<i>Associés, opérations sur capital</i>				
<i>Créditeurs divers</i>	-25 640 801,84	-25 640 801,84	-24 042 898,89	-24 042 898,89
TOTAL IV	-174 491 706,63	-174 491 706,63	-187 394 675,92	-187 394 675,92
V COMPTES DE RÉGULARISATION ACTIF ET PASSIF				
Charges constatées d'avance	356 272,89	356 272,89	289 554,67	289 554,67
Produits constatés d'avance	-293 495,14	-293 495,14	-312 265,32	-312 265,32
Autres comptes de régularisation (frais d'émissions d'emprunts)				
TOTAL V	62 777,75	62 777,75	-22 710,65	-22 710,65
CAPITAUX PROPRES COMPTABLES (I+II+III+IV+V)	1 210 343 799,40		1 201 815 797,51	
VALEUR ESTIMÉE DU PATRIMOINE		1 456 650 579,54		1 368 096 478,85

➤ VARIATION DES CAPITAUX PROPRES (EN EURO)

	Situation d'ouverture	Affectation résultat N-1	Autres mouvements	Situation de clôture
CAPITAL	536 855 921,00			536 855 921,00
Capital souscrit	536 855 921,00			536 855 921,00
Capital en cours de souscription				
ÉCART SUR REMBOURSEMENTS DE PARTS				
PRIMES D'ÉMISSION ET DE FUSION	627 824 990,34			627 824 990,34
Prime d'émission ou de fusion	692 899 102,20			692 899 102,20
Prime d'émission en cours de souscription				
Prélèvement sur primes d'émission ou de fusion	-65 074 111,86			-65 074 111,86
ÉCARTS DE RÉÉVALUATION				
Écarts de réévaluation				
Écart sur dépréciation des immeubles d'actifs				
FONDS DE REMBOURSEMENT PRELEVÉ SUR LE RESULTAT DISTRIBUABLE				
PLUS OU MOINS VALUES RÉALISÉES SUR CESSION D'IMMEUBLES ET DE TITRES FINANCIERS CONTRÔLÉS	12 492 121,42		-15 829 540,62	-3 337 419,20
RÉSERVES	23 248,47			23 248,47
REPORT À NOUVEAU	18 444 759,81	6 174 756,47	4 330 686,32	28 950 202,60
RÉSULTAT DE L'EXERCICE	6 174 756,47	-6 174 756,47	20 026 856,19	20 026 856,19
Résultat de l'exercice	58 922 608,97	-58 922 608,97	63 866 182,49	63 866 182,49
Acomptes sur distribution	-52 747 852,50	52 747 852,50	-43 839 326,30	-43 839 326,30
TOTAL GÉNÉRAL	1 201 815 797,51		8 528 001,89	1 210 343 799,40

► COMPTE DE RÉSULTAT (EN EURO)

Au 31 décembre 2017

Au 31 décembre 2016

PRODUITS IMMOBILIERS	96 375 118,96	100 294 655,42
LOYERS	72 061 566,83	71 681 693,91
PRODUITS ANNEXES	2 389 191,17	2 495 260,37
Produits annexes	2 342 445,39	1 841 753,13
Autres produits de gestion courante	46 745,78	653 507,24
TRANSFERTS DE CHARGES IMMOBILIÈRES	18 804,99	28 333,40
PRODUITS DES PARTICIPATIONS CONTROLÉES	5 203 793,10	4 255 063,02
REPRISES DE PROVISIONS	1 706 636,40	5 087 916,22
Reprises sur provisions pour gros entretiens	1 288 708,00	3 189 971,51
Reprises amortissements Immobilisations locatives		
Reprises de provisions pour créances douteuses	417 928,40	1 897 944,71
CHARGES REMBOURSÉES PAR LES LOCATAIRES	5 989 949,23	6 291 208,76
Primes d'assurance	73 834,23	83 064,55
Taxes foncières	3 619 896,61	3 788 186,24
Taxes sur les bureaux	2 296 218,39	2 419 957,97
Remboursements de gros entretiens		
CHARGES FACTURÉES	9 005 177,24	10 455 179,74
Taxes locatives	983 953,45	952 654,83
Charges locatives	8 021 223,79	9 502 524,91
CHARGES IMMOBILIÈRES	22 393 097,94	31 293 280,03
CHARGES AYANT LEUR CONTREPARTIE EN PRODUITS	14 995 126,47	16 746 388,50
Primes d'assurance	73 834,23	83 064,55
Taxes foncières	3 619 896,61	3 788 186,24
Taxes sur les bureaux	2 296 218,39	2 419 957,97
Taxes locatives	983 953,45	952 654,83
Charges locatives	8 021 223,79	9 502 524,91
CHARGES D'ENTRETIEN DU PATRIMOINE LOCATIF	1 707 974,53	188 625,00
Entretiens, réparations	1 305 483,62	72 552,82
Travaux refacturables	402 490,91	116 072,18
TRAVAUX DE GROS ENTRETIENS	509 302,68	3 189 971,51
AUTRES CHARGES IMMOBILIÈRES	3 785 714,14	4 893 852,66
SERVICES EXTERIEURS	1 189 242,63	1 944 645,69
Loyer bail à construction	117 098,13	116 170,48
Charges locatives non récupérées	1 032 844,16	1 758 611,37
Primes d'assurance	39 300,34	69 863,84
AUTRES SERVICES EXTERIEURS	587 957,95	818 238,22
Commissions et honoraires	510 557,44	736 600,80
Frais de contentieux	77 400,51	67 257,42
Publicité, insertions		14 380,00
Diverses autres charges immobilières		
IMPOTS ET TAXES	2 008 513,56	2 130 968,75
Impôts fonciers	1 066 558,39	1 142 803,14
Taxes locatives	153 584,93	178 970,38
Taxes sur les bureaux	786 732,82	806 362,85
Droits d'enregistrement		
Impôts divers	1 637,42	2 832,38
DOTATIONS AUX PROVISIONS POUR GROS ENTRETIENS	561 968,40	5 800 901,67
DOTATIONS AUX AMORTISSEMENTS ET PROVISIONS DES PLACEMENTS IMMOBILIERS	833 011,72	473 540,69
Dotations aux Amortissements des immobilisations incorporelles		
Dotations aux Amortissements des immobilisations locatives		
Dotations aux Amortissements des frais d'acquisition		
Provisions pour dépréciations des créances douteuses	833 011,72	473 540,69
DÉPRÉCIATION DES TITRES DE PARTICIPATION CONTRÔLÉS		
RÉSULTAT DE L'ACTIVITÉ IMMOBILIÈRE	73 982 021,02	69 001 375,39

Au 31 décembre 2017

Au 31 décembre 2016

PRODUITS D'EXPLOITATION	628 573,45	866 931,68
Reprises de provisions pour dépréciations de créances diverses	11 827,83	48 962,09
Reprises d'amortissement d'exploitation		
Reprises de provision d'exploitation		
Reprises sur provisions pour risques et charges		34 761,46
Reprises amort. Prélevé sur la prime d'émission		
Transferts de charges d'exploitation	616 745,62	783 208,13
CHARGES D'EXPLOITATION	9 372 220,26	9 524 223,65
COMMISSIONS DE LA Société de Gestion	7 853 124,23	7 895 276,72
Commission de gestion	7 236 378,61	7 112 068,59
Commission de souscription		
Commission d'acquisition ou de cession d'actifs immobiliers	616 745,62	783 208,13
CHARGES D'EXPLOITATION DE LA SOCIÉTÉ	1 107 385,35	974 361,88
Services extérieurs	232 767,03	228 346,07
Honoraires	159 850,32	155 329,24
Frais d'actes		
Services bancaires	59 244,73	60 228,77
Cotisations et contributions	13 671,98	12 788,06
Impôts et taxes	874 618,32	746 015,81
Droits d'enregistrement		
Contribution économique territoriale	871 625,00	726 957,00
TVA non récupérable	2 993,32	19 058,81
Prélèvements libératoires		
DIVERSES CHARGES D'EXPLOITATION	319 710,68	641 761,36
Frais de tenue de conseils et assemblées	247 096,50	278 299,70
Pertes sur créances irrécouvrables	40 614,13	328 565,37
Autres charges de gestion courante	32 000,05	34 896,29
DOTATIONS AUX AMORTISSEMENTS D'EXPLOITATION		
DOTATIONS AUX PROVISIONS D'EXPLOITATION	92 000,00	12 823,69
Dotations aux provisions pour dépréciations des créances diverses		12 823,69
Dotations aux provisions pour risques et charges	92 000,00	
RÉSULTAT D'EXPLOITATION AUTRE QUE L'ACTIVITÉ IMMOBILIÈRE	-8 743 646,81	-8 657 291,97
PRODUITS FINANCIERS	7 596,37	2 945,08
Dividendes des participations non contrôlées		
Produits d'intérêts des comptes courants	4 200,00	2 840,46
Autres produits financiers	3 396,37	104,62
Reprises de provisions sur charges financières		
CHARGES FINANCIÈRES	1 483 880,70	1 495 987,76
Charges d'intérêts des emprunts	1 483 740,77	1 495 987,76
Charges d'intérêts des comptes courants	139,93	
Autres charges financières		
Dépréciations		
RÉSULTAT FINANCIER	-1 476 284,33	-1 493 042,68
PRODUITS EXCEPTIONNELS	104 143,04	71 569,71
Produits exceptionnels	104 143,04	71 569,71
Reprises de provisions exceptionnelles		
CHARGES EXCEPTIONNELLES	50,43	1,48
Charges exceptionnelles	50,43	1,48
Dotations aux amortissements et aux provisions exceptionnelles		
RÉSULTAT EXCEPTIONNEL	104 092,61	71 568,23
TOTAL DES PRODUITS	97 115 431,82	101 236 101,89
TOTAL DES CHARGES	33 249 249,33	42 313 492,92
RÉSULTAT DE L'EXERCICE (bénéfice ou perte)	63 866 182,49	58 922 608,97





Avenue Kléber - Paris 16^{ème}

RÈGLES ET MÉTHODES COMPTABLES

Les comptes annuels sont établis conformément aux dispositions réglementaires applicables aux Sociétés Civiles de Placement Immobilier. Ils sont présentés en application de la loi n° 70-1300 du 31 décembre 1970 modifiée, du décret n° 71-524 du 1^{er} juillet 1971 modifié, de l'arrêté du 14 décembre 1999 homologuant le règlement du Comité de la réglementation comptable n° 99-06 du 23 juin 1999 abrogé par le règlement n°2016-03 du 15 avril 2016, et la recommandation de l'Autorité des Normes Comptables n° 2015-01 du 7 janvier 2015, relative au traitement comptable des titres, parts, actions et avances en comptes courants dans les SCPI. L'application du nouveau règlement ANC constitue un changement de méthode comptable.

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

RÈGLES GÉNÉRALES ET ÉVALUATIONS

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

Les valeurs estimées des immeubles, titres, parts et actions détenues ont été déterminées par la Société de Gestion BNP Paribas REIM France, sur la base de l'évaluation des immeubles réalisée par l'expert externe en évaluation.

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

ÉVALUATION DES IMMOBILISATIONS LOCATIVES

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

En 2017 79 % des actifs immobiliers ont fait l'objet d'une actualisation.

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

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

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

ÉVALUATION DES TITRES, PARTS ET ACTIONS DES ENTITÉS CONTRÔLÉES

Les titres, parts et actions des entités contrôlées sont évalués annuellement pour leur valeur d'utilité en tenant compte des plus ou moins values latentes. La valeur d'utilité prend en compte la valorisation des immeubles dans les conditions décrites au paragraphe "Evaluation des immobilisations locatives". Cette valeur est inscrite dans la colonne "Valeurs estimées", nette des dettes.

PLAN PRÉVISIONNEL D'ENTRETIEN

CHANGEMENT DE MÉTHODE COMPTABLE

A compter du 1^{er} janvier 2017, le règlement ANC n°2016-03 du 15 avril 2016 relatif aux règles comptables applicables aux Sociétés Civiles de Placement Immobilier (SCPI) devient le cadre de référence des SCPI et remplace le règlement CRC n°99-06 du 23 juin 1999. Dans le cadre applicable jusqu'au 31 décembre 2016, les SCPI constituaient des provisions pour grosses réparations (PGR) afin de maintenir en bon état le patrimoine immobilier locatif. Cette PGR était calculée en fonction d'un pourcentage appliqué sur le montant HT des loyers, tout en contrôlant que le budget des travaux à effectuer soit couvert par la provision ainsi constituée.

Depuis le 1^{er} janvier 2017, le nouveau Plan Comptable instaure la mise en place d'une provision pour gros entretien (PGE) qui est constituée immeuble par immeuble sur la base d'un plan pluriannuel sur cinq ans. Les dépenses de gros entretiens sont "Les dépenses qui interviennent à l'occasion de programmes pluriannuels et ont pour seul objet de maintenir en l'état le parc immobilier de la SCPI et ainsi de vérifier le bon état de fonctionnement des installations ou d'y apporter un entretien sans prolonger leur durée de vie au-delà de celle prévue initialement."

Par ailleurs, les dépenses ou les coûts qui ne répondent pas aux critères de comptabilisation d'un actif, comme les dépenses courantes d'entretien et de maintenance, sont comptabilisées en charges.

Conformément à l'article du 170-2 du nouveau règlement, le stock de PGR s'élevait à 5 850 394,32 € au 31/12/2016, il a été affecté en report à nouveau à l'ouverture de l'exercice 2017.

Le stock de PGE à l'ouverture au 1^{er} janvier 2017 s'élevait à 1 519 708,00 €.

IMPACT DU CHANGEMENT DE MÉTHODE SUR LE REPORT A NOUVEAU (EN €)

Solde initial	Suppression PGR	Application PGE	Solde final
18 444 759,81	5 850 394,32	-1 519 708,00	22 775 446,13

COMPARABILITÉ DU CHANGEMENT DE MÉTHODE SUR LE POSTE GROS ENTRETIENS DE L'ÉTAT DU PATRIMOINE (EN €)

Solde PGR 31/12/2016	Application PGE au 31/12/2016	PGE au 31/12/2017
5 850 394,32	1 519 708,00	792 968,40

Comparabilité du changement de méthode sur le compte de résultat

- le poste Travaux de gros entretiens d'un montant de 3 189 971,51 € au 31/12/2016 correspond aux Grosses Réparations.

- le poste Dotations aux provisions pour gros entretiens d'un montant de 5 800 901,67 € au 31/12/2016 correspond aux Dotations pour grosses réparations.
- le poste Reprises sur provisions pour gros entretiens d'un montant de 3 189 971,51 € au 31/12/2016 correspond aux Reprises sur provisions pour grosses réparations.

Les différences de méthodes entre PGR et PGE ne nous ont pas permis d'appliquer rétrospectivement la PGE sur les postes du compte de résultat de l'exercice 2016 et de présenter une comparabilité de ces postes.

CRÉANCES DOUTEUSES

Une analyse des créances échues depuis plus de 3 mois est faite locataire par locataire. Celles présentant un risque d'irrécouvrabilité sont provisionnées après déductions éventuelles de la T.V.A. et du dépôt de garantie, à hauteur de 100 %.

PLUS OU MOINS-VALUES SUR CESSIONS D'IMMEUBLES LOCATIFS

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

COMMISSIONS DE LA SOCIÉTÉ DE GESTION

Conformément à l'article 17 des statuts et la note d'information actualisée :

La Société de Gestion perçoit une commission de gestion assise sur les produits locatifs hors taxes encaissés par la SCPI et les produits financiers nets ou par les sociétés dans lesquelles

la SCPI détient une participation, les dividendes payés par ces dernières étant exclus de la base de calcul lorsque ces dernières les décaissent au profit de la société. Le taux de cette rémunération est fixé à 9 % hors taxes au maximum (soit 10,80 % au taux de TVA en vigueur au 1^{er} janvier 2017).

Le taux appliqué en 2017 est de 8,52 % HT.

Afin de réaliser les ventes ou échanges d'un actif immobilier ou droit immobilier, la Société de Gestion perçoit une commission d'acquisition ou de cession d'actifs immobiliers arrêtée et payée dans les conditions ci-après :

- si la vente porte directement ou indirectement (par le biais des titres d'une filiale de la SCPI) sur un actif immobilier et/ou un droit immobilier détenu par la SCPI, une commission de cession assise sur le montant cumulé du produit net des ventes revenant à la SCPI et calculée comme indiquée ci-dessous :

Tranche calculée sur la valeur de réalisation de la SCPI au 31 décembre de l'année précédente	Sur les ventes
Produit des ventes ≤ à 3,5 %	2,5 % H.T.
Produit des ventes > à 3,5 % et ≤ à 10 %	2,25 % H.T.
Produit des ventes > à 10 % avec un maximum légal de 15 %	2 % H.T.

Cette commission de cession sera payée comme suit : pour moitié HT à la signature des actes de vente ou d'échange, puis seconde moitié HT suite au réemploi des fonds provenant de ces ventes, après la signature des actes d'acquisition.

- si la vente porte sur des titres détenus par la SCPI dans une entité (autres que ceux visés ci avant), une commission d'arbitrage de 1,75 % HT du prix de valorisation de cette participation, hors droit, payé à la SCPI. Cette commission de cession sera payée comme suit : 0,25 % HT de ce prix hors droit revenant à la SCPI, payable à la signature des actes de vente ou d'échange, puis 1,5 % HT de ce prix hors droit revenant à la SCPI, payable suite au réemploi des fonds provenant de cette vente, après la signature des actes d'acquisition.

INFORMATIONS SUR L'ÉTAT DU PATRIMOINE (EN EURO)

ÉTAT DES VARIATIONS DE L'ACTIF IMMOBILISÉ

Désignation	Valeurs brutes des immobilisations au 31/12/2016	Augmentation, acquisitions, créations apports	Virement de poste à poste (+ ou -)	Diminution, cessions ou mises hors service	Valeurs brutes des immobilisations au 31/12/2017
IMMOBILISATIONS LOCATIVES					
Terrains et constructions	1 193 206 769,52	6 756 217,59		27 453 281,97	1 172 509 705,14
Frais d'acquisitions	5 922 428,46	35,00		125,34	5 922 338,12
Immobilisations en cours	900 000,00	275 000,00		900 000,00	275 000,00
Frais d'acquisitions sur immobilisations en cours					0,00
Constructions sur sol d'autrui					0,00
TOTAL IMMOBILISATIONS BRUTES	1 200 029 197,98	7 031 252,59	0,00	28 353 407,31	1 178 707 043,26
Amortissements des agencements, aménagements, installations et constructions sur sol d'autrui					
TOTAL IMMOBILISATIONS NETTES	1 200 029 197,98	7 031 252,59	0,00	28 353 407,31	1 178 707 043,26
TITRES, PARTS ET ACTIONS DES ENTITÉS CONTRÔLÉES					
SPPICAV	60 675 000,00				60 675 000,00
Société civile immobilière					0,00
TOTAL	60 675 000,00	0,00	0,00	0,00	60 675 000,00
TOTAL GÉNÉRAL	1 260 704 197,98	7 031 252,59	0,00	28 353 407,31	1 239 382 043,26

TABLEAU RÉCAPITULATIF DES PLACEMENTS IMMOBILIERS

Désignation	Au 31 décembre 2017		Au 31 décembre 2016	
	Valeurs bilantielles	Valeurs estimées	Valeurs bilantielles	Valeurs estimées
TERRAINS ET CONSTRUCTIONS LOCATIVES				
Bureaux	1 086 424 550,12	1 265 395 100,00	1 107 267 743,47	1 212 875 320,00
Commerces	83 667 493,14	129 750 000,00	83 521 454,51	122 850 000,00
Entrepôts, locaux d'activité	8 340 000,00	6 800 000,00	8 340 000,00	7 100 000,00
TOTAL	1 178 432 043,26	1 401 945 100,00	1 199 129 197,98	1 342 825 320,00
IMMOBILISATIONS EN COURS				
Commerces	275 000,00	275 000,00	900 000,00	900 000,00
TOTAL	275 000,00	275 000,00	900 000,00	900 000,00
TITRES, PARTS ET ACTIONS DES ENTITÉS CONTRÔLÉES				
Bureaux	60 675 000,00	82 675 755,00	60 675 000,00	77 409 165,00
TOTAL	60 675 000,00	82 675 755,00	60 675 000,00	77 409 165,00
TOTAL GÉNÉRAL	1 239 382 043,26	1 484 895 855,00	1 260 704 197,98	1 421 134 485,00

VARIATION DE LA PROVISION POUR GROS ENTRETIENS

	Montant	Dotation		Reprise		Montant
	Provision 2016	Achat d'immeuble	Patrimoine existant au 01/01/2017	Achat d'immeuble	Patrimoine existant au 01/01/2017	Provision 2017
Dépenses prévisionnelles sur 2017	1 288 708,00				1 288 708,00	0,00
Dépenses prévisionnelles sur 2018	181 000,00		446 573,00			627 573,00
Dépenses prévisionnelles sur 2019	50 000,00		115 395,40			165 395,40
Dépenses prévisionnelles sur 2020						0,00
Dépenses prévisionnelles sur 2021						0,00
Dépenses prévisionnelles sur 2022						0,00
TOTAL GÉNÉRAL	1 519 708,00	0,00	561 968,40	0,00	1 288 708,00	792 968,40

AFFECTATION DU PRIX D'ACQUISITION DES TITRES, PARTS ET ACTIONS DES ENTITÉS CONTRÔLÉES

Désignation	SPPICAV REAL ACCESS FUND			
	Au 31 décembre 2017		Au 31 décembre 2016	
	Valeurs bilantielles	Valeurs estimées	Valeurs bilantielles	Valeurs estimées
Immeubles	50 590 986,82	116 201 119,12	50 590 986,82	109 191 779,64
Dettes		-35 666 592,00		-36 022 863,00
Autres actifs				
Disponibilités	10 084 013,18	2 141 227,87	10 084 013,18	4 240 248,36
Autres passifs				
TOTAL	60 675 000,00	82 675 755,00	60 675 000,00	77 409 165,00
Compte Courant	35 645 941,96	35 645 941,96	36 001 743,92	36 001 743,92
TOTAL	35 645 941,96	35 645 941,96	36 001 743,92	36 001 743,92
TOTAL GÉNÉRAL	96 320 941,96	118 321 696,96	96 676 743,92	113 410 908,92

Détail des titres, parts et actions des entités contrôlées	Valeur Comptable N	Valeur estimée N	Capital	Résultat	Capitaux propres	Quote-part détenue
SPPICAV REAL ACCESS FUND	60 675 000,00	82 675 755,00	164 385 727,78	6 514 542,52	165 355 729,60	50,00 %
TOTAL	60 675 000,00	82 675 755,00	164 385 727,78	6 514 542,52	165 355 729,60	50,00 %

DÉTAIL DES IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES AUTRES QUE LES TITRES DE PARTICIPATION ET DES DETTES FINANCIÈRES

Détail des immobilisations financières autres que les titres de participation	Au 31/12/2017	Au 31/12/2016
Fonds de roulement syndics	691 645,07	883 127,27
TOTAL	691 645,07	883 127,27

Détail des dettes financières	Au 31/12/2017	Au 31/12/2016
Emprunts contractés par la SCPI	100 385 343,09	113 383 938,77
Dépôts de garantie versés	14 330 108,60	14 234 901,35
TOTAL	114 715 451,69	127 618 840,12

Détail des immobilisations financières	Valeur Comptable N	Valeur estimée N	Capital	Résultat	Capitaux propres	Quote-part détenue
Immobilisations financières non contrôlées						
Avances en compte courant et créances rattachées sur immobilisations financières contrôlées	35 645 941,96	35 645 941,96				
Avances en compte courant et créances rattachées sur immobilisations financières non contrôlées						
TOTAL	35 645 941,96	35 645 941,96	0,00	0,00	0,00	0,00

ÉTAT DES EMPRUNTS

Ventilation par maturité résiduelle	Prêteur / Durée	Date de départ	Date de fin	Taux d'intérêt	Capital emprunté	Capital débloqué	Capital restant dû au 31/12/2017
SPPICAV REAF Bords de Seine 2 Issy-les-Moulineaux	BNP Paribas 36 mois	08/12/14	08/12/17	Euribor 3 mois moyen mensuel + 1 % ⁽²⁾	60 000 000,00	60 000 000,00	0,00
17-31 quai Panhard et Levassor Paris	LE CREDIT LYONNAIS 84 mois	15/09/15	15/09/22	1,80 %	36 000 000,00	36 000 000,00	36 000 000,00
Les Portes de France Saint-Denis	BNP Paribas 36 mois	25/09/15	25/09/18	Euribor ⁽¹⁾ 3 mois moyen mensuel +0,90 % ⁽³⁾	29 288 740,00	29 288 740,00	29 288 740,00
SPPICAV REAF SAS Immosiris	LE CREDIT LYONNAIS 60 mois	10/11/15	10/11/20	1,25 %	35 000 000,00	35 000 000,00	35 000 000,00
TOTAL							100 288 740,00
INTÉRÊTS COURUS SUR EMPRUNTS							96 603,09
TOTAL GÉNÉRAL							100 385 343,09

(1) Euribor : Euro interbank offered rate. - 0,329 % au 31 décembre 2017.

(2) L'emprunt fait l'objet d'une marge au taux de 1 % par an.

(3) L'emprunt fait l'objet d'une marge au taux de 0,90 % par an.

Ventilation par maturité résiduelle	Jusqu'à 1 an	[1-5 ans]	> 5 ans	Total
Emprunts à taux fixe		71 000 000,00		71 000 000,00
Emprunts amortissables				
Emprunts "in fine"		71 000 000,00		71 000 000,00
Emprunts à taux variables	29 288 740,00			29 288 740,00
Emprunts amortissables				
Emprunts "in fine"	29 288 740,00			29 288 740,00
TOTAL	29 288 740,00	71 000 000,00	0,00	100 288 740,00

DÉTAIL DES CRÉANCES ET DES DETTES DIVERSES

Détail des autres créances	Au 31/12/2017
Appels de charges syndics et ADB	23 448 183,40
Créances sur cession d'immobilisations (PUTEAUX quai de Dion Bouton)	4 066 280,91
Charges avancées en attente de remboursement	619 009,68
Quote part Indivisaire à recevoir	292 378,63
Dépréciation des créances diverses	-25 995,86
TOTAL	28 399 856,76

Détail des dettes diverses

Au 31/12/2017

Acomptes sur charges refacturées	23 448 183,40
Compte d'attente "marché des parts"	1 136 250,83
Quote part Indivisaire à reverser	881 656,96
Reversement property manager	146 829,27
Impôt sur plus-values à régulariser	15 385,26
Créditeurs divers	10 975,04
Dépôts de garantie des locataires sortis	1 521,08
TOTAL	25 640 801,84

► INFORMATIONS SUR LA VARIATION DES CAPITAUX PROPRES (EN EURO)

CAPITAL SOUSCRIT

Le capital souscrit est de 536 855 921,00 € divisé en 2 344 349 parts de 229,00 € de nominal.

VARIATION DU CAPITAL

SOLDE AU 31 DÉCEMBRE 2016	536 855 921,00
Mouvements de l'exercice	
SOLDE AU 31 DÉCEMBRE 2017	536 855 921,00

PRIME D'ÉMISSION ET DE FUSION

SOLDE AU 31 DÉCEMBRE 2016	692 899 102,20
Mouvements de l'exercice	
SOLDE AU 31 DÉCEMBRE 2017	692 899 102,20

PRÉLÈVEMENTS SUR PRIME D'ÉMISSION ET DE FUSION

SOLDE AU 31 DÉCEMBRE 2016	-65 074 111,86
Mouvements de l'exercice	
SOLDE AU 31 DÉCEMBRE 2017	-65 074 111,86



VARIATIONS DES PLUS ET MOINS-VALUES RÉALISÉES SUR CESSIONS D'IMMEUBLES ET TITRES FINANCIERS CONTRÔLÉS

SOLDE AU 31 DÉCEMBRE 2016	12 492 121,42
SOUS-TOTAL DES IMMEUBLES VENDUS	1 546 303,03
Puteaux 5/7 rue Arago	-1 161 410,38
TOURS AVENUE EUGÈNE GOUIN	1 047 750,22
Nantes rue Gaëtan Rondeau	-223 484,85
Noisy-Le-Grand 2/4 rue du Centre - 1/3 rue du Rempart	-238 130,00
Vincennes 22 rue des Vignerons	3 356 643,85
Toulouse 10 place Alphonse Jourdain	6 122,35
Nanterre 29 rue des Peupliers	147 666,67
Paris 6 Boulevard des Capucines (échange de lots)	-32 882,63
Vélizy 13 avenue Morane Saulnier	-1 757 638,87
Puteaux 9 quai de Dion Bouton	401 666,67
SOUS-TOTAL DES REMPLACEMENTS OU RENOUVELLEMENTS D'ÉLÉMENTS D'ACTIFS	-4 950 793,95
Remplacements ou renouvellements de la période	-4 950 793,95
SOUS-TOTAL DES DISTRIBUTIONS DE PLUS-VALUE DE CESSIONS	-12 425 049,70
Distribution de 5,30 € par part conformément à la 6ème résolution de l'Assemblée Générale du 22/06/2017	-12 425 049,70
SOLDE AU 31 DÉCEMBRE 2017	-3 337 419,20

AFFECTATION DU RÉSULTAT 2016

Bénéfice net 2016	58 922 608,97
Report à nouveau 2015	18 444 759,81
BÉNÉFICE DISTRIBUTABLE	77 367 368,78
Dividende versé	-52 747 852,50
REPORT À NOUVEAU 2016	24 619 516,28

INFORMATIONS SUR LE COMPTE DE RÉSULTAT (EN EURO)

DÉTAIL DES DIVERSES CHARGES D'EXPLOITATION

	Au 31/12/2017	Au 31/12/2016
Diverses charges d'exploitation		
Frais d'assemblées générales et d'information des associés (y compris annonces et insertions)	170 584,01	204 764,07
Conseil de Surveillance, remboursement de frais	15 257,90	13 281,04
Conseil de Surveillance, assurance	4 254,59	4 254,59
Jetons de présence	57 000,00	56 000,00
Pertes sur créances irrécouvrables couvertes par des provisions	35 978,56	328 528,11
Pertes sur créances irrécouvrables non couvertes par des provisions	4 635,57	37,26
Autres charges de gestion courante	32 000,05	34 896,29
TOTAL	319 710,68	641 761,36

DÉTAIL DES PRODUITS ANNEXES

	Au 31/12/2017	Au 31/12/2016
Produits annexes		
Indemnités de résiliation	161 194,09	164 689,60
Indemnités d'occupation	1 278 975,78	447 869,34
Indemnités de remise en état	278 000,00	774 236,00
Travaux refacturés	402 490,91	116 072,18
Indemnités assurances		96,40
Indemnités diverses	221 784,61	303 711,11
Intérêts de retard locataires		35 078,50
Autres produits de gestion courante		
Charges forfaitaires 2017 Saint-Herblain "Le Nadir"	28 489,96	56 580,52
Produits annexes perçus	17 455,65	595 926,53
Produits divers de gestion courante	800,17	1 000,19
TOTAL	2 389 191,17	2 495 260,37

DÉTAIL DES TRANSFERTS DE CHARGES IMMOBILIÈRES

	Au 31/12/2017	Au 31/12/2016
Honoraires sur cessions d'actifs immobiliers	18 804,99	28 333,40
TOTAL	18 804,99	28 333,40

DÉTAIL DES TRANSFERTS DE CHARGES D'EXPLOITATION

	Au 31/12/2017	Au 31/12/2016
Commission sur cessions d'actifs immobiliers	616 745,62	783 208,13
TOTAL	616 745,62	783 208,13

DÉTAIL CHARGES ET PRODUITS FINANCIERS

	Au 31/12/2017	Au 31/12/2016
Produits financiers		
Revenus titres de créances négociables		104,62
Produits financiers divers	7 596,37	2 840,46
TOTAL	7 596,37	2 945,08
Charges financières		
Charges financières diverses (Intérêts des comptes courants)	139,93	
Intérêts sur emprunts	1 483 740,77	1 495 987,76
TOTAL	1 483 880,70	1 495 987,76
RÉSULTAT FINANCIER	-1 476 284,33	-1 493 042,68



DÉTAIL PRODUITS ET CHARGES EXCEPTIONNELS

Au 31/12/2017

Au 31/12/2016

Produits exceptionnels

Dégrèvements de taxes foncières reçus	98 982,06	70 845,33
Dégrèvements de taxes bureaux reçus	5 131,88	649,69
Produits divers	29,10	74,69
TOTAL	104 143,04	71 569,71

Charges exceptionnelles

Charges diverses	50,43	1,48
TOTAL	50,43	1,48
RÉSULTAT EXCEPTIONNEL	104 092,61	71 568,23

INFORMATION AU TITRE DES OPÉRATIONS RÉALISÉES ENTRE ENTREPRISES LIÉES

Détails

Montants

Société de Gestion : BNPP REIM France		
Commissions sur cessions d'actifs immobiliers		616 745,62
Commissions de gestion		7 236 378,61
SPPICAV REAL ACCESS FUND - SAS Bords de Seine 2		
Dividende encaissé		3 792 187,50
Nominal de l'avance en compte-courant		
Intérêts versés / reçus		
SPPICAV REAL ACCESS FUND - SAS IMMOISIRIS		
Dividende encaissé		
Nominal de l'avance en compte-courant		35 290 140,00
Intérêts versés / reçus		2 123 209,52

INFORMATIONS DIVERSES (EN EURO)

ÉTAT DES CHARGES À PAYER ET DES PRODUITS À RECEVOIR

Produits à recevoir

Montants

Fournisseurs, avoirs à recevoir	16 314,62
Créances locataires et comptes rattachés	761 059,01
Intérêts courus sur certificat de dépôt et compte à terme	355 801,96
TOTAL	1 133 175,59

Charges à payer

Montants

Intérêts courus sur emprunts	96 603,09
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	2 093 201,99
Locataires avoirs à établir	1 179 212,72
Dettes fiscales	114 905,00
TOTAL	3 483 922,80

ÉTAT DE VARIATIONS DES PROVISIONS

Désignation	Montant au 31 décembre 2016	Dotations de l'exercice	Reprises de l'exercice		Montant au 31 décembre 2017
			Non Consommées	Consommées	
Dépréciation des créances clients	1 742 610,03	833 011,72	35 978,56	381 949,84	2 157 693,35
Dépréciation des créances diverses	37 823,69		9 748,81	2 079,02	25 995,86
Provisions pour risques et charges	70 361,36	92 000,00			162 361,36
Locataire La Croissanterie à Clichy 5, rue Olof Palme	70 361,36				70 361,36
Locataire Fidag à Paris 45, rue Lafayette		92 000,00			92 000,00
TOTAL	1 850 795,08	925 011,72	45 727,37	384 028,86	2 346 050,57

ENGAGEMENTS HORS BILAN

Engagements donnés

Montants

Hypothèques

Hypothèque en premier rang et sans concurrence en faveur de la BNP Paribas sur un immeuble en garantie relatif à l'achat de l'immeuble sis Saint-Denis, 6, 8 et 10 avenue du Stade de France, à hauteur de l'encours du prêt en principal majoré de 10 % au titre des intérêts, commissions, frais et autres accessoires.

Hypothèques à première demande en faveur du Crédit Lyonnais sur trois immeubles en promesses relatif à l'achat d'une quote part de 43,50 % de l'immeuble sis Paris 7, 25 quai Panhard et Levassor et sur deux autres immeubles en promesses relatif à l'achat par la SPPICAV REAF de 49 % de la SAS IMMOSIRIS, à hauteur de l'encours des prêts en principal majoré de 15 % au titre des intérêts, commissions, frais et autres accessoires.

Cession Dailly

Cession Dailly des loyers non notifiée à titre de garantie sur l'emprunt de la BNP Paribas relatif à l'achat de l'immeuble sis Saint-Denis, 6, 8 et 10 avenue du Stade de France.

Cession Dailly des loyers non notifiée à titre de garantie relatif aux emprunts du Crédits Lyonnais sur les baux des immeubles sous promesses.

Covenants bancaires

La SCPI Acces Valeur Pierre s'est engagée à respecter pendant la durée de l'emprunt souscrit auprès de la BNP Paribas, les ratios financiers suivants (Avenant du 1^{er} mars 2017) :

- LTV (Encours du crédit principal / valeur de marché des immeubles) : < 25 %.
- ICR (Loyers annuels / Service de la dette) : > 10.

Elle s'est aussi engagée à respecter pendant la durée des emprunts souscrits auprès du Crédit Lyonnais, les ratios financiers suivants :

- LTV (Encours du crédit principal / valeur de marché des immeubles) : < 20 %.
- ICR (Loyers annuels / Service de la dette) : > 250 %.
- de Patrimoine (Valeur d'Expertise du patrimoine minimale) : > huit cent millions d'euros.

Promesses d'achats

Neuilly-sur-Seine 185, avenue Charles de Gaulle : 5 500 000,00

Engagements reçus

Promesses de ventes

Paris 4 Avenue Hoche 3 800 000,00

Cautions

Cautions bancaires reçues de certains locataires en substitution des dépôts de garantie, et représentant de 3 mois à 1 an de loyers.

ÉVÈNEMENTS POSTÉRIEURS À LA CLÔTURE

Néant.

► DESCRIPTIF DU PATRIMOINE AU 31 DÉCEMBRE 2017 (EN EURO)

Nature de l'investissement Situation de l'immeuble	Date d'achat ou d'apport	Surfaces m ² (1)	Prix d'acquisition ou d'apport (2)	Frais d'acquisition (3)	Travaux d'aménagements	Valeurs comptables	Valeurs vénales 2016	2017
BUREAUX PARIS								
75001 Paris 3, place de Valois	01/01/12	1 133	7 500 000			7 500 000		
75002 PARIS 15, boulevard des Italiens	01/01/09	3 154	20 100 000			20 100 000		
75005 PARIS 26, rue des Fossés Saint-Jacques	01/01/12	1 057	7 820 000			7 820 000		
75005 PARIS 68, boulevard Saint-Marcel 4, rue Scipion	01/01/12	690	3 000 000			3 000 000		
75006 PARIS 31, rue de Fleurus	01/01/09	2 014	14 400 000			14 400 000		
75007 PARIS 16-18, rue Vanneau	01/01/12	3 118	22 700 000		26 500	22 726 500		
75008 Paris 16, rue d'Artois	01/01/12	1 716	16 000 000			16 000 000		
75008 PARIS 4, rue Velasquez	28/12/82	1 602	3 353 878		644 645	3 998 523		
75008 PARIS 80, avenue Marceau	27/06/85 01/01/09 01/01/12	1 164	2 100 000 4 400 000			7 917 776		
75008 PARIS 52, rue de Monceau	01/01/09	1 576	11 100 000		1 900	11 101 900		
75008 PARIS 79, rue La Boétie	01/01/09	1 741	12 200 000		120 836	12 320 836		
75008 PARIS 87-89, rue La Boétie	01/01/09	1 466	9 150 000			9 150 000		
75008 PARIS 4, avenue Bertie Albrecht	01/01/09 01/01/12	619	3 000 000 1 600 000			4 600 000		
57,50 % en indivision de 1 077 m²								
75008 PARIS 4, avenue Hoche	01/01/12	361	2 690 000			2 690 000		
75008 PARIS 30, avenue Franklin Roosevelt	01/01/12	357	2 720 000		74 513	2 794 513		
75009 PARIS 6, boulevard des Capucines	17/04/86	1 625	4 091 115	35	1 219 489	5 310 639		
75009 PARIS 49, rue de Provence	01/01/09	1 279	6 500 000			6 500 000		
75009 PARIS 51-53, rue de Provence 42,54 % en indivision de 1 446 m²	01/01/09	615	3 405 441	50 835		3 456 277		
75009 PARIS 45, rue La Fayette 53, rue du faubourg Montmartre	01/01/12	993	5 390 000,00		17 881	5 407 881		
75012 PARIS 31, rue des Colonnes du Trône	01/01/12	1 243	8 000 000,00			8 000 000		
75012 Paris 205, rue de Bercy (TOUR MATTEI)	01/01/12	9 663	52 100 000,00		2 767 102	54 867 102		
75012 PARIS 47, boulevard Diderot 34 % en indivision de 2 024 m²	01/01/12	688	4 386 000,00		186 520	4 572 520		

Nature de l'investissement Situation de l'immeuble	Date d'achat ou d'apport	Surfaces m ² (1)	Prix d'acquisition ou d'apport (2)	Frais d'acquisition (3)	Travaux d'aménagements	Valeurs comptables	Valeurs vénales 2016	2017
75013 PARIS 69-71, rue du Chevaleret	23/12/85	5 364	5 168 022			296 154	5 464 176	
75013 PARIS 58b, rue du Dessous- des-Berges	01/01/09	4 144	16 000 000				16 000 000	
75013 PARIS 25, quai Panhard et Levassor	30/09/05 01/01/09 01/01/12	8 352	3 428 260 15 660 000 4 662 000	58 750			59 585 861	
72,50 % en indivision de 11 520 m²	15/09/15		33 560 250	2 216 601				
75014 PARIS 35, rue Froidevaux	01/01/12	749	5 100 000				5 100 000	
75016 PARIS 43-45, avenue Kléber	18/01/05 01/01/09 01/01/12	4 740	10 953 413 9 450 100 12 023 180	86 355		2 323 126	34 836 174	
75016 PARIS 55, avenue Kléber	01/01/09 01/01/12	1 705	8 640 000 4 460 000			40 498	13 140 498	
75016 PARIS 66, avenue Kléber	01/01/12	300	1 870 000				1 870 000	
75016 PARIS 70, avenue Kléber	01/01/12	608	4 320 000			10 912	4 330 912	
75016 PARIS 92, avenue Kléber	20/05/82 03/04/92	1 287	2 673 422			623 365	3 296 788	
75016 PARIS 26, avenue Victor Hugo	08/07/85	612	2 171 525			181 352	2 352 876	
75016 PARIS 43-47, avenue de la Grande-Armée	27/12/01	1 580	8 746 762			622 624	9 369 386	
50 % en indivision de 3 160 m²								
75016 PARIS 14, rue Bassano	01/01/09	2 746	18 000 000			1 340 673	19 340 673	
75016 PARIS 8, rue Bellini	01/01/09	1 970	12 770 000				12 770 000	
75016 PARIS 58, avenue d'Iéna	01/01/12	370	2 800 000				2 800 000	
75016 Paris 2, rue Louis-David	01/01/12	2 013	13 400 000			108 756	13 508 756	
75016 Paris 10, place des Etats-Unis	01/01/12	1 970	16 000 000				16 000 000	
75017 PARIS 2, rue Saint-Ferdinand	01/01/09	1 235	7 400 000				7 400 000	
75017 PARIS 31-37, rue de Wagram	22/12/10 01/01/12 17/12/14	13 541	34 000 000 58 494 679 13 645 067	2 005 624 13 496 857 133		919 294	109 935 293	
75017 Paris 112-114, rue Cardinet	01/01/12	4 460	19 700 000			33 881	19 733 881	
75018 PARIS 17 bis, rue Joseph de Maistre	01/01/12	606	2 277 000			13 010	2 290 010	
33 % en indivision de 1 836 m²								
TOTAL BUREAUX PARIS		96 227	576 497 891	5 288 829	11 573 031	593 359 752	715 945 320	782 641 600
COMMERCES PARIS								
75006 PARIS 20, rue du Four	08/12/16	64	3 898 650	92 751			3 991 401	
75006 PARIS 29, rue du Four	08/12/16	137	5 971 350	141 051			6 112 401	

Nature de l'investissement Situation de l'immeuble	Date d'achat ou d'apport	Surfaces m ² (1)	Prix d'acquisition ou d'apport (2)	Frais d'acquisition (3)	Travaux d'aménagements	Valeurs comptables	Valeurs vénales 2016	2017
75008 PARIS 2, place de la Madeleine	30/06/86	1 319	17 242 365			215 363	17 457 728	
75016 PARIS 76, rue de Passy	01/01/12	640	3 400 000				3 400 000	
TOTAL COMMERCES PARIS		2 161	30 512 365	233 803	215 363	30 961 531	54 460 000	60 180 000

BUREAUX RÉGION PARISIENNE

77144 MONTEVRAIN "Le Citalys" Z.A.C. de Montevrain - Val d'Europe	17/05/11	9 105	29 073 836	9 300			29 083 136	
78100 ST-GERMAIN- EN-LAYE Parc Péreire - Bâtiment D 95, rue Péreire	01/01/12	1 070	2 600 000		3 742		2 603 742	
78140 VELIZY 13, avenue Morane Saulnier (vendu en 2017)								
92000 NANTERRE Parc des Peupliers 29, rue des Peupliers (vendu en 2017)								
92000 NANTERRE Le Richelieu - Trois Fontanot 21, rue des Trois Fontanot	01/01/12	4 264	17 170 000		2 113 740		19 283 740	
92000 NANTERRE 50-60, boulevard Arago	01/01/09	2 032	5 500 000		3 399		5 503 399	
92100 BOULOGNE- BILLANCOURT 6, rue Louis Pasteur	01/01/09	2 078	8 000 000		341 221		8 341 221	
92100 BOULOGNE- BILLANCOURT 696, rue Yves Kermen	01/01/09	1 574	5 600 000		741 666		6 341 666	
92100 BOULOGNE BILLANCOURT 17-23 rue du Dôme	30/09/13	3 509	18 333 141	111 211	336 486		18 780 839	
92110 CLICHY 54-56, rue Martre (construction sur sol d'autrui)	01/01/12	1 793	3 080 000		2 180		3 082 180	
92120 MONTROUGE Le Miroir 15-17, boulevard du Général de Gaulle	01/01/09 01/01/12	4 153	8 800 000 5 320 000		61 893		14 181 893	
92130 ISSY-LES- MOULINEAUX 70-72, rue du Gouverneur Général Eboué	01/01/12	1 851	8 700 000				8 700 000	
92200 NEUILLY- SUR-SEINE 185, avenue Charles de Gaulle	01/01/09 01/01/12 01/10/12	11 551	23 500 000 38 800 000 16 900 000	130 500			79 330 500	
92200 NEUILLY-SUR- SEINE 31, rue des Poissonniers	01/01/09	1 287	7 900 000		167 255		8 067 255	
92210 SAINT-CLOUD 26, quai Carnot	01/01/12	3 037	11 000 000		1 344		11 001 344	
92300 LEVALLOIS- PERRET 68, rue Marjolin	15/04/08 01/01/12	4 796	12 985 000 10 710 000	131 844	2 692 695		26 519 539	
92300 LEVALLOIS-PERRET 62-72, rue de Villiers	01/01/09	2 456	14 500 000		14 075		14 514 075	

Nature de l'investissement Situation de l'immeuble	Date d'achat ou d'apport	Surfaces m ² (1)	Prix d'acquisition ou d'apport (2)	Frais d'acquisition (3)	Travaux d'aménagements	Valeurs comptables	Valeurs vénales 2016	2017
92300 LEVALLOIS-PERRET 105, rue Jules Guesde	01/01/09	3 226	13 600 000		294 237	13 894 237		
92300 LEVALLOIS-PERRET 130-136, rue Victor Hugo	01/01/12	2 804	11 530 000		11 886	11 541 886		
92500 RUEIL MALMAISON Z.A.C. Rueil 2000 4, rue Joseph Monnier	01/01/09	6 757	26 648 041		136 018	26 784 059		
92500 RUEIL-MALMAISON 54, avenue Victor Hugo	01/01/12	1 661	5 440 000		4 525	5 444 525		
92500 RUEIL MALMAISON rue Henri Becquerel	01/01/12	4 509	16 500 000		212 439	16 712 439		
92800 PUTEAUX Tour Arago (vendu en 2017)								
92800 PUTEAUX 9, quai de Dion Bouton (vendu en 2017)								
92800 PUTEAUX 8, rue Parmentier 11-15, quai de Dion Bouton	01/01/12	1 667	7 090 000			7 090 000		
92800 PUTEAUX Tour Franklin	01/01/09		26 781 610					
11/17/25/26 ^{ème} étages	21/01/86	9 384	4 135 256		488 515	36 872 206		
	01/01/12		5 466 825					
92800 PUTEAUX Tour Franklin 20 ^{ème} étage 50 % en indivision de 2 326 m²	01/01/12	1 163	5 910 000			5 910 000		
92800 PUTEAUX Tour Franklin 18 et 30 ^{ème} étages 23 % en indivision de 3 438 m²	30/09/04	791	2 990 000		164 123	3 154 123		
93100 MONTREUIL "L' Opale"	12/10/10		36 000 000	4 760				
2, rue de Rosny	01/01/12	9 902	8 500 000			44 504 760		
93160 NOISY-LE-GRAND Mont d'Est - Les Portes de Paris 2-4, rue du Centre, 1-3, rue du Rempart (vendu en 2017)								
93160 NOISY-LE-GRAND Maille Nord III - Mont d'Est 7 à 10 Porte de Neuilly	01/01/12	3 603	7 360 000			7 360 000		
93210 SAINT-DENIS 8-10 avenue du Stade de France 20 % en indivision de 25 017 m²	28/09/15	5 003	29 288 740	12 090		29 300 830		
94000 CRETEIL Europarc 25, chemin des Bassins	01/01/12	1 875	2 340 000		121 226	2 461 226		
94120 FONTENAY- SOUS-BOIS Le Péripôle 1 58, avenue Roger salengro	01/01/12	870	2 260 000		1 230	2 261 230		
94220 CHARENTON 5 place des Marseillais 57,5 % en indivision de 4 308 m²	01/01/09		6 468 750					
	01/01/12	2 477	3 370 000			9 838 750		



Nature de l'investissement Situation de l'immeuble	Date d'achat ou d'apport	Surfaces m ² (1)	Prix d'acquisition ou d'apport (2)	Frais d'acquisition (3)	Travaux d'aménagements	Valeurs comptables	Valeurs vénales 2016	2017
94300 VINCENNES 22, rue des Vignerons (vendu en 2017)								
TOTAL BUREAUX RÉGION PARISIENNE		110 248	470 151 199	399 706	7 913 894	478 464 799	477 830 000	471 153 500
COMMERCES RÉGION PARISIENNE								
95700 GONESSE Z.A. de Paris-Nord II 45, rue de la Belle Etoile								
	16/07/86	985	1 090 010			1 090 010		
TOTAL COMMERCES RÉGION PARISIENNE		985	1 090 010	0	0	1 090 010	1 870 000	1 870 000
LOCAUX D'ACTIVITE RÉGION PARISIENNE								
78180 MONTIGNY-LE- BRETONNEUX Parc d'Activités Nord 17, rue Michael Faraday								
	01/01/12	2 180	2 870 000			2 870 000		
92110 CLICHY Espace Clichy - rue Villeneuve 5, rue Olof Palme								
	01/01/12	3 266	5 470 000			5 470 000		
TOTAL LOCAUX D'ACTIVITÉ RÉGION PARISIENNE		5 446	8 340 000	0	0	8 340 000	7 100 000	6 800 000
BUREAUX PROVINCE								
31000 TOULOUSE 10, place Alphonse Jourdain Vente en 2017								
37000 TOURS 2, avenue Eugène Gouin 50 % en indivision de 6 736 m² (vendu en 2017)								
44000 NANTES 12-14, rue Gaëtan Rondeau (vendu en 2017)								
44800 SAINT-HERBLAIN Le Nadir - Parc tertiaire d'Armor impasse Claude Nougaro								
	01/01/12	6 000	14 600 000			14 600 000		
TOTAL BUREAUX PROVINCE		6 000	14 600 000	0	0	14 600 000	19 100 000	11 600 000
COMMERCES PROVINCE								
06400 CANNES 83, rue d'Antibes								
	01/01/12	2 700	11 850 000			11 850 000		
33700 BORDEAUX- MERIGNAC Centre Commercial Mérignac Soleil 15 % en indivision de 22 547 m²								
	01/01/12	3 382	8 074 199			27 665 951		
	21/08/15		1 366 752					
83580 GASSIN Carrefour de la Foux								
	01/01/12	2 083	12 100 000			12 100 000		
TOTAL COMMERCES PROVINCE		8 165	51 615 951	0	0	51 615 951	66 520 000	67 700 000
TOTAL GÉNÉRAL		229 232	1 152 807 417	5 922 338	19 702 288	1 178 432 043	1 342 825 320	1 401 945 100
TOTAL GÉNÉRAL À PÉRIMÈTRE CONSTANT		229 232	1 152 807 417	5 922 338	19 702 288	1 178 432 043	1 322 055 320	1 401 945 100

Nature de l'investissement Situation de l'immeuble	Date d'achat ou d'apport	Surfaces m ² (1)	Prix d'acquisition ou d'apport (2)	Frais d'acquisition (3)	Travaux d'aménagements	Valeurs comptables	Valeurs vénales 2016	2017
---	-----------------------------	--------------------------------	---------------------------------------	----------------------------	---------------------------	-----------------------	-------------------------	------

IMMOBILISATIONS EN COURS

COMMERCE RÉGION PARISIENNE

92200 NEUILLY SUR SEINE 185, avenue Charles de Gaulle	15/12/17	212	275 000			275 000		
TOTAL COMMERCE RÉGION PARISIENNE		212	275 000	0	0	275 000	0	275 000
TOTAL GÉNÉRAL IMMOBILISATIONS EN COURS		212	275 000	0	0	275 000	0	275 000

TITRES, PARTS ET ACTIONS DES ENTITÉS CONTRÔLÉES

SPPICAV REAL ACCESS FUND

BUREAUX RÉGION PARISIENNE

92130 ISSY-LES- MOULINEAUX 1-3 rue du Passeur de Boulogne 41,45 % (4) en indivision de 19 236 m ²	09/12/14	7 991	60 675 000			60 675 000		
TOTAL BUREAUX RÉGION PARISIENNE		7 991	60 675 000	0	0	60 675 000	77 409 165	82 675 755
TOTAL GENERAL TITRES, PARTS ET ACTIONS DES ENTITÉS CONTRÔLÉES		7 991	60 675 000	0	0	60 675 000	77 409 165	82 675 755

CRÉANCES RATTACHÉES AUX TITRES, PARTS ET ACTIONS

SPPICAV REAL ACCESS FUND

COMMERCES PROVINCE

63100 CLERMONT- FERRAND Z.I. du Brezet boulevard Saint-Jean, 1, rue Jules Verne 24,50 % (6) en indivision de 34 517 m ²	10/11/15	8 457	35 645 942			35 645 942		
TOTAL COMMERCES PROVINCE		8 457	35 645 942	0	0	35 645 942	36 001 744	35 645 942
TOTAL GÉNÉRAL CRÉANCES RATTACHÉES AUX TITRES, PARTS ET ACTIONS		8 457	35 645 942	0	0	35 645 942	36 001 744	35 645 942

(1) Les surfaces des immeubles figurant dans le descriptif du patrimoine ont été ajustées en fonction des mètres existant.

(2) Les immeubles d'origine Valeur pierre Union et Accès Pierre sont comptabilisés à leur valeur d'apport lors de la fusion, c'est-à-dire à leur valeur vénale 2011.

(3) Ces montants correspondent aux droits d'acquisitions et commissions d'intermédiaires depuis le 1er janvier 2005.

(4) 50 % de l'OPCI, qui détient 82,90 % de la SAS Bords de Seine 2, elle-même propriétaire de l'immeuble 1-3 rue du Passeur de Boulogne d'une surface de 19 236 m².

(5) Le prix d'apport est majoré des intérêts courus non échus au 31/12/2017 d'un montant de 355 801,96 €.

(6) 50 % de l'OPCI, qui détient 49 % de la SAS IMMOSIRIS, elle-même propriétaire de l'immeuble boulevard se Saint Jean, 1, rue Jules Vernes d'une surface de 34 517 m².

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

La Société de Gestion mettra à disposition tous renseignements détaillés aux associés sur simple demande.



Rue Lafayette - Paris 9^{ème}

L'ORDRE DU JOUR ET LES PROJETS DE RÉSOLUTIONS

ASSEMBLÉE GÉNÉRALE MIXTE DU 21 JUIN 2018

➤ RÉSOLUTIONS À CARACTÈRE ORDINAIRE

- Approbation des comptes annuels sur la base des rapports de la Société de Gestion, du Conseil de Surveillance et du Commissaire aux comptes,
- Quitus à la Société de Gestion,
- Approbation du rapport du Conseil de Surveillance,
- Approbation du rapport du Commissaire aux comptes sur les conventions règlementées et de celles-ci,
- Affectation du résultat,
- Approbation de la valeur comptable et constatation de la valeur de réalisation et de la valeur de reconstitution de la société au 31 décembre 2017,
- Autorisation de contracter des emprunts,
- Autorisation de contracter des emprunts relais,
- Constatation du montant de la prime d'assurance couvrant la responsabilité des membres du Conseil de Surveillance,
- Constatation du montant des frais de déplacement,
- Nomination de cinq membres du Conseil de Surveillance,
- Pouvoirs pour formalités.

➤ RÉSOLUTION À CARACTÈRE EXTRAORDINAIRE

- Modification de l'article 23 des statuts intitulé "Information des associés" pour prévoir le vote électronique.

➤ ASSEMBLÉE GÉNÉRALE ORDINAIRE

PREMIÈRE RÉSOLUTION

L'assemblée générale, connaissance prise des rapports de la Société de Gestion, du Conseil de Surveillance et du Commissaire aux comptes, approuve les comptes clos le 31 décembre 2017 tels qu'ils lui sont présentés.

DEUXIÈME RÉSOLUTION

L'assemblée générale donne quitus de sa gestion à la Société de Gestion pour l'exercice 2017.

TROISIÈME RÉSOLUTION

L'assemblée générale, connaissance prise du rapport du Conseil de Surveillance, approuve ce rapport et donne quitus au Conseil de Surveillance.

QUATRIÈME RÉSOLUTION

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

CINQUIÈME RÉSOLUTION

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

Bénéfice de l'exercice 2017	63 866 182,49 €
Majoré du report à nouveau	28 950 202,60 €
Résultat distribuable	92 816 385,09 €
Affecté comme suit :	
Dividende total au titre de l'exercice 2017	43 839 326,30 €
(Entièrement distribué sous forme de 4 acomptes)	
Nouveau report à nouveau	48 977 058,79 €

En conséquence, le dividende par part de pleine jouissance pour l'exercice 2017 s'élève à 18,70 €.

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

Jouissance	1 ^{er} trim 2017	2 ^{ème} trim 2017	3 ^{ème} trim 2017	4 ^{ème} trim 2017
Pour un trimestre entier	6 €	0,70 €	6 €	6 €

SIXIÈME RÉSOLUTION

L'assemblée générale, connaissance prise de l'état annexé au rapport de gestion, approuve la valeur comptable de la société arrêtée au 31 décembre 2017 :

- valeur comptable 1 210 343 799,40 €
soit 516,28 € par part

SEPTIÈME RÉOLUTION

L'assemblée générale, connaissance prise de l'état annexé au rapport de gestion, prend acte de la valeur de réalisation de la société arrêtée au 31 décembre 2017 :

- valeur de réalisation 1 456 650 579,54 €
soit 621,35 € par part

HUITIÈME RÉOLUTION

L'assemblée générale, connaissance prise de l'état annexé au rapport de gestion, prend acte de la valeur de reconstitution de la société arrêtée au 31 décembre 2017 :

- valeur de reconstitution 1 778 850 988,40 €
soit 758,78 € par part

NEUVIÈME RÉOLUTION

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

Cette autorisation est valable jusqu'à l'assemblée générale qui statuera sur les comptes de l'exercice 2018.

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

DIXIÈME RÉOLUTION

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

Cette autorisation est valable jusqu'à l'assemblée générale qui statuera sur les comptes de l'exercice 2018.

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

ONZIÈME RÉOLUTION

L'assemblée générale prend acte que la prime d'assurances couvrant la responsabilité civile des membres du Conseil de Surveillance de la SCPI dans l'exercice de leur mandat es qualités, à la charge de la SCPI s'est élevée à 4 254,59 € pour l'exercice 2017.

DOUZIÈME RÉOLUTION

L'assemblée générale prend acte du montant versé aux membres du Conseil de Surveillance au titre de leurs frais de déplacement sur justificatifs. Ce montant s'élève à 15 257,90 € pour l'année 2017.

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

Il y a cette année 21 candidatures pour 5 postes à pourvoir ou à renouveler. L'associé doit faire un choix de telle sorte qu'il ne vote que pour un nombre de candidats au maximum égal à celui du nombre de postes à pourvoir.

TREIZIÈME RÉOLUTION

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

- BADER Georges
- CHENEL Paul
- D'ADHEMAR DE CRANSAC Charles
- DE LAROULLIERE Régis
- AXA France VIE
- ANFOSSI Patrick
- BIANCHI Philippe
- BOIZET Christian
- BRONSART Jean-Luc
- CAYROL Jean-Louis
- DEHOUX Marcel
- ETIENNE Jean-Marc
- GIORGETTA Olivier
- GRAVEY Laurent
- LEFEVRE Christian
- LERUSTE Christophe
- MONET Claude
- POUCH Alain
- CONGREGATION DES SŒURS DE ST JOSEPH
- IMMOBILIERE SAINT ANSELME
- SCI REGAH

Ces cinq candidats sont élus pour une durée maximum de trois années. Leurs mandats prendront fin au plus tard à l'issue de l'assemblée générale appelée à statuer sur les comptes de 2020.

QUATORZIÈME RÉOLUTION

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

QUINZIÈME RÉSOLUTION

L'assemblée générale, connaissance prise des rapports de la Société de Gestion et du Conseil de Surveillance, décide d'ajouter à l'article 23 des statuts intitulé "Information des associés" un alinéa relatif à la possibilité pour les associés de voter aux assemblées générales par voie électronique, comme suit :

Ancienne rédaction :

"Article 23 – INFORMATION DES ASSOCIES

(...)

La demande de transmission des documents par voie électronique, pour être valablement prise en compte lors de la prochaine assemblée, est notifiée à la Société de Gestion au plus tard vingt jours avant la date de cette assemblée. A défaut, la transmission par voie électronique sera effective pour l'assemblée générale suivante se tenant sur première convocation.

A compter de la convocation de l'Assemblée, les mêmes documents sont tenus à la disposition des associés, au siège social, où ils peuvent en prendre connaissance ou copie.

(...)"

Nouvelle rédaction :

"Article 23 – INFORMATION DES ASSOCIES

(...)

La demande de transmission des documents par voie électronique, pour être valablement prise en compte lors de la prochaine assemblée, est notifiée à la Société de Gestion au plus tard vingt jours avant la date de cette assemblée. A défaut, la transmission par voie électronique sera effective pour l'assemblée générale suivante se tenant sur première convocation.

Les associés ayant accepté de recourir à la télécommunication électronique peuvent également voter par voie électronique dans le respect des dispositions législatives et réglementaires applicables ainsi que dans les conditions fixées par la Société de Gestion et transmises aux associés. Le vote exprimé avant l'Assemblée par ce moyen électronique sera considéré comme un écrit opposable à tous.

A compter de la convocation de l'Assemblée, les mêmes documents sont tenus à la disposition des associés, au siège social, où ils peuvent en prendre connaissance ou copie.

(...)"

Le reste de l'article demeure inchangé.



13^{ÈME} RÉSOLUTION - 5 POSTES À POURVOIR - 21 CANDIDATS

Nom - Prénom	Activité professionnelle au cours des cinq dernières années	Age (**)	Nombre de parts
BADER Georges (*)	<ul style="list-style-type: none"> Médecin généraliste (exercice en libéral depuis 2013). Ancien cadre dirigeant (directeur des achats Europe) d'un laboratoire pharmaceutique mondial (CA : 20 milliards \$). 	63	1090
CHENEL Paul (*)	<ul style="list-style-type: none"> Président de chambre Honoraire Tribunal de commerce de Nanterre. 	76	262
D'ADHEMAR DE CRANSAC Charles (*)	<ul style="list-style-type: none"> Gérant de société. 	74	460
DE LAROUILLIERE Régis (*)	<ul style="list-style-type: none"> Directeur Institut des Actuaire. 	65	540
AXA France VIE (*)	<ul style="list-style-type: none"> Représentée par M. Arnaud LEHUEDE. Représentant de AXA France Vie. Gérant Stes Erim, Agimo, Petitube, Bristol alliance, Red Grafton et Crimson. Représentant permanent de Sofinad, Sci Vendome Commerces, Erim. Représentant permanent d'Axa France Vie dans les SCPI : Accimmo Pierre, Pierre Selection, PF1, Epargne Fonciere, Multimmobilier, Buroboutic, Allianz Pierre, Accès Valeur Pierre. 		10508
ANFOSSI Patrick	<ul style="list-style-type: none"> Responsable IT Europe au sein de la Compagnie Plastic Omnium. 	49	180
BIANCHI Philippe	<ul style="list-style-type: none"> 20/03/2011 : DG Représentation française d'une organisation européenne & Expert près de la Commission Européenne. Depuis 2012 : retraité, Dirigeant d'un Cabinet de conseil, Bailleur privé, Gestionnaire de patrimoine Immobilier familial. Membre du Comité Consultatif de AFER (Ass Franç Epargne & Retraite). Membre du Conseil de Surveillance de ACCIMMO PIERRE/BNP. 	67	127
BOIZET Christian	<ul style="list-style-type: none"> Expert gestion d'actifs à la Caisse Des Dépôts et Consignations. 	66	45
BRONSART Jean-Luc	<ul style="list-style-type: none"> Investisseur immobilier, bailleur privé, associé-fondateur de plusieurs SCPI de divers groupes. Président du Conseil de Surveillance de la SCPI "Epargne Foncière". 	63	215
CAYROL Jean-Louis	<ul style="list-style-type: none"> Ancien consultant en gestion de patrimoine. Délégué Général d'une association d'épargnants. 	71	283
DEHOUX Marcel	<ul style="list-style-type: none"> Membre de 2 SA HLM. 	71	53
ETIENNE Jean-Marc	<ul style="list-style-type: none"> Dirigeant d'entreprise industrielle. 	61	746
GIORGETTA Olivier	<ul style="list-style-type: none"> Conseiller en gestion de patrimoine indépendant en charge de commercialiser des SCPI auprès des épargnants depuis plus de 25 ans. Membre d'autres Conseils de surveillance. 	56	30
GRAVEY Laurent	<ul style="list-style-type: none"> Directeur de la gestion de patrimoine au sein de la Direction exécutive de la Banque Postale (2014 à ce jour). Directeur commercial patrimoine au sein de la Banque Postale (2008 à 2014). Ancien membre du conseil de surveillance de Valeur Pierre Union. 	56	226
LEFEVRE Christian	<ul style="list-style-type: none"> Responsable de centre de banque privée (Gestion patrimoniale). Ingénieur financier Cardif Assurances. Investisseur et bailleur privé. Président d'un club de services. Membre des conseils de surveillance des SCPI Accimmo Pierre, Capital Habitat, Pierre Avenir 3. 	67	150
LERUSTE Christophe	<ul style="list-style-type: none"> Gérant de LERUSTE et compagnie jusqu'en avril 2016. Délégué commercial de LERUSTE et compagnie depuis que l'entreprise a été cédé. 	62	87
MONET Claude	<ul style="list-style-type: none"> Retraitée (professeur de philosophie). Fondatrice du Festival Viva Voce. Membre du conseil d'administration de la société Des Amis du Musée de Caen. Conférencière trilingue (C.N.M.H. et régionale). 	72	42
POUCH Alain	<ul style="list-style-type: none"> Pharmacien jusqu'au 31 juillet 2016. Retraité depuis cette date. 	67	80
CONGRÉGATION DES SŒURS DE ST-JOSEPH	<ul style="list-style-type: none"> Représentée par M. Renaud AIMARD. Directeur administratif et financier de La Congregation des Sœurs de St Joseph. Conseil en gestion. Formateur. 		3050
IMMOBILIÈRE SAINT-ANSELME	<ul style="list-style-type: none"> Représentée par M. Lionel SABY. Depuis 2010, Directeur Général Adjoint d'une PME dont l'activité principale est le conseil aux entreprises. Représentant de la SC Immobilière Saint Anselme au conseil de surveillance d'Accès Valeur Pierre de septembre 2012 à juin 2017. 		636
SCI REGAH	<ul style="list-style-type: none"> Représentée par M. Paul HAGER. Gérant des sociétés familiales d'investissement. 		215

* Membre du Conseil de Surveillance d'Accès Valeur Pierre dont le mandat vient à échéance à l'Assemblée et qui sollicite son renouvellement.

** À la date de l'Assemblée Générale.

GLOSSAIRE

ARBITRAGE

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

CAPITAUX PROPRES

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

PLUS OU MOINS-VALUES RÉALISÉES SUR CESSION D'IMMEUBLES

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

DISTRIBUTION

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

La distribution d'une SCPI peut comporter également des revenus financiers produits par le placement sans risque de sa trésorerie ou par ses investissements dans des Organisme de Placement Collectif Immobilier.

Depuis le 1^{er} janvier 2013, des prélèvements forfaitaires obligatoires, à titre d'acompte d'impôt sur le revenu sont, sauf dispense, opérés sur les produits financiers versés à des personnes physiques résidentes de France. Ces prélèvements à la source sont opérés en même temps que les prélèvements sociaux (pour 2017 le taux des prélèvements sociaux est de 15,5 %).

Pour les produits ayant la nature d'intérêt, le taux du prélèvement forfaitaire est de 24 %. Pour les dividendes issus des investissements dans des OPCI, ce taux du prélèvement est de 21 %.

Pour les associés non résidents de France, les produits financiers issus des dividendes versés par des OPCI font l'objet d'une retenue à la source de 30 %. Ce taux peut être réduit en fonction de la situation fiscale et géographique des associés.

A compter du 1^{er} janvier 2018, le taux des prélèvements obligatoires sur les produits financiers est aligné sur le taux du prélèvement forfaitaire unique à savoir 12,8 %. Ce prélèvement est retenu, sauf dispense, en même temps que les prélèvements sociaux dont le taux est augmenté à 17,2 % à compter de cette même date, soit un prélèvement global de 30 %.

Pour les associés non-résidents personnes physiques le taux de retenue est également harmonisé à 12,8 %.

Pour les personnes morales non résidentes le taux reste à 30 %.

Ces retenues à la source peuvent toujours être réduites en fonction de la situation fiscale et géographique des associés.

ENDETTEMENT ET LEVIER

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

Les leviers AIFM expriment le rapport entre l'exposition au risque du véhicule constituée de son actif, brut du levier (endettement et instruments dérivés), d'une part, et la valeur de réalisation pour une SCPI, d'autre part. L'exposition calculée selon la méthode brute exclut la trésorerie à l'actif de la SCPI et intègre la valeur absolue de l'ensemble des instruments dérivés conclus par le véhicule.

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

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

PROVISION POUR GROS ENTRETIEN

Afin de maintenir en bon état le patrimoine immobilier locatif, les SCPI constituaient, jusqu'au 31 décembre 2016, des provisions pour grosses réparations (PGR) calculés en fonction d'un pourcentage appliqué sur le montant HT des loyers facturés.

À compter du 1^{er} janvier 2017, le nouveau Plan Comptable, en application du règlement ANC n°2016-03 du 15 avril 2016, a instauré en remplacement de la PGR, la mise en place d'une provision pour gros entretien (PGE) qui est constituée immeuble par immeuble sur la base d'un plan pluriannuel sur cinq ans. Les dépenses de gros entretiens sont "les dépenses qui interviennent à l'occasion de programmes pluriannuels et ont pour seul objet de maintenir en l'état le parc immobilier de la SCPI et ainsi de vérifier le bon état de fonctionnement des installations ou d'y apporter un entretien sans prolonger leur durée de vie au delà de celle prévue initialement".

TAUX D'OCCUPATION FINANCIER (TOF)

TAUX D'OCCUPATION FINANCIER "BRUT"

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

TAUX D'OCCUPATION FINANCIER "ASPIM"

À la différence du TOF brut, pour la détermination du TOF Aspim, les immeubles loués sous franchise de loyers sont considérés comme des locaux vacants.

MARCHÉ SECONDAIRE DES PARTS (SCPI À CAPITAL FIXE)

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

PRIX DE MARCHÉ

Le **prix d'exécution** (prix net vendeur) est le prix d'équilibre permettant l'échange de la plus grande quantité de parts par période de confrontation. Pour l'acquéreur, le prix effectivement payé (**prix acheteur**) est le prix d'exécution majoré des droits d'enregistrement versés au Trésor Public et de la commission de cession telle que votée par l'assemblée.

Le **rendement acheteur** est la distribution de la période rapportée au prix acheteur.

MARCHÉ PRIMAIRE (SCPI À CAPITAL VARIABLE)

Les souscriptions d'effectuent au prix de souscription, fixé par la Société de Gestion dans des limites définies par la loi.

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

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

VALEURS REPRÉSENTATIVES DU PATRIMOINE

VALEUR COMPTABLE

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

VALEUR VÉNALE

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

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

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

VALEUR DE RÉALISATION

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

VALEUR DE RECONSTITUTION

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

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



BNP PARIBAS REIM FRANCE

Personnes chargées de l'information

Brigitte WANTIEZ-DESJARDIN, Alix LEFEBVRE

BNP Paribas REIM France - 300 794 278 RCS Nanterre

Téléphone : 01 55 65 23 55

Télécopie : 01 46 42 72 54

Site : www.reim.bnpparibas.fr

SA au capital de 4 309 200 euros

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

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

Immatriculée sous le N° 300 794 278 RCS Nanterre

BNP Paribas REIM France est une Société de Gestion de portefeuille agréée par l'AMF
(Agrément GP-07000031 du 1^{er} juillet 2007)

Photo de couverture : Avenue Velasquez, Paris 8^{ème}



BNP PARIBAS REAL ESTATE

L'immobilier
d'un monde
qui change