

# PIERRE SÉLECTION

## 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<sup>ER</sup> 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

## ► PIERRE SELECTION

### **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 R 214-155 et suivants du Code monétaire et financier.

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

**Visa AMF :** n° SCPI 15-13 en date du 23 juin 2015 - Note d'information mise à jour en Mars 2016.

**SIREN :** 308 621 358 RCS Nanterre.

### **Le Conseil de Surveillance**

#### **Président**

- **Hubert MARTINIER**  
15, boulevard de la Colonne - 73000 CHAMBÉRY

#### **Membres**

- **Claude-Arnold BOCCARA**  
Praceta Das Avencas - 189 BG 2 DT  
27 75 - 345 - PAREDE (Portugal)
- **Christian BOUTHIE**  
12, avenue de Grimardet  
46300 GOURDON
- **Andréa BRIGNONE**  
9, place des Ternes  
75017 PARIS
- **François GUGENHEIM**  
21, place Verlaine  
92100 BOULOGNE-BILLANCOURT
- **Emmanuel JUNG**  
19, avenue Regnault  
33120 ARCACHON
- **Pierre MOURIER**  
29, avenue Félix Faure  
75015 PARIS
- **Jean-Paul PAPIN**  
20, avenue du Général Gallieni  
93250 VILLEMOMBLE
- **Yves PERNOT**  
2, chemin de la Côte  
26800 ÉTOILE-SUR-RHÔNE
- **Marileine TOINET**  
35, rue Madame  
75006 PARIS
- **Patrick WASSE**  
20, rue Voltaire  
89400 MIGENNES
- **Axa France Vie,**  
**représentée par Arnaud LEHUEDE**  
Tour Majunga - 6, place de la pyramide  
92908 PARIS LA DÉFENSE CEDEX

#### **Commissaire aux comptes titulaire**

- **KPMG SA,**  
**représentée par Pascal LAGAND**  
Tour Eqho - 2, avenue Gambetta  
CS 60055 - 92066 PARIS LA DÉFENSE  
CEDEX

#### **Commissaire aux comptes suppléant**

- **KPMG Audit FSI**  
Immeuble Le Palatin  
3, cours du Triangle  
92923 PARIS LA DÉFENSE CEDEX

#### **Dépositaire**

- **BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES**  
9, rue du débarcadère  
93761 PANTIN CEDEX  
Siège social : 3, rue d'Antin  
75002 PARIS

#### **Expert externe en évaluation**

- **CBRE VALUATION**  
145/151, rue de Courcelles  
75017 PARIS

# SOMMAIRE

ÉDITORIAL _____	5
LA SCPI EN BREF AU 31 DECEMBRE 2017 _____	6
LA RESPONSABILITÉ SOCIÉTALE D'ENTREPRISE _____	7
LE MARCHÉ DU COMMERCE _____	8
LE RAPPORT DE LA SOCIÉTÉ DE GESTION _____	12
LE CONTRÔLE INTERNE ET LA GESTION DES RISQUES _____	24
LE RAPPORT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE _____	26
LES RAPPORTS DU COMMISSAIRE AUX COMPTES _____	28
LES COMPTES ANNUELS DE L'EXERCICE 2017 _____	32
L'ORDRE DU JOUR ET LES PROJETS DE RÉOLUTIONS ASSEMBLÉE GÉNÉRALE MIXTE DU 5 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



**2**017 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 les enquêtes en France 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.

Le volume investi en immobilier d'entreprises en France est un peu en retrait par rapport à 2016, 26,4 Mds€ contre 31,9 Mds€, mais se positionne très au-dessus de la moyenne des dix dernières années (21,0 Mds€). Le montant alloué à la classe d'actifs "commerce" s'élève quant à lui à 3,9 Mds€.

Les taux de rendement immobilier ont poursuivi, mais moins significativement, leur mouvement de contraction.

Le marché du "commerce" en France est très nuancé. Entre Métropoles, villes moyennes et petites villes la situation diffère profondément. L'essor du e-commerce n'est pas seul à compliquer la donne. Localement la dynamique démographique, le marché de l'emploi influent sur l'activité commerciale. Les centres des villes moyennes et petites sont très sensibles à la décision de tout projet d'infrastructure ou toute délocalisation en périphérie de services administratifs. Les profils des consommateurs sont multiples ; les espaces commerciaux sont dans une ère de mutation.

Dans ce contexte votre **SCPI Pierre Sélection** est restée active en termes d'investissements en 2017. Huit actifs commerciaux supplémentaires sont entrés dans son portefeuille, pour un montant de 28,01 M€. Leur financement a été réalisé majoritairement par de la dette bancaire. Ainsi, au terme de cet exercice, en accord avec votre Conseil de Surveillance, la SCPI a mis en place sa politique d'endettement "raisonnable", dans le respect des autorisations de l'assemblée générale. Au 31 décembre 2017, la dette ramenée à la valeur de réalisation des actifs s'élève à 10,5 %. Les financements ont été réalisés à un taux moyen de 1,17 %, illustrant le caractère relatif de cette démarche, le taux de rendement immobilier moyen des acquisitions réalisées en 2017 s'élevant, lui, à 4,86 %.



# LA SCPI EN BREF

## AU 31 DÉCEMBRE 2017

### FICHE D'IDENTITÉ

NOM	Pierre Sélection
TYPE	Immobilier de commerce France entière
NOMBRE DE PARTS	725 035 parts
CAPITAL	110 930 355 €
NOMBRE D'ASSOCIÉS	5 676

### LES CHIFFRES CLÉS

LES VALEURS DE LA SCPI	en M€	Par Part
Valeur vénale	262,21	361,65 €
Valeur de réalisation	245,46	338,55 €
Valeur de reconstitution	296,26	408,61 €

### LA DISTRIBUTION

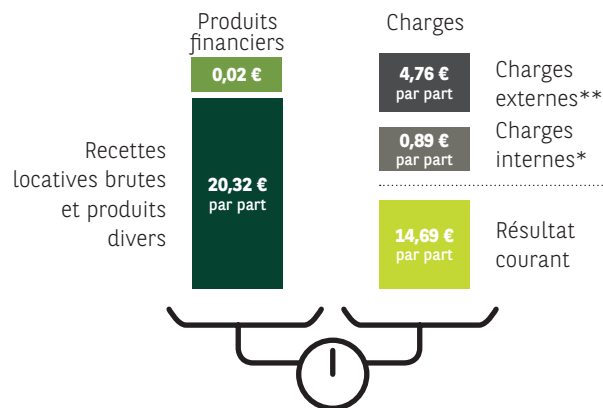
Distribution annuelle	15,60 €/part
Distribution complémentaire	- €/part
Report à nouveau cumulé	5,62 €/part

### LE MARCHÉ DES PARTS

Volume des échanges	4 283 600 €
Nombre de parts échangées	11 866 parts
Prix moyen net vendeur	361 €
Prix moyen acheteur	396 €
Confrontations	Mensuelles

Dernier jour ouvré de chaque mois 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

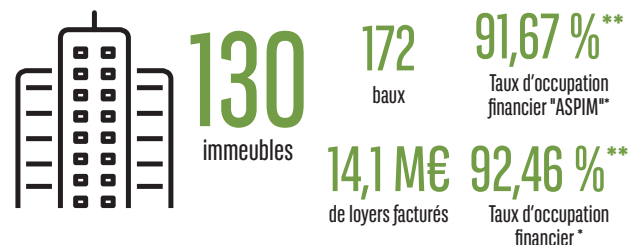
### PERFORMANCES CHIFFRES-CLÉS

TRI 5 ANS	TRI 10 ANS	DVM	VARIATION du prix de la part
5,51 %	9,89 %	3,94 %	+5,88 %

### 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



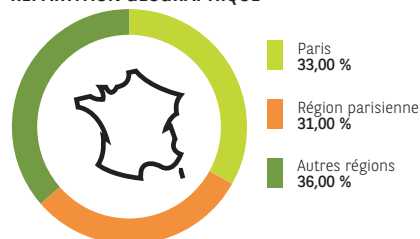
\* Le taux d'occupation financier (TOF) brut se détermine par la division du montant total des loyers et indemnités d'occupation ainsi que des indemnités compensatrices de loyers par le montant total des loyers facturables dans l'hypothèse où l'intégralité du patrimoine de la SCPI serait louée.

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.

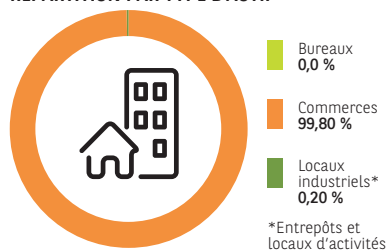
\*\* Moyenne annuelle 2017.

### RÉPARTITION PATRIMOINE EN % DE LA VALEUR VÉNALE

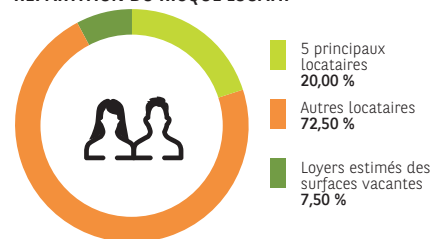
#### RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE



#### RÉPARTITION PAR TYPE D'ACTIF



#### RÉPARTITION DU RISQUE LOCATIF



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

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

Pour renforcer notre volonté de transparence et donner un sens concret à notre engagement en faveur de l'investissement socialement responsable adapté à l'immobilier, nous sommes devenus 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](http://www.unpri.org).

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

La société de gestion  
BNP Paribas REIM France

## PIERRE SELECTION

En valeur vénale, 34 % des actifs de Pierre Sélection sont dans le panel RSE de BNP Paribas REIM France.



**48 %**

des sites équipés pour le tri sélectif



**65 %**

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



**51 %**

des actifs ont des toitures terrasses sécurisées



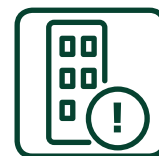
**27 %**

actifs équipés de bornes pour voitures électriques



**27 %**

actifs disposent de places de vélos



**72 %**

des actifs ont un âge énergétique supérieur aux années 2000



ACCÈS PMR

**8 %**

EN NIVEAU 3  
(accessibilité totale)

**61 %**

EN NIVEAU 2  
(accessibilité partielle)

**31 %**

EN NIVEAU 1  
(accessibilité partielle)

**0 %**

EN NIVEAU 0  
(pas d'accessibilité)



# LE MARCHÉ DU COMMERCE EN FRANCE

## ► CHIFFRE D'AFFAIRES EN VALEUR DU COMMERCE DE DÉTAIL EN EUROPE EN 2017 ET PERSPECTIVE 2018

Pour la première fois depuis 2012, le chiffre d'affaires du commerce a été à nouveau orienté à la hausse en 2015, porté par une bonne résistance des dépenses de consommation. Pour 2017, l'indice semble bien orienté (+4,0 % en glissement annuel).

Par type d'activité, **le secteur habillement - mode** a connu un retournement après un redémarrage de sa croissance en 2010 mais qui a calé dès 2012. Marqué par un repli du chiffre d'affaires lors du premier semestre, le secteur pourrait toutefois enregistrer une croissance sur l'ensemble de l'année (+2,5 % en glissement annuel).

**L'ameublement - habitat** fonctionne comme une valeur refuge pour les Français (+1,7 % en glissement annuel). Les acteurs (Ikea, Conforama, But) en profitent pour affirmer leur stratégie qui ne passe plus que par la baisse des prix : amélioration des gains à l'achat, accélération de leur développement sur Internet et renouvellement de l'expérience client en magasin.

Après une période de baisse des prix conduisant à une baisse prolongée du chiffre d'affaires de **l'informatique** en valeur, 2017 devrait connaître un faible niveau d'activité (+0,1 % en glissement annuel). La croissance ne se fait plus sur le volume, mais en valeur (flagships, offre premium, etc.)

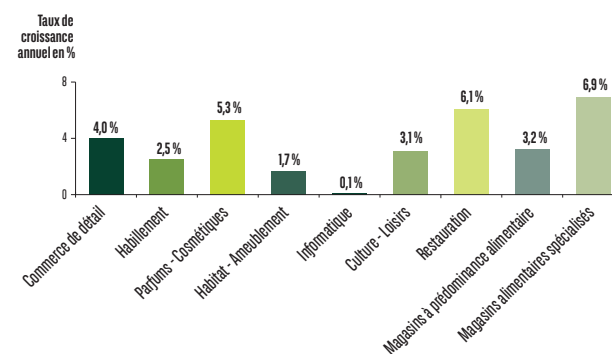
**La restauration** est toujours bien orientée (+6,1 % en glissement annuel). Le succès de la restauration rapide, porté par les traditionnels fast-foods, a trouvé son public et a su se renouveler avec l'arrivée de nouveaux concepts prometteurs (fast-goods, fast casual et autres cantines chics). Five Guys, Big Fernand, Carl's Jr. ou 231 East Street s'inscrivent dans ce courant. La restauration traditionnelle connaît des performances contrastées et s'adapte plus lentement. Le développement de la livraison à domicile est de nature à alimenter le dynamisme de ce secteur.

Sensible à la conjoncture, le secteur **culture - loisirs** devrait se diriger vers une nouvelle progression en 2017 (+3,1 % en glissement annuel). La dernière crise qui a frappé le secteur (principalement les acteurs du livre et de la musique) en 2012/2013 et la pression concurrentielle liée à l'émergence de mastodontes du e-commerce (cf. Amazon, iTunes d'Apple), ont conduit certaines enseignes à faire faillite (cf. Virgin, Game) et à la fermeture de points de vente jugés peu rentables. Les acteurs traditionnels ont dû se réinventer (omnicanal, diversification de l'offre, mise en place de partenariat avec Apple, etc.) pour se maintenir sur ce marché. L'attentisme grandissant des consommateurs sur certaines catégories de produits brouille les saisonnalités.

**Les magasins à prédominance alimentaire** devraient réaliser une performance en ligne avec celle de l'année précédente (+3,2 % en glissement annuel). Afin de résoudre le problème du modèle économique de l'hypermarché, mis à mal par les nouveaux modes de consommation, Carrefour présentera un plan de transformation du groupe début 2018 pour répondre à la pression concurrentielle (sites marchands, déstockeurs, supermarchés de proximité, les maxidiscompteurs, etc.). Le groupe devrait annoncer la vente de magasins jugés non stratégiques, un plan social, une révision de la stratégie de conquête internationale du groupe et le développement d'un nouveau concept de magasin.

Enfin, **l'alimentation en magasin spécialisé** (boulangerie, boucherie, pâtisserie, poissonnerie, etc.) connaît une bonne performance (+6,9 % en glissement annuel). Les boutiques haut de gamme proposant des saveurs authentiques et généreuses ont rencontré leur public (La pâtisserie Sébastien Gaudard, La Confiture Parisienne, Les Grands d'Espagne, etc.).

### CHIFFRE D'AFFAIRES EN VALEUR PAR SECTEUR D'ACTIVITÉ T3 2017 (variation sur un an)



Source : INSEE

Une grande part des loyers commerciaux sont indexés aujourd'hui sur l'ICC ou l'ILC. L'ICC est généralement la référence pour les boutiques de centre-ville. L'ICC devrait se maintenir en zone positive en 2017. Concernant les loyers de la quasi-totalité des magasins installés dans des centres commerciaux, ils sont indexés sur l'ILC. Un retour progressif à la hausse a débuté en 2017.



## ► LE DÉSTOCKAGE

Le déstockage répond au besoin des marques d'écouler leur stock de vêtements (selon Xerfi, le surplus d'articles est de 4 à 8 % par an), de maroquinerie ou bien de chaussures. Plusieurs moyens s'offrent aux marques : magasins éphémères, boutiques outlet, ventes flash. L'engouement des consommateurs pour les articles déstockés est fort, pour qui les achats à prix cassés sont devenus une habitude, entretenue toute l'année par les soldes, les ventes privées et les braderies.

Dans leur processus de déstockage, les marques doivent répondre à deux enjeux majeurs : préserver leur image de marque tout en évitant le risque de cannibalisation. Une des solutions est de passer par les sites de ventes événementielles sur internet ou bien par des villages de marque.

Le déstockage permet d'alléger les tensions sur la trésorerie, de faire face aux invendus tout en répondant aux habitudes des consommateurs. Le déstockage via des enseignes de déstockage concerne essentiellement les marques entrée et moyen de gamme, pour lesquelles le souci d'image est moins crucial.

On compte quatre types d'opérateurs dans le déstockage :

- Les pure players du net : Degriffstock, Aubaines de la Redoute, Excedence, Bazarchic, etc. ;
- Les spécialistes du déstockage ou soldeurs : Noz, Millestock, Max Plus, Stokomani, Cash Affaires... Ils sont spécialistes des marchandises dites "hors cours" : déstockage, surplus de stock, fins de série, DLUO courtes, changement de packaging, abandon de références, vente aux enchères suite à des liquidations ou litiges de transports ;
- Grandes marques directement : Confo Dépôt (Conforama), Go Stock (Go Sport), Le coin des bonnes affaires (Ikea)
- Discounters et soldieries : Babou, Bazarland, Gifi, La Foir'Fouille, etc.

## ► LE E-COMMERCE

Avec 530 milliards d'euros de chiffre d'affaires en 2016, l'Europe est le 3ème marché du e-commerce derrière la Chine et les Etats-Unis. Les 2/3 des ventes en Europe sont réalisées par le Royaume-Uni, l'Allemagne et la France. Avec 81,7 milliards d'euros (+13 % en un an) en 2017, les Français se placent 3ème du classement européen des cyberacheteurs, derrière le Royaume-Uni et l'Allemagne. Le secteur Voyage - Tourisme domine les achats avec environ 1/3 du chiffre d'affaires total du e-commerce. La complémentarité/convergence Internet/Magasin est devenue la norme à toutes les étapes du parcours d'achat que ce soit dans le sens web to store ou store to web. Les consommateurs adhèrent de plus en plus au M-commerce

(téléphone portable ou tablette) pour faire leur shopping (10 % des ventes en 2015 contre 1 % en 2011). L'habillement demeure le produit le plus acheté en ligne, devant les produits culturels, tandis que le trio des sites marchands les plus visités reste formé par Amazon, CDiscount et Fnac Darty. Parmi les marques qui maîtrisent les nouveaux codes du e-commerce, on retrouve aussi des enseignes monomarkes comme Zara, Mango, Apple, Nespresso ou encore Sephora.

La distribution physique et celle online s'inscrivent dorénavant dans une stratégie de distribution globale. Balbutiante en 2015, la stratégie omnicanal s'est imposée depuis 2016. Elle favorise l'interconnexion de tous les canaux pour permettre une expérience client homogène et globale. Complémentaires, les distributions physiques et online ont muté et s'inscrivent dorénavant dans une stratégie de distribution globale, le *phygital*.

La croissance des ventes en ligne bénéficie de plus en plus au commerce physique, à l'image du site Epicery.fr qui met en relation les habitants d'un quartier et les commerçants alentour, indépendants et grandes enseignes. Le magasin est plus que jamais le dernier entrepôt avant le consommateur et le digital remet le commerce physique au centre du jeu. La convergence entre commerce physique et digital est illustrée par le rapprochement de plusieurs groupes : Spartoo et André, Alibaba.com et Auchan, Amazon et Wholefoods, Carrefour et showroomprive.com, Monoprix et Sarenza.

Carrefour, Renault, Uniqlo, Axa Banque ont un point commun : avoir adopté le robot Pepper de Softbank Robotics pour le déployer en magasin. Au-delà de l'effet «Waouh», ces automates peuvent permettre aux enseignes d'apporter de nouveaux services personnalisés à leurs clients et de récupérer davantage de données sur ces derniers.

## ► LE COMMERCE DE CENTRE-VILLE

Les enseignes veulent faire vivre à leurs clients une véritable expérience en magasin. L'enseigne alimentaire du Bon Marché a ouvert rue de Passy à Paris. Derrière une façade végétale se cachent 2 600 m<sup>2</sup> d'espace dédié à l'alimentation haut de gamme. Un concept qui permet au groupe LVMH de se façonner son propre "Eatly". Le projet Oxygen à La Défense a pour objectif de proposer un espace où pourrait s'entrecroiser loisirs et travail (restaurants et espaces pouvant être loués pour des séminaires, soirées privées, etc.). Parmi les enseignes pressenties : le bar Moonshiner, les restaurants Da Vito et Louie Louie ainsi que le bar à cocktails Hawaïen Dirty Dick.

Le concept de Pop-Up Store, encore appelé boutique éphémère ou "temporary store" s'est fortement développé. Ce concept permet :

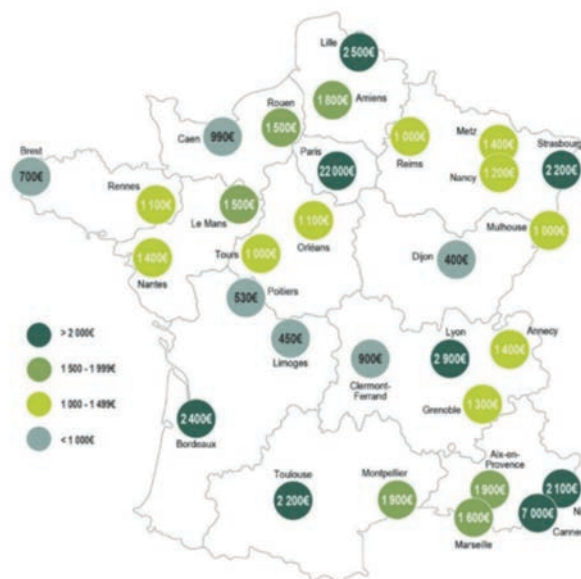
- De répondre à la lassitude de certains consommateurs face à l'uniformisation de la distribution. C'est une expérience d'achat unique et éphémère ;
- De créer l'événement autour d'une marque (communication, relais presse), d'attiser curiosité et sentiment d'urgence chez le consommateur ;
- De toucher les fashion victims et les "trendsetters", via la mise sur le marché de produits exclusifs, en série limitée et permettre de renforcer la notion de rareté ;
- De profiter de l'afflux touristique dans des lieux saisonniers ne permettant pas d'implanter une boutique à l'année ;
- De tester un concept et les attentes de la clientèle avant une installation définitive, sans prendre trop de risque et à un coût maîtrisé ;
- De rencontrer physiquement ses clients et faire marcher le bouche-à-oreille pour les jeunes marques qui commercialisent majoritairement leurs produits en ligne.

Les pop-up stores connaissent désormais un format supplémentaire avec la location temporaire d'une partie de boutique, l'intérêt des commerçants à cette sous-location est de pouvoir bénéficier d'un complément de revenu et d'une nouvelle clientèle de passage.

Concernant les valeurs locatives, les Champs-Élysées, véritable vitrine internationale des enseignes, culminent avec une valeur locative "prime" de 22 000 €/m<sup>2</sup>/an. "La plus belle avenue du monde" est l'une des artères la plus chère au monde avec la 5ème avenue de New York.

Cannes arrive en deuxième position avec une valeur locative "prime" qui se positionne à 7 000 €/m<sup>2</sup>/an. La présence de nombreuses marques de luxe le long du Boulevard de la Croisette et l'attrait de la French Riviera auprès de nombreux touristes à fort pouvoir d'achat expliquent cette valeur élevée. Viennent ensuite les grandes villes de province (Lyon, Lille, Bordeaux, Toulouse, Nice, Strasbourg,) aux valeurs "prime" supérieures à 2 000 €/m<sup>2</sup>/an. Les valeurs "prime" ont plutôt tendance à se maintenir alors que les autres emplacements, en particulier dans les villes moyennes, ont tendance à stagner, voire à baisser. Cette situation est particulièrement vraie pour les villes de taille moyenne dont le tissu commercial a tendance à s'effiloche. La progression de la vacance dans certaines villes explique également l'ajustement de certaines rues. Les enseignes nationales et internationales privilégient les installations sur les emplacements "prime" des grandes/moyennes agglomérations, afin d'assurer la visibilité de leurs marques.

## LOYER "PRIME" – COMMERCE DE PIED D'IMMEUBLE 2017 (€/M<sup>2</sup>/AN HT. H.C.)



## LE MARCHÉ DE L'INVESTISSEMENT EN COMMERCE

Le volume investi en France s'est porté à 3,9 milliards d'euros en 2017, en baisse de 25 % par rapport à 2016. Cela s'explique notamment par l'absence de grande transaction de plus de 300 millions d'euros. Le commerce de centre-ville reste sur la première marche du podium avec 46 % des volumes tant à Paris qu'en Régions.

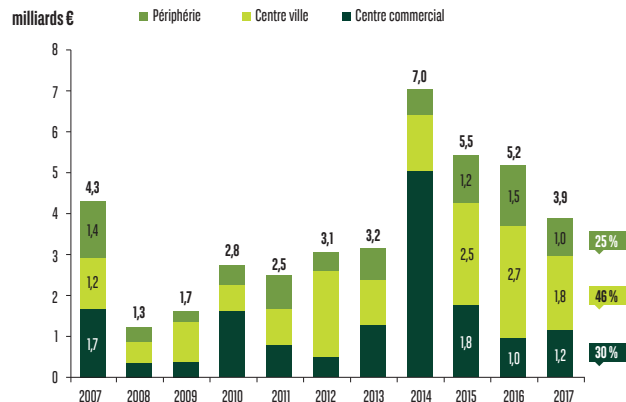
Les adresses prestigieuses sont toujours aussi attractives : Faubourg St Honoré (Lanvin acheté par Richemont pour environ 180 millions d'euros), Montaigne (Fendi acheté par La Française REP pour 150 millions d'euros) et les Champs Élysées (futur Kiko acheté par AEW Europe pour 115 millions d'euros).

Avec une part de 25 % des montants investis, la périphérie a définitivement gagné ses lettres de noblesse auprès des investisseurs : un rendement plus élevé, une gestion simple et une lecture aisée des valeurs locatives. Les principales transactions ont porté sur des équipements neufs ou récents de grande taille : Enox acheté par TH Real Estate à Gennevilliers pour 90 millions d'euros et Imocom Partners qui s'est porté acquéreur du retail Park de Saint Orens près de Toulouse pour près de 100 millions d'euros.

En centres commerciaux, Hammerson a encore animé le marché avec les ventes de Saint Sébastien à Nancy acheté par AEW pour 162 millions d'euros et la Place des Halles à Strasbourg acheté par LaSalle Investment Management pour 291 millions d'euros.

Les outlet centers devraient encore faire l'actualité en 2018 avec la vente par Klépierre de ses deux actifs de Nailloux et Cholet. Les autres transactions principales attendues sont la vente de l'immeuble Apple du 114 Champs Elysées ainsi que la cession des centres commerciaux O'Parinor et Espace Saint Quentin en Île-de-France.

### VOLUME D'INVESTISSEMENT EN COMMERCE



Source : BNP Paribas Real Estate

Du côté des taux de rendement, à 4,50 %, les retails parks continuent d'offrir des rendements supérieurs aux autres typologies de commerce. Dans certaines villes de Régions, le spread peut s'inverser avec les centres commerciaux ou le centre-ville. En centres commerciaux, les taux Core constatés cette année sont supérieurs à 4,50 % mais la barre des 4 % pourrait être franchie pour un actif prime d'Île-de-France. En commerce de centre-ville, des transactions proches des 2 % ont été réalisées en 2017 quand le potentiel de réversion était identifié. Sur les actifs parisiens stabilisés, les taux se situaient autour de 2,75 %. Pour toutes les typologies de commerce, un point bas a été atteint mais sur les meilleurs immeubles, des taux plus agressifs pourront encore être constatés en 2018.



Rue du Temple - Paris 3<sup>e</sup>



Rue du Temple - Paris 3<sup>e</sup>



# LE RAPPORT DE LA SOCIÉTÉ DE GESTION

## ► LE PATRIMOINE

### ÉVOLUTION

Au cours de l'exercice 2017, votre SCPI s'est portée acquéreuse de huit nouveaux commerces pour un montant total, acte en mains, de 28,01 M€. Elle a également cédé quatre actifs pour un montant de 10,09 M€.

La première acquisition de l'année, réalisée en avril 2017, a porté sur un ensemble commercial neuf, situé à Bayonne (64), sur la zone commerciale BAB2. Elle est constituée de 3 cellules commerciales louées aux enseignes Nike Factory, Le Vestiaire et Blue Box.

Deux autres acquisitions ont été réalisées au cours du 3<sup>ème</sup> trimestre 2017, à Bordeaux (33) et Saint Ouen (93). Il s'agit de boutiques de centre-ville louées à "Zadig & Voltaire" (Bordeaux), "Peinture de Paris" et une agence "BNP Paribas" (Saint-Ouen).

Le développement de la SCPI s'est ensuite poursuivi avec l'acquisition fin septembre d'un portefeuille composé de 3 commerces situés à Paris (1<sup>er</sup>, 3<sup>ème</sup> et 13<sup>ème</sup> arrondissements) et d'un commerce à Conflans-Sainte-Honorine (78). Ces actifs sont notamment loués aux enseignes "Carrefour Bio", "Rains" et "Macif".

L'ensemble de ces investissements a été intégralement financé par deux emprunts bancaires souscrits auprès de la banque LCL, respectivement en avril et septembre 2017.

La SCPI, enfin, a conclu l'année avec l'acquisition fin décembre, en fonds propres, d'un commerce situé dans le centre commercial Colombia à Rennes (35) et loué à l'enseigne Celio.

A noter également le versement sur l'année 2017 du solde du prix d'acquisition de l'actif de commerce à Paris 14<sup>ème</sup>, acquis en Etat Futur d'achèvement sur l'exercice 2016. Cet actif est loué à un restaurant de burgers. Ce solde a été financé par l'emprunt bancaire souscrit en avril 2017 auprès de LCL.

Le taux de rendement moyen acte en mains des acquisitions réalisées au cours de l'année (y compris le solde de la VEFA à Paris 14<sup>ème</sup>) s'élève à 4,86 %, avant retraitement des franchises et paliers (contre 4,97 % pour les acquisitions réalisées en 2016).

### ACQUISITIONS

Adresse	Nature	Surface (en m <sup>2</sup> )	Prix d'acquisition AEM*
2, avenue Roger Maylie Bayonne (64)	Commerce	1 525	5 944 466
10, rue voltaire Bordeaux (33)	Commerce	336	4 880 000
135, rue Jeanne d'Arc Paris 13 <sup>e</sup>	Commerce	613	3 842 376
60, rue Maurice Berteaux Conflans (78)	Commerce	125	698 036
20, quai de la Mégisserie Paris 1 <sup>er</sup>	Commerce	159	2 992 160
78, rue du Temple Paris 3 <sup>e</sup>	Commerce	54	1 214 520
54, boulevard Victor Hugo - Saint Ouen (93)	Commerce	446	3 460 000
CC Colombia, 40 place du Colombier Rennes (35)	Commerce	475	4 980 000
<b>TOTAL</b>		<b>3 733</b>	<b>28 011 558</b>

\*AEM : Acte en mains, droits d'enregistrement inclus



Centre Commercial Colombia - Rennes (35)

## CESSIONS

Votre SCPI a poursuivi sa stratégie de rotation des actifs immobiliers et de recentrage de son patrimoine sur des actifs loués à usage de commerce avec la cession de quatre actifs au cours de l'année 2017.

La SCPI a cédé le supermarché détenu à Roanne (42) au profit de la Mairie de Roanne, pour un montant de 2,22 M€ correspondant à la valeur vénale 2016 de l'actif.

L'exercice 2017 a également enregistré la cession d'un actif détenu à Rodez (12) au profit d'un acquéreur particulier pour un montant de 0,13 M€, contre une valeur d'expertise au 31 décembre 2016 de 0,10 M€.

La SCPI a ensuite cédé l'actif qu'elle détenait à Courbevoie (92) à un promoteur, qui réalisera un développement résidentiel, pour un montant d'environ de 7,4 M€ net (déduction faite des charges et de l'impôt sur la plus-value), contre une valeur d'expertise au 31 décembre 2016 de 7,5 M€ (laquelle avait enregistré une progression très forte vs celle du 31 décembre 2015 de 4,1 M€).

Cette transaction a pu se concrétiser sur l'année 2017, après que le permis de construire ait été purgé de tout recours.

La SCPI a ensuite cédé son dernier actif de bureaux détenu à Saran (45) au profit de l'Association pour l'Accompagnement des Personnes en situation de Handicap dans le Loiret (aphl), pour un montant de 0,35 M€ contre une valeur d'expertise au 31 décembre 2016 de 0,31 M€ : La libération des locaux par le dernier locataire en place a constitué une opportunité intéressante pour cet acquéreur utilisateur.

Adresse	Surface (en m <sup>2</sup> )	Nature	Prix de cession net vendeur (€)
Parc d'activités des Sables de Sary Saran (45)	266	Bureaux	350 000
7 boulevard Gambetta Rodez (12)	455	Commerce	130 000
24-26 boulevard de la Mission Marchand Courbevoie (92)	2 549	Commerce	7 390 395
2/4 rue de Sully Roanne (42)	2 250	Commerce	2 220 000
<b>TOTAL</b>	<b>5 520 m<sup>2</sup></b>		<b>10 090 395 €</b>

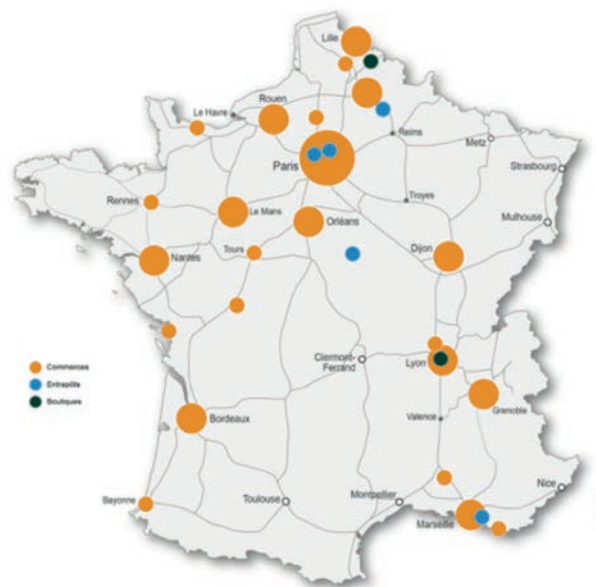
La valeur vénale des actifs au 31 décembre 2016 s'élevait à 10,1 M€.

## RÉPARTITION DU PATRIMOINE IMMOBILIER (AU 31 DÉCEMBRE 2017, EN % DES VALEURS VÉNALES)

Au cours de l'exercice 2017, la part des actifs situés en région parisienne est en légère baisse pour 31 % du patrimoine contre 34 % en 2016. À 99,8 %, le patrimoine de Pierre Sélection est à usage de commerce.

	Bureaux	Locaux commerciaux	Locaux industriels*	Total
<b>Paris</b>	-	33 %	-	33 %
<b>Région parisienne</b>	-	31 %	-	31 %
<b>Province</b>	-	35,8 %	0,2 %	36 %
<b>TOTAL</b>	-	<b>99,8 %</b>	<b>0,2 %</b>	<b>100,0 %</b>

(\* ) Entrepôts et locaux d'activité



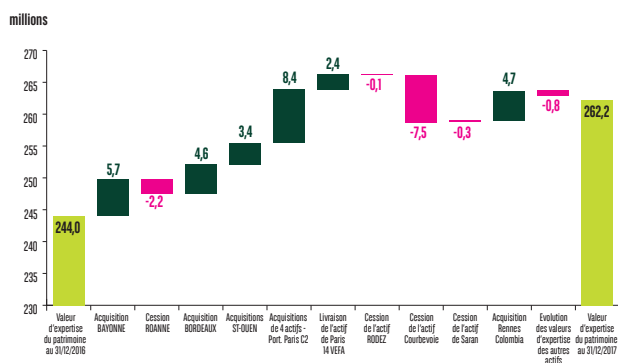
## LES EXPERTISES IMMOBILIÈRES ET LES VALEURS REPRÉSENTATIVES DE LA SCPI

A la fin de l'exercice 2017, la valeur vénale du patrimoine s'élève à 262 211 800 € contre 243 993 500 € à la fin de l'année 2016 (valeur vénale, hors immobilisations en cours), soit une augmentation de +7,47 %.

Cette augmentation est essentiellement liée à l'effet des différentes acquisitions, compensé des cessions réalisées.

A périmètre constant, la valeur vénale du patrimoine est quasiment constante (+0,67 %). Cette quasi stabilité résulte de deux facteurs contraires : d'un côté les tensions fortes qui persistent sur le marché de l'investissement en commerces et tirent les valeurs à la hausse, et de l'autre les perspectives locatives fragiles observées sur quelques sites précisément identifiés.

### ÉVOLUTION DES VALEURS D'EXPERTISE SUR L'ANNÉE 2017



Les principales augmentations concernent des actifs tels que Coignères, le supermarché Casino à Cergy le Haut (95), le supermarché Bio C'Bon Idf situé au 90, Avenue Paul Doumer à Paris 16<sup>ème</sup>, ainsi que le local loué à Gifi à Chambourcy (78).

Les principales baisses concernent la galerie commerciale de Pau (64) ou encore les surfaces commerciales occupées par C&A dans les centres commerciaux des Tanneurs à Lille (59) et Grand Littoral à Marseille (13), ainsi que l'actif anciennement loué à Tati, Boulevard Diderot à Paris 12<sup>ème</sup>. Les baisses sont liées à la réception de congés de la part des locataires et/ou dégradation des facteurs locaux de commercialité.

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

	2016		2017		Variation (%)
	(€)	Soit, par part (€)	(€)	Soit, par part (€)	
Valeur de réalisation	248 268 526,56	342,42	245 457 617,16	338,55	-1,13
Valeur de reconstitution	297 936 518,50	410,93	296 256 400,34	408,61	-0,56

## LA SITUATION LOCATIVE

Le taux d'occupation financier "ASPIM" de votre SCPI s'établit en moyenne à 91,67 % sur l'année contre 95,56 % en 2016.

Cette évolution du taux d'occupation s'explique par la rotation locative soutenue sur l'année 2017 (15 congés, 7 nouveaux baux et 2 renouvellements). A noter que les 8 investissements réalisés sur l'année ont porté sur des surfaces louées et viennent se rajouter aux 7 nouveaux baux de l'exercice.

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

Taux d'occupation financier (TOF)	Moyenne annuelle 2016	Au 1T2017	Au 2T2017	Au 3T2017	Au 4T2017	Moyenne annuelle 2017
Taux d'occupation "ASPIM"	95,56 %	94,13 %	92,28 %	90,19 %	90,08 %	91,67 %
Locations sous franchise de loyer	0,61 %	0,47 %	0,46 %	0,53 %	1,69 %	0,79 %
Locaux vacants en travaux ou sous promesse	0,16 %	0,47 %	-	0,94 %	-	0,35 %
Marché potentiel	3,67 %	4,94 %	7,26 %	8,34 %	8,23 %	7,19 %

Les allègements ponctuels de loyer accordés au cours de l'année 2017 se sont élevés à 122 K€ répartis sur 4 locataires.

### LES PRINCIPAUX CONGÉS DE 2017

Les congés effectifs sur 2017 ont représenté 1,2 M€ HT HC de loyer annuel. Les deux principaux sont :

- Le local anciennement occupé par Go Sport à Marseille (13), pour une surface totale de 3 063 m<sup>2</sup>, moyennant un loyer annuel de 200 K€ HT HC et pour lequel le locataire a délivré congé au 31 janvier 2017 ;
- Le local de 613 m<sup>2</sup> situé rue de la Saussière à Boulogne-Billancourt (92) et qui était anciennement occupé par la société Grosbill qui a libéré ses locaux au 11 juillet 2017, suite à la procédure de sauvegarde de la visant. Le loyer annuel de ce local s'élevait à 170 K€ HT HC.

Adresse	Surface (en m <sup>2</sup> )	Nature	Locataires
ZAC Saint André Marseille (13)	3 063	Commerce	GO SPORT
2/16, rue de la Saussière Boulogne Billancourt (92)	613	Commerce	SA GROSBILL
<b>TOTAL</b>	<b>3 676</b>		

Il convient en revanche de noter que des avenants aux baux ont été signés avec l'enseigne C&A au début de l'année 2018, avec pour effet d'annuler les congés reçus au cours de l'année 2016 par l'enseigne, de proroger la durée des baux (passant de 10 à 12 années) puis de repousser les dates de facultés de résiliation de ces baux.



Ainsi, le Preneur s'engage irrévocablement à rester dans les lieux au moins jusqu'au 31 mars 2019.

En outre, deux nouveaux congés ont été reçus par votre SCPI, sans pour autant avoir un impact sur l'année 2017. Il s'agit :

- D'un premier congé reçu au 26 décembre 2017 à effet au 30 juin 2018 de la part de l'enseigne Pomelatto pour les locaux qu'elle occupe rue du Faubourg Saint Honoré à Paris 8ème. Le loyer de cette enseigne représente 270 K€ HT HC annuels ;
- D'un deuxième congé reçu au 8 janvier 2018 à effet au 8 juillet 2018 de la part de l'enseigne Monop' pour les locaux qu'elle occupe rue de Valmy à Montreuil (93) pour un loyer annuel de 207 K€ HT HC.

Le processus de commercialisation est déjà mis en place pour l'ensemble des risques locatifs de la SCPI.

### LES PRINCIPALES LOCATIONS ET RELOCATIONS DE 2017

7 nouveaux baux ont été enregistrés sur votre SCPI pendant l'année 2017. Ces locations représentent un loyer annuel HT HC de 276 K€ pour une surface totale de 883 m<sup>2</sup>. Les nouveaux baux sont les suivants :

Adresse	Surface (en m <sup>2</sup> )	Nature	Locataires	Loyer annuel HT HC (K€)
100 avenue du Général Leclerc Paris (75)	160	Commerce	Cabinet Vaillant	100,0
37 avenue de Paris Orléans (45)	282	Bureaux	Crédit coopératif	50,5
Avenue du Maréchal de Tassigny Pau (64)	83	Commerce	Générale de téléphone	41,6
146 rue Emile Zola Paris (75)	54	Commerce	Immooffice	30,0
17 quai Corneille Rouen (76)	105	Commerce	Logeo Seine Estuaire	20,0
5 rue des Balances Arras (62)	95	Commerce	Monkeys Coffee	18,6
73 avenue de Grammont Tours (37)	104	Commerce	Planett Centre Ouest	15,6
<b>Total</b>	<b>883</b>			<b>276,3</b>

À noter également que les 8 investissements réalisés sur l'année 2017 (non présentés dans le tableau ci-dessus) représentent un loyer annuel de 1 312 K€ pour une surface totale de 3 733 m<sup>2</sup> et viennent conforter la situation locative de votre SCPI.

### LES PRINCIPAUX RENOUVELLEMENTS DE 2017

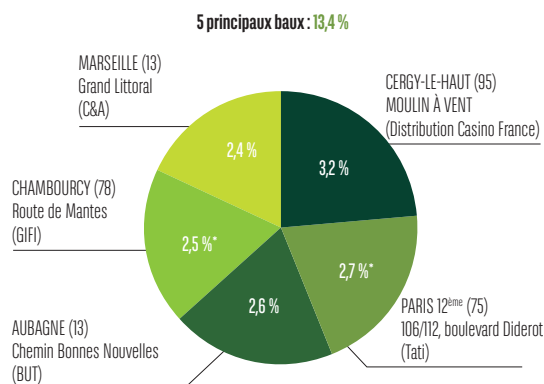
Deux renouvellements ont pris effet au cours de l'année 2017. Ils ont concerné le locataire "Française d'intervention" pour ses locaux à Paris 11<sup>ème</sup> au 3, rue Gerbier, ainsi que le locataire "Folies douces" qui loue une surface commerciale à Pau (64), avenue du Maréchal de Tassigny. Ces renouvellements ont été signés au cours du 4<sup>ème</sup> trimestre 2017 moyennant une diminution globale du loyer annuel de l'ordre de 33 K€.

Adresse	Surface (en m <sup>2</sup> )	Nature	Locataires	Loyer annuel
3, rue Gerbier Paris (11 <sup>e</sup> )	40	Commerce	FRANÇAISE D'INTERVENTION	13,0 K€
Avenue du Maréchal de Tassigny Pau (64)	23	Commerce	FOLIES DOUCES	25,0 K€
<b>TOTAL</b>	<b>63</b>			<b>38,0 K€</b>

### RÉPARTITION DES RISQUES LOCATIFS (EN % DES LOYERS AU 31 DÉCEMBRE 2017)

Une double approche des risques locatifs est présentée.

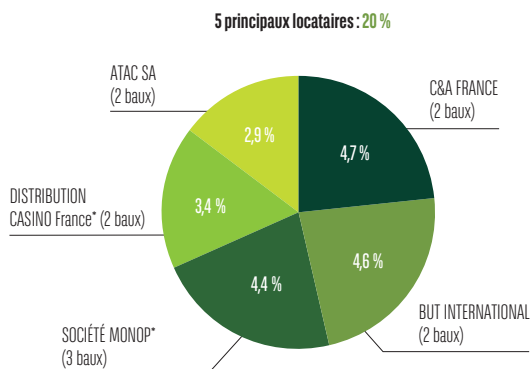
La première vise à identifier le risque locatif par bail. Au 31 décembre 2017, les 5 principaux baux sont les mêmes qu'en 2016 et concentrent 13,4 % des revenus potentiels de Pierre Sélection contre 14,3 % au 31 décembre 2016. Le loyer annuel le plus important correspond au supermarché Casino situé à Cergy-le-Haut (95). Il représente 3,2 % des loyers annuels de la SCPI. Chacun des quatre autres loyers les plus importants représente un peu moins de 3 % des loyers annuels de la SCPI.



(\* ) TATI ayant été rachetée par l'enseigne GIFI, la liste ci-dessus comporte ainsi 2 baux rattachés à l'enseigne GIFI.

La seconde approche met en avant le risque de contrepartie par locataire. Elle mesure le risque de la SCPI en cas de sérieuses difficultés économiques d'une enseigne ou d'un locataire titulaire de plusieurs baux à des adresses différentes.

L'ensemble des 5 principaux locataires, selon cette approche, représente 20 % des revenus du patrimoine de la SCPI contre 23,7 % en 2016.



Ces locataires bénéficient tous d'une assise commerciale solide.

Enfin, il convient de noter que le locataire BNP Paribas, qui n'apparaît pas dans cette liste, représente 1,6 % des loyers de la SCPI au 31 décembre 2017, répartis sur deux actifs (1,0 % pour Paris 16<sup>ème</sup>, avenue Victor Hugo et 0,6 % pour Saint-Ouen (93), Boulevard Victor Hugo). Pour mémoire, du fait de l'appartenance de la Société de Gestion au groupe BNP Paribas, lors du renouvellement de ces baux, le loyer est établi sur la base d'une expertise réalisée par un expert immobilier indépendant.

### PERCEPTION DES LOYERS PROVISIONS POUR CRÉANCES DOUTEUSES

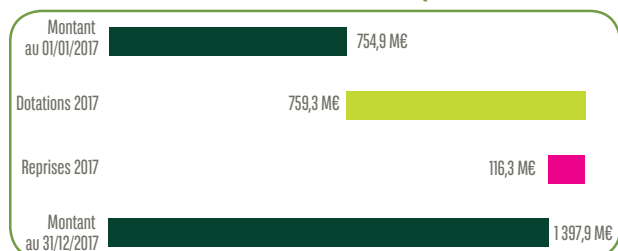
Le montant total des provisions pour créances douteuses a augmenté sur l'année 2017, pour s'établir à 1 397,9 K€ au 31 décembre 2017 contre 754,9 K€ au 31 décembre 2016.

Les dotations de l'exercice 2017, pour un montant de 759,3 K€ ont concerné 33 locataires dont 4 locataires représentent 57 % du montant. La forte croissance des créances douteuses est essentiellement en lien avec des impayés sur des baux résiliés.

### PRINCIPAUX CONTENTIEUX AU 31/12/2017

Locataire (Enseigne)	Loyer annuel	Point sur l'impayé
Boulevard Diderot Paris (75)	218 K€	Congé pour le bail des locaux occupés Boulevard Diderot à Paris. La créance provisionnée correspond à la créance HT de loyer impayé, déduction faite du dépôt de garantie déjà versé par l'enseigne. Cet impayé fait suite à la cession de l'enseigne TATI après sa mise en redressement judiciaire.
Rue Dauphine Dijon (21)	102 K€	Locaux occupés rue Dauphine à Dijon. La créance provisionnée correspond à la créance HT de loyer impayé, déduction faite du dépôt de garantie déjà versé par l'enseigne.
Avenue du Général Leclerc Paris (75)	61 K€	Congé pour le bail des locaux occupés Avenue du Général Leclerc à Paris 14 <sup>ème</sup> . La créance provisionnée correspond à la créance HT de loyer impayé. Le dossier de contentieux est en cours au Tribunal de Grande Instance, le Preneur ayant été condamné à verser 44 K€ à votre SCPI à titre provisionnel en 12 versements.
Avenue du Général Leclerc Boulogne-Billancourt (92)	52 K€	Locaux occupés Avenue du Général Leclerc à Boulogne-Billancourt. La créance provisionnée correspond à la créance HT de loyer impayé, déduction faite du dépôt de garantie déjà versé par l'enseigne. Le dossier contentieux est en cours au Tribunal de Grande Instance de Nanterre. L'arrêt de la cour d'appel a confirmé l'ordonnance de 1 <sup>ère</sup> instance visant à une saisie des comptes.

### PROVISION POUR CRÉANCES DOUTEUSES (EN MILLIERS D'EUROS)



Le montant des reprises de l'exercice 2017, (116,3 K€), correspond à 19 locataires et comporte 54 K€ de passage en pertes.

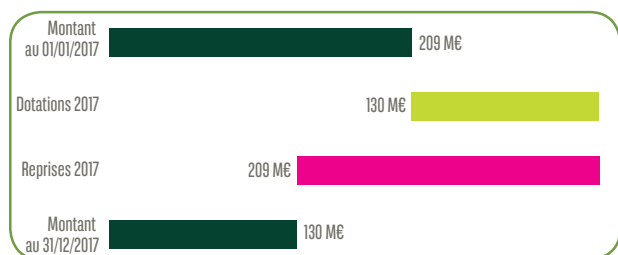
Le solde de provisions pour créances douteuses, de 1 397,9 K€, se répartit quant à lui sur 56 dossiers.

## LES TRAVAUX

Les travaux d'entretien réalisés sur l'exercice 2017 se sont élevés à 220 K€ et se répartissent sur 46 actifs. Ils concernent essentiellement des travaux de sécurisation du toit de l'actif de Ste Geneviève des Bois (22 K€) ainsi que des charges de sécurisation de l'actif de Sarran en vue de sa cession (16 K€), des travaux de sécurité incendie à Cosne Cours sur Loire (12 K€) et des travaux d'acoustique sur l'actif de Boulogne loué à l'enseigne Carrefour (8 K€). Le solde de ces travaux d'entretien est réparti sur les autres actifs.

*Rappel : 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<sup>er</sup> janvier 2017 constitue un changement de méthode comptable (cf. paragraphe "Règles et méthodes comptables de l'annexe financière").*

## PROVISION POUR GROS ENTRETIENS (EN MILLIERS D'EUROS)



Votre SCPI a adopté sur l'année 2017 le changement de méthode de comptabilisation des grosses réparations.

Pour rappel, à compter du 1<sup>er</sup> 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.

À compter du 1<sup>er</sup> janvier 2017, le nouveau Plan Comptable instaure la mise en place d'une provision pour gros entretien (PGE) qui sera 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.

Ainsi, conformément à l'article 170-2 du nouveau règlement, le stock de provision pour grosses réparations s'élevant à 2 849 K€ à fin 2016 a été affecté en report à nouveau dès l'ouverture de l'exercice 2017.

La dotation de 130 K€ au niveau de la provision pour gros entretien quant à elle, se ventile de la manière suivante : 50 K€ pour l'actif d'Aubagne, en lien notamment avec des travaux de rénovation du parking prévus et 80 K€ pour l'actif de Sainte Geneviève des Bois pour des travaux sur l'enrobé du parking. Ces travaux sont prévus sur l'année 2018.

## ENDETTEMENT ET LEVIERS

### Votre SCPI a eu recours à l'endettement bancaire au cours de l'exercice 2017.

Dans le cadre de sa stratégie, votre SCPI dispose d'une capacité à contracter des emprunts long terme ainsi que des emprunts relais dans la limite d'un montant maximum cumulé de respectivement 15 % et 10 % de la valeur d'expertise des immeubles détenus directement ou indirectement par la SCPI, augmentée de ses autres actifs et diminuée de ses passifs.

Votre SCPI a ainsi souscrit à deux emprunts bancaires auprès de LCL selon les modalités ci-dessous :

Prêts actuels	Prêt N°1	Prêt N°2
Banque	LCL	LCL
Date de signature	18/04/2017	27/09/2017
Durée du prêt	7 ans - in fine	5 ans - in fine
Capital emprunté	16,34 M€	11,8 M€ dont 9,4 M€ ont été débloqués au 31/12/2017
Actifs financés	- Bayonne (6 M€) - Bordeaux (4,88 M€) - St-Ouen (3,46 M€) - Solde Paris 14 Vefa (2 M€)	- Actifs : rue Du Temple / Quai de la Mégisserie / Rue Jeanne D'arc / Conflans Ste Honorine (8,7 M€) - Fonds précédemment surinvestis par la SCPI (0,7 M€)

Le taux moyen de la dette est de 1,17 % (taux fixe).

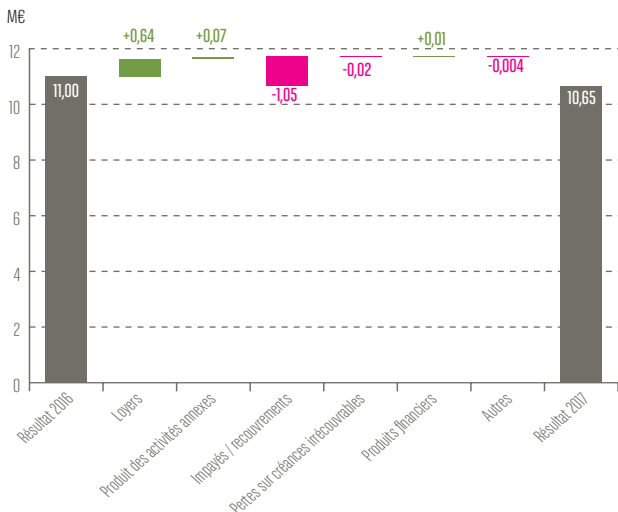
Au 31 décembre 2017, les niveaux de leviers AIFM de votre SCPI s'élevaient respectivement à 104 % selon la méthode brute et à 111 % selon la méthode de l'engagement.



## LES RÉSULTATS ET LA DISTRIBUTION

Le résultat net de l'exercice 2017 s'est élevé à 10 649 K€ contre 10 999 K€ au titre de l'exercice 2016.

Cette baisse du résultat, de près de 350 K€, essentiellement alimentée par les impayés, résulte des principaux mouvements suivants :



### Loyers et produits annexes

Les loyers ont augmenté de 0,64 M€, en raison principalement des acquisitions et des relocations réalisées au cours de l'exercice. Les produits des activités annexes ont augmenté de 0,07 M€, en lien essentiellement avec les indemnités de remise en état facturées aux anciens locataires des locaux de Boulogne Saussière et Paris 14<sup>ème</sup> (Avenue du Général Leclerc) qui ont libéré leurs locaux courant de l'année.

### Impayés / recouvrements et pertes sur créances irrécouvrables

Le montant des dotations pour créances douteuses a été supérieur au montant des recouvrements au cours de l'exercice. En parallèle, le montant des pertes sur créances irrécouvrables a été réduit en 2017 de 116 K€. A noter que ces impayés intègrent également la dépréciation à 100 % du produit relatif à la condamnation de la SCCV de la Nièvre dans le cadre du litige l'opposant à la SCPI au sujet de l'actif de Cosnes Cours sur Loire. La SCCV de la Nièvre a été condamnée à verser 550 K€ à votre SCPI au titre de dommages et intérêts pour le contentieux les opposant (Arrêt rendu par la cour d'appel de Paris). Ce produit est néanmoins déprécié à 100 %, la partie adverse s'étant pourvue en cassation.

### Produits financiers

En raison de la baisse du niveau de la trésorerie liée aux investissements réalisés en 2017, et de la forte diminution des taux de placements, les produits financiers ont connu une faible augmentation de 0,01 M€ par rapport à 2016.

La distribution a été maintenue à 15,60 € par part, incluant un prélèvement sur le stock de report à nouveau de 0,91 € par part.

#### DISTRIBUTION 2017 (€/part)

DISTRIBUTION COURANTE (Revenus fonciers)

**15,60 €**

REVENUS FINANCIERS

-



Quai de la Megisserie - Paris 1<sup>er</sup>

## LE CAPITAL ET LE MARCHÉ DES PARTS

Année	Montant du capital au 31/12	Montant des capitaux apportés à la SCPI lors des souscriptions au cours de l'année	Nombre de parts au 31/12	Nombre d'associés au 31/12	Prix de souscription pendant les périodes d'augmentation de capital	Rémunération hors taxes de la société à l'occasion des souscriptions
2013	72 793 728 €	40 402 626 €	475 776	3 903	363 €	3 608 410,00 €
2014 <sup>(1)</sup>	94 846 230 €	52 608 910 €	619 910	5 125	365 €	3 568 996,08 €
2015	110 930 355 €	39 421 875 €	725 035	5 672	375 €	3 519 585,00 €
2016	110 930 355 €	-	725 035	5 669	-	-
2017	110 930 355 €	-	725 035	5 676	-	-

(1) Opérations intervenues en 2014 :

- absorption par fusion de Sélection Boutiques au 1<sup>er</sup> janvier : à l'issue de cette opération, le capital de Pierre Sélection était composé de 510 398 parts.  
 - l'augmentation de capital du 8 avril au 31 juillet a permis de collecter 39 971 880 € représentant 109 512 parts au prix de souscription de 365 € la part.  
 Au 31 décembre 2014, le capital de Pierre Sélection était ainsi composé de 619 910 parts détenues par 5125 associés.

### TRANSACTIONS RÉALISÉES EN 2017

Nombre de parts échangées	Prix d'exécution moyen
11 866	361 €

### ORDRES EN COURS AU 31/12/2017

Nombre de parts à la vente	En % du nombre total de parts	Dont parts inscrites à la vente depuis plus d'un an (en % du capital)
2 308	0,32 %	-

Le prix d'exécution moyen a poursuivi son amélioration, passant de 340 € en 2016 à 361 € en 2017, soit une augmentation de 6,18 %. Le dernier prix d'exécution en 2017 s'est établi quant à lui à 358,00 € contre 355,19 € par part au 31 décembre 2016.

### ÉVOLUTION DU MARCHÉ SECONDAIRE DES PARTS

Année	Nombre de parts cédées	% par rapport au nombre de parts au 1 <sup>er</sup> janvier	Délai moyen d'exécution d'une cession	Offre de cession en suspens	Rémunération de la Société de Gestion sur les cessions (en euros HT)
2013*	6 734	1,85 %	NS	1 162	90 205 €
2014**	7 532	1,58 %	NS	226	116 419 €
2015	12 347	2,00 %	NS	332	157 288 €
2016	9 027	1,25 %	NS	24	126 484 €
2017	11 866	1,64 %	NS	2 308	170 684 €

\*Suspension du marché d'avril à juillet

\*\*Suspension de la confrontation mensuelle du 31 mars 2014

### ÉVOLUTION DU PRIX DE LA PART

	2013	2014	2015	2016	2017
Prix de souscription ou d'exécution au 1 <sup>er</sup> janvier	310,00 €	325,00 €	327,87 €	330,00 €	355,19 €
Prix d'exécution moyen annuel	322,00 €	325,00 €	329,00 €	340,00 €	361,00 €
Prix acheteur moyen correspondant	353,00 €	357,00 €	361,00 €	374,00 €	396,00 €
Dividende versé au titre de l'année	15,60 €	15,60 €	15,60 €	15,60 €**	15,60 €
Rentabilité de la part en %*	4,42 %	4,37 %	4,32 %	4,17 %	3,94 %
Report à nouveau cumulé par part	2,72 €	2,52 €	1,74 €	2,89 €	5,62 €

\*Dividende versé au titre de l'année rapporté au prix acheteur moyen constaté sur la même année

\*\* Dont 1,00 € de plus-value versée dans les conditions décidées à l'Assemblée Générale du 15 juin 2016.

Outre l'approbation des comptes annuels, les associés sont appelés à s'exprimer sur l'autorisation de contracter des emprunts, la constatation du montant de la prime d'assurance couvrant la responsabilité civile des membres du Conseil de Surveillance, la fixation de jetons de présence et la nomination de deux membres du conseil de surveillance, dont les mandats arrivent à échéance lors de la prochaine 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 22 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 (3)	% du total des revenus	2014 (3)	% du total des revenus	2015 (3)	% du total des revenus	2016 (3)	% du total des revenus	2017 (3)	% du total des revenus
<b>REVENUS (4)</b>										
Recettes locatives brutes	18,55	90,77	18,53	93,20	19,37	97,08	19,29	99,97	19,40	95,39
Produits financiers avant prélèvement libératoire	1,77	8,68	1,12	5,63	0,17	0,85	0,00	0,02	0,02	0,10
Produits divers	0,11	0,55	0,23	1,17	0,41	2,06	0,00	0,01	0,92	4,51
<b>TOTAL REVENUS</b>	<b>20,44</b>	<b>100,00</b>	<b>19,88</b>	<b>100,00</b>	<b>19,95</b>	<b>100,00</b>	<b>19,29</b>	<b>100,00</b>	<b>20,34</b>	<b>100,00</b>
<b>CHARGES (4)</b>										
Commission de gestion	2,20	10,76	1,94	9,73	2,08	10,42	0,96	4,95	1,94	9,52
Autres frais de gestion (4)	0,45	2,21	0,52	2,64	0,53	2,65	0,37	1,93	1,40	6,88
Entretien du patrimoine au cours de l'exercice	0,39	1,91	0,87	4,37	0,38	1,90	0,19	1,01	0,30	1,49
Charges locatives non récupérées	1,14	5,56	0,84	4,21	0,81	4,06	0,64	3,33	1,12	5,49
<b>SOUS TOTAL CHARGES EXTERNES</b>	<b>4,18</b>	<b>20,44</b>	<b>4,17</b>	<b>20,95</b>	<b>3,80</b>	<b>19,03</b>	<b>2,16</b>	<b>11,21</b>	<b>4,76</b>	<b>23,39</b>
Amortissements nets										
patrimoine										
autres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Provisions nettes (2)										
pour travaux	0,55	2,69	0,21	1,04	0,68	3,39	0,80	4,15	-0,11	-0,54
autres	0,25	1,21	1,11	5,60	0,36	1,82	0,53	2,73	1,00	4,91
<b>SOUS TOTAL CHARGES INTERNES</b>	<b>0,80</b>	<b>3,90</b>	<b>1,32</b>	<b>6,63</b>	<b>1,04</b>	<b>5,21</b>	<b>1,33</b>	<b>6,88</b>	<b>0,89</b>	<b>4,37</b>
<b>TOTAL CHARGES</b>	<b>4,98</b>	<b>24,34</b>	<b>5,48</b>	<b>27,58</b>	<b>4,83</b>	<b>24,24</b>	<b>3,49</b>	<b>18,09</b>	<b>5,64</b>	<b>27,76</b>
<b>RÉSULTAT COURANT</b>	<b>15,46</b>	<b>75,66</b>	<b>14,40</b>	<b>72,42</b>	<b>15,11</b>	<b>75,76</b>	<b>15,80</b>	<b>81,91</b>	<b>14,69</b>	<b>72,24</b>
Variation report à nouveau	-0,14	-0,66	-1,20	-6,03	-0,49	-2,44	1,20	6,21	-0,91	-4,48
Prélèvement sur +/- values sur cessions d'actifs							1,00			
	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Revenus distribués avant prélèvement libératoire	15,60	76,32	15,60	78,45	15,60	78,20	14,60	75,68	15,60	76,71
Revenus distribués après prélèvement libératoire	14,78	72,31	15,36	77,24	15,41	77,26	14,60	75,68	15,60	76,71

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

(2) dotation de l'exercice diminuée des reprises et augmentée des créances irrécouvrables.

(3) 12 mois de jouissance pour 2013, 2014, 2015, 2016 et 2017.

(4) L'augmentation du poste "Autres frais de gestion" de 1,03 € par part entre 2016 et 2017 provient principalement de la dépréciation des créances liées à la condamnation de la SCCV de la Nièvre - suite à son pourvoi en cassation - pour 0,79 € par part, et des charges d'intérêt d'emprunt - pour 0,19 € par part.

## 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
<b>DETTES COURANTES</b>						
Montant	298 240,80	46 129,50	27 367,97	20 439,84	128 080,34	122 352,65
Nombre Factures	499					
% des achats de l'exercice	8,32 %	1,29 %	0,76 %	0,57 %	3,57 %	3,41 %
<b>DETTES LITIGIEUSES</b>						
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 %
<b>TOTAL</b>						
Montant	<b>298 240,80</b>	<b>46 129,50</b>	<b>27 367,97</b>	<b>20 439,84</b>	<b>128 080,34</b>	<b>122 352,65</b>
Nombre Factures	<b>499</b>					
% des achats de l'exercice	<b>8,32 %</b>	<b>1,29 %</b>	<b>0,76 %</b>	<b>0,57 %</b>	<b>3,57 %</b>	<b>3,41 %</b>

Le tableau ci-dessus ne permet pas de dissocier les dettes litigieuses des dettes courantes.

## 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
<b>CRÉANCES COURANTES</b>						
Montant	2 689 868,19	3 145,10	216 122,60	518 844,15	247 901,44	1 707 000,00
Nombre Factures	1 408					
% du CA de l'exercice	16,43 %	0,02 %	1,32 %	3,17 %	1,51 %	10,43 %
<b>CRÉANCES LITIGIEUSES</b>						
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 %
<b>TOTAL</b>						
Montant	<b>2 689 868,19</b>	<b>3 145,10</b>	<b>216 122,60</b>	<b>518 844,15</b>	<b>247 901,44</b>	<b>1 707 000,00</b>
Nombre Factures	<b>1 408</b>					
% du CA de l'exercice	<b>16,43 %</b>	<b>0,02 %</b>	<b>1,32 %</b>	<b>3,17 %</b>	<b>1,51 %</b>	<b>10,43 %</b>

Le tableau ci-dessus ne permet pas de dissocier les créances litigieuses des créances courantes.





## VALEURS DE LA SOCIÉTÉ 2017 (EN EURO)

### VALEUR COMPTABLE (résultant du bilan)

Euro

Valeur comptable des immobilisations	240 480 978,28
Valeur nette des autres actifs	-16 754 182,84
<b>Valeur comptable</b>	<b>223 726 795,44</b>

**SOIT POUR UNE PART : 308,57**

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

Valeur vénale (expertise)	262 211 800,00
Valeur nette des autres actifs	-16 754 182,84
<b>Valeur de réalisation</b>	<b>245 457 617,16</b>

**SOIT POUR UNE PART : 338,55**

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

Valeur de réalisation	245 457 617,16
Frais d'acquisition	19 057 026,00
Commission de souscription (10 % + TVA)	31 741 757,18
<b>Valeur de reconstitution</b>	<b>296 256 400,34</b>

**SOIT POUR UNE PART : 408,61**

## EMPLOI DES FONDS (EN EURO)

	Total au 31/12/2016	Mouvements de l'exercice	Total au 31/12/2017
+ Fonds Collectés	225 227 225,19	0,00	225 227 225,19
- prélèvements/ primes d'émission	-16 307 910,91	0,00	-16 307 910,91
+ Primes de fusion	8 505 765,56	0,00	8 505 765,56
- prélèvements/ primes de fusion	-3 670 914,98	0,00	-3 670 914,98
+/- Plus ou moins value de cession	87 100,20	5 810 917,29	5 898 017,49
+ cessions d'immeubles	17 181 308,51	3 887 918,79	21 069 227,30
- achats d'immeubles	-229 741 140,16	-30 468 007,59	-260 209 147,75
- agencements des constructions	-306 796,22	-7 100,07	-313 896,29
- frais d'acquisition (non récup.)	-1 137 021,55	-17 260,00	-1 154 281,55
- Immobilisations en cours	-507 700,00	504 820,00	-2 880,00
<b>SOLDE DES EMPLOIS DE FONDS COLLECTÉS</b>	<b>-670 084,36</b>	<b>-20 288 711,58</b>	<b>-20 958 795,94</b>



Boulevard de Strasbourg - Toulon (83)

# 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<sup>er</sup> niveau et de 2<sup>ème</sup> niveau) et des contrôles périodiques (3<sup>ème</sup> niveau - audit interne ou Inspection Générale de BNP Paribas) ;
- **la mise en place et les tests du plan de continuité d'activités** (PCA).

## 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<sup>ème</sup> niveau ainsi que la fonction de conformité sont placés sous la responsabilité du RCCI. A ce titre, ce dernier s'assure de l'efficacité du dispositif de contrôle interne et du dispositif de contrôle des risques.

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

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

L'ensemble de ces thématiques 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<sup>ème</sup> 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, OPPI 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



**Hubert Martinier,**  
Président du Conseil  
de Surveillance

Mesdames, Messieurs,

L'an dernier, nous vous disions que l'exercice avait été marqué par l'investissement de la collecte de capitaux résultant de la précédente augmentation de capital, dans le but de réaliser des acquisitions "à des prix raisonnables". L'année 2017 aura pour sa part vu la poursuite du programme d'investissement, sans collecte nouvelle : en effet, notre société a pour la première fois réalisé des investissements financés par emprunts, pour lesquels nous avons depuis de nombreuses années donné des autorisations en Assemblée Générale. La mise en place de cet effet de levier, profitant de taux d'emprunt sensiblement plus faibles que les taux de rendement des actifs acquis, a pour but de pallier le tassement des valeurs locatives du patrimoine et de renforcer le résultat.

Ce résultat n'est malheureusement pas perceptible dès cette année, d'une part du fait que les acquisitions ont été réalisées en cours d'exercice, et d'autre part du fait de la baisse du taux d'occupation de notre patrimoine.

2017 aura vu la cession de notre actif de Courbevoie, libéré par Hertz en 2013, et dont la vente à un promoteur a nécessité, outre l'obtention d'un permis de construire, de longues négociations avec la copropriété dont nous faisons partie, qui se sont terminées par le versement d'une indemnité. Les conditions de vente ont été réunies pour permettre la vente fin novembre.

Ces trois éléments majeurs, sur lesquels nous reviendrons dans la suite de ce rapport, ont été au cœur des débats que votre conseil a menés en 2017 avec notre société de gestion, au cours des quatre réunions que nous avons eues.

## LE PATRIMOINE DE NOTRE SOCIÉTÉ

Le patrimoine de notre SCPI s'est élargi par l'acquisition de huit nouveaux commerces pour un montant total de 28,0 M€. Ces acquisitions ont porté sur des biens de taille raisonnable eu égard à notre patrimoine : la plus importante, à Bayonne, correspond à un investissement de 6,0 M€, guère supérieure à 2 % de notre patrimoine immobilier en fin d'année.

Ces acquisitions ont été réparties sur l'ensemble de la France, afin de maintenir notre répartition géographique.

La typologie différente des biens leur permet de nous apporter un rendement moyen de 4,86 %, qui demeure dans la lignée de celui des investissements de l'année 2016.

Ce taux de rendement est toutefois inférieur au taux de rendement des actifs plus anciens (loyers rapportés à la valeur d'expertise), mais se justifie par la qualité de l'emplacement des locaux acquis : pour l'essentiel des pieds d'immeuble en centre-ville de Paris, Bordeaux, Saint-Ouen et Rennes ; un seul actif concerne des "boîtes à vendre" dans un Retail Park à Bayonne.

Afin de financer ces investissements, votre SCPI a souscrit à 2 emprunts bancaires à moyen terme (7 ans), lui permettant de bénéficier de l'effet de levier dans un contexte de prix de l'argent bon marché.

Notre SCPI est donc désormais en surinvestissement sensible.

Notre SCPI a par ailleurs poursuivi son programme de rotation d'actifs, sa taille justifiant de nous concentrer sur des actifs unitairement plus importants, en nous dessaisissant de petits lots lorsque le contexte de marché ou l'opportunité le justifie.

Quatre actifs ont été cédés, le principal étant l'immeuble anciennement loué à Hertz à Courbevoie, permettant une importante plus-value : d'une valeur comptable de 1,3 M€ à fin 2016, le produit de la cession s'élève à 7,4 M€, net des indemnités versées à la copropriété et de l'imposition de la plus-value.

La seconde importante cession, pour 2,2 M€, a porté sur un supermarché à Roanne, visé par un plan de rénovation du quartier à l'initiative de la mairie.

Le montant total des cessions de l'exercice s'est élevé à 10,1 M€.

En fin d'exercice, les commerces représentent 99,8 % du patrimoine de notre SCPI, réparti pratiquement à trois tiers entre Paris, la région parisienne et la province.

## LE TAUX D'OCCUPATION FINANCIER

Le taux d'occupation financier s'élève à 91,67 % pour l'année 2017 contre 95,56 % pour 2016. Pour le 4<sup>e</sup> trimestre 2017, ce taux n'était que de 90,08 %. Il est net des franchises de loyer, conformément aux préconisations de l'ASPIM.

Cette forte dégradation, qui ne correspond pas à la tendance du marché pour les commerces, est évidemment une forte cause de préoccupation pour votre conseil, comme pour notre société de gestion qui s'emploie à relouer nos biens.

Elle est due à la simultanéité de la vacance sur plusieurs des plus gros biens que nous détenons, en particulier à Coignières, où la mise en liquidation du preneur, Fly, était intervenue avant qu'il ne prenne possession des lieux, à Boulogne-Billancourt où nous avons également connu la défaillance de notre locataire Grosbill, et dans le centre commercial Grand Littoral de Marseille, où notre locataire Go Sport a quitté les lieux en début d'exercice.

Au 31 décembre 2017, hors locaux reloués mais encore en période de franchise de loyers, et en incluant les locaux en travaux ou sous promesse de vente, la vacance ressort à 7,54 %, sur lesquels l'actif de Coignières et celui de Marseille représentent à eux seuls près de la moitié.

Si la situation locative de ces trois biens est en cours de règlement, ils pèseront encore sur le taux d'occupation de l'année 2018 et, la loi des séries semblant nous frapper, des congés annoncés nous laissent présager de nouvelles difficultés.

## LES VALEURS REPRÉSENTATIVES DE LA SCPI

L'état du patrimoine fait ressortir une valeur de réalisation de notre SCPI à 245,46 M€ à fin 2017, en diminution de 1,13 %. Ramenée à une part, la valeur de réalisation ressort à 338,55 €.

Les principaux facteurs impactant cette valeur sont :

- La progression des expertises immobilières, à périmètre constant, de + 0,67 % seulement, du fait principalement de la prise en compte par l'expert de congés reçus ou à recevoir sur des lots importants, principalement à Marseille (seconde libération dans le centre commercial Grand Littoral) et Lille (centre commercial Les Tanneurs), ce qui vient compenser les effets liés à la contraction des taux observées sur d'autres actifs,
- L'impact des frais d'acquisition des biens achetés dans l'année : ils sont valorisés au 31/12 pour leur valeur d'acquisition hors droits.

La valeur de reconstitution, somme que devrait réunir les souscripteurs pour reconstituer ce même patrimoine et qui intègre donc les frais et droits nécessaires à la création de la SCPI et à l'achat des biens, est pour sa part en légère diminution de -0,56 %.

Ces chiffres ne sont certes pas satisfaisants, et ne correspondent pas à la tendance observée sur le marché de l'immobilier de commerce. C'est le taux de vacance anormalement élevé, et les règles retenues par les experts immobiliers qui pénalisent très fortement les biens vacants, qui pèsent sur les chiffres. Nous pouvons donc espérer que les efforts développés par la société de gestion, dont elle nous a fait part tout au long de l'année, se traduiront non seulement par un impact sur le taux d'occupation et le résultat, mais également sur les valeurs d'expertise de notre patrimoine.

## LES RÉSULTATS 2017

Le bénéfice net par part de l'année 2017 ressort à 14,69 € contre 15,80 € l'an dernier.

Les investissements réalisés ont évidemment permis d'encaisser des loyers nouveaux (+5,8 %), mais ils n'ont pas eu d'effet sur l'année entière, et n'ont de ce fait pas suffi à compenser les impayés et les baisses de loyers sur certains sites. Ces investissements devraient porter leur plein effet sur les résultats de 2018.

Une modification du plan comptable a remplacé l'ancienne Provision pour Grosses Réparations (PGR) par une Provision pour Gros Entretien (PGE), dont le mode de calcul est différent. Le changement de méthode comptable a eu pour conséquence :

- de porter directement au compte de report à nouveau, sans transiter par le compte de résultat, l'écart entre la provision ancienne et la provision nouvelle au 01/01/2017 ; ceci se traduit par une majoration du report à nouveau de 2 640 K€, par application des nouvelles règles,
- de minorer la charge des provisions pour travaux : la dotation à la PGE 2017 est d'un montant de 130 K€, contre 671 K€ pour la dotation à la PGR de 2016.

Le compte de résultat vous est présenté sous une forme nouvelle normée qui s'impose à la société de gestion mais qui n'apporte pas beaucoup de clarté : ainsi, il se décompose désormais en trois parties, dégageant chacune un résultat intermédiaire : opérations immobilières, opérations autres que l'activité immobilière, et résultat financier. Mais de nombreux postes de la partie "autre" n'y figurent pas de façon logique : ainsi, on pourrait penser que les commissions versées à BNP Paribas REIM France soient enregistrées au niveau des opérations immobilières, ce qui n'est pas le cas dans cette nouvelle présentation qui affecte ces commissions aux «opérations autres que l'activité immobilière» ; il en est de même de la CVAE, impôt pourtant bien lié à la détention de notre patrimoine immobilier...

Le dividende de 15,60 € a été maintenu moyennant un prélèvement de 0,91 € sur le report à nouveau.

## LE MARCHÉ DES PARTS

L'appétence des investisseurs pour la pierre papier a continué d'animer le marché secondaire. Le faible nombre des vendeurs a fait progresser le niveau des prix progressivement de 355,19 € fin 2016, à 358,00 € fin 2017.

Le volume échangé est quant à lui en progression, puisqu'il s'est échangé 11 866 parts contre 9 027 parts l'an dernier ; ce volume reste très faible eu égard à la taille de notre SCPI, mais il est suffisant pour satisfaire ceux qui veulent vendre, tout en leur permettant de sortir à un prix honorable.

Pour la deuxième année consécutive, les échanges se sont faits au-dessus de la valeur de réalisation de la part, ce qui est très satisfaisant.

## LES ÉLECTIONS AU CONSEIL DE SURVEILLANCE

Les mandats de deux membres du conseil, Monsieur Claude-Arnold Boccara et Monsieur Jean-Paul Papin, arrivent à échéance cette année. Monsieur Boccara, qui fait partie de notre conseil depuis fort longtemps, n'a pas souhaité se représenter ; votre conseil tient à le remercier de l'action qu'il a menée et des avis qu'il a donnés pendant toutes ces années. Monsieur Papin, également membre depuis des années de notre conseil, et dont il a longuement assuré la présidence, sollicite son renouvellement.

Vous aurez donc à élire ou renouveler deux membres du conseil lors de notre assemblée générale.

Le Président du Conseil de surveillance.

# LES RAPPORTS DU COMMISSAIRE AUX COMPTES

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

---

### EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 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 PIERRE SELECTION 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 1er 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 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

ASSEMBLÉE GÉNÉRALE D'APPROBATION DES COMPTES DE L'EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 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, les modalités essentielles ainsi que les motifs justifiant de l'intérêt pour la société 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, selon les termes de l'article L.214-106 du code monétaire et financier, 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 avons été avisés des conventions suivantes :

Avec la société BNP Paribas :

#### **Baux commerciaux**

Un bail commercial entre la SCI Les Terrasses des Docks et la société BNP Paribas pour l'immeuble situé à Saint-Ouen a été signé en date du 20 janvier 2014. Suite à l'acquisition de cet immeuble, votre SCPI a repris le bail ainsi conclu.

Au titre de l'exercice 2017, la part de loyer revenant à votre société s'élève à 28 658,34 € hors taxes et hors charges locatives.

### **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 des augmentations de capital, la surveillance de l'exécution des programmes d'investissements, une commission correspondant à 10% hors taxes au maximum du montant, prime d'émission incluse, de chaque augmentation de capital.

A ce titre, aucun montant n'a été comptabilisé par votre société pour l'exercice 2017.

#### **Commission de gestion**

Votre société verse à la société de gestion BNP Paribas REIM France pour l'administration de la société, l'information des associés, la préparation des réunions et assemblées, la distribution des revenus et généralement toutes missions incombant aux administrateurs de biens et gérants d'immeubles, 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 nets.

Le taux de cette rémunération est fixé à 9,50% hors taxes de la base ci-dessus.

Sur ces bases, votre société a comptabilisé en charge pour l'exercice 2017 un montant de 1 397 867,94 € hors taxes, majoré de 5 585,67 € de T.V.A. non récupérable.

### Commission d'arbitrage

Votre société verse une commission d'arbitrage acquise 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 d'arbitrage de 2,5% hors taxes du prix vendeur de l'immeuble ou droit immobilier, hors droit, est payée à la S.C.P.I. Cette commission d'arbitrage sera payée comme suit : 1% hors taxes de ce prix vendeur hors droit revenant à la S.C.P.I. (ou le cas échéant à sa filiale), payable à la signature des actes de vente ou d'échange, puis 1,5% hors taxes de ce prix vendeur hors droit revenant à la S.C.P.I. (ou le cas échéant à sa filiale), payable 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 d'arbitrage de 1,75% hors taxes du prix de valorisation de cette participation, hors droit, est payée à la S.C.P.I. Cette commission d'arbitrage 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 charge pour l'exercice 2017, un montant de 273 462,68 € hors taxes.

Avec la société BNP Paribas :

### Baux commerciaux

Votre société a signé avec la société BNP PARIBAS :

- Un bail commercial pour des bureaux, situés au 37 avenue de Paris, à Orléans (45), renouvelé le 21 mars 2013 avec effet au 1<sup>er</sup> avril 2011 (étant rappelé que le bail initial avait pris effet le 1<sup>er</sup> juillet 1990), et résilié le 31 mars 2017.

A ce titre, votre société a comptabilisé un loyer de 15 017,51 € hors taxes et hors charges locatives pour l'exercice 2017.

- Un bail commercial concernant des bureaux situés 96, avenue Victor Hugo à Paris 16<sup>ème</sup>, détenus à 50 % en indivision avec une autre S.C.P.I., en date du 1<sup>er</sup> mars 2006. Le bail a été renouvelé avec effet au 1<sup>er</sup> mars 2015.

Au titre de l'exercice 2017, la part de loyer revenant à votre société s'élève à 157 225,39 € hors taxes et hors charges locatives.

Paris La Défense, le 13 avril 2018  
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
<b>I - PLACEMENTS IMMOBILIERS</b>				
<b>IMMOBILISATIONS LOCATIVES</b>	<b>240 610 978,28</b>	<b>262 211 800,00</b>	<b>214 511 349,41</b>	<b>243 993 500,00</b>
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	240 608 098,28	262 211 800,00	214 003 649,41	243 493 500,00
Immobilisations en cours	2 880,00		507 700,00	500 000,00
<b>PROVISIONS LIÉES AUX PLACEMENTS IMMOBILIERS</b>	<b>-130 000,00</b>		<b>-2 849 394,41</b>	
Dépréciation exceptionnelle d'immobilisations locatives				
Gros entretiens	-130 000,00		-2 849 394,41	
Provisions pour risques et charges				
<b>TITRES FINANCIERS CONTRÔLÉS</b>				
Immobilisations financières contrôlées				
<i>Titres, parts et actions des entités contrôlées</i>				
<i>Créances rattachées aux titres, parts et actions</i>				
Dépréciation exceptionnelle des immobilisations financières contrôlées				
Provisions pour risques et charges				
<b>TOTAL I</b>	<b>240 480 978,28</b>	<b>262 211 800,00</b>	<b>211 661 955,00</b>	<b>243 993 500,00</b>
<b>II - IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES</b>				
Immobilisations financières non contrôlées				
Dépréciation des immobilisations financières non contrôlées				
Avances en comptes courant et créances rattachées des immo. financières contrôlées				
Avances en comptes courant et créances rattachées des immo. financières non contrôlées				
Dépréciation des avances en compte courant et créances rattachées				
Amortissement de constructions sur sol d'autrui				
Terrains et constructions locatives				
<b>TOTAL II</b>				
<b>III - ACTIFS D'EXPLOITATION</b>				
<b>AUTRES ACTIFS ET PASSIFS D'EXPLOITATION</b>	<b>61 590,77</b>	<b>61 590,77</b>	<b>55 048,53</b>	<b>55 048,53</b>
Actifs immobilisés				
Associés capital souscrit non appelé				
Immobilisations incorporelles				
Immobilisations financières autres que les titres de participations ( dépôt de garantie...)	61 590,77	61 590,77	55 048,53	55 048,53
Dépréciation des immobilisations financières autres que les titres de participations				

## ÉTAT DU PATRIMOINE (EN EURO) suite

	Au 31 décembre 2017		Au 31 décembre 2016	
	Valeurs bilantielles	Valeurs estimées	Valeurs bilantielles	Valeurs estimées
<b>CRÉANCES</b>	<b>7 070 783,85</b>	<b>7 070 783,85</b>	<b>5 640 709,34</b>	<b>5 640 709,34</b>
Locataires et comptes rattachés	2 365 449,33	2 365 449,33	2 178 879,37	2 178 879,37
Locataires douteux	2 146 296,40	2 146 296,40	1 120 974,41	1 120 974,41
Dépréciations des créances douteuses	-1 397 865,00	-1 397 865,00	-754 890,09	-754 890,09
Autres créances	4 532 844,12	4 532 844,12	3 095 745,65	3 095 745,65
<i>Avances et acomptes versés sur commande</i>				
<i>Fournisseurs débiteurs</i>	44 838,94	44 838,94	34 581,44	34 581,44
<i>Fournisseurs, avoirs à recevoir</i>	104 547,48	104 547,48	99 432,98	99 432,98
<i>Associés, opérations sur capital</i>				
<i>Créances fiscales</i>	963 450,37	963 450,37	720 079,58	720 079,58
<i>Débiteurs divers</i>	3 420 007,33	3 420 007,33	2 241 651,65	2 241 651,65
Provision pour dépréciations des créances	-575 941,00	-575 941,00		
<b>VALEURS DE PLACEMENT ET DISPONIBILITÉS</b>	<b>15 969 403,98</b>	<b>15 969 403,98</b>	<b>11 357 618,17</b>	<b>11 357 618,17</b>
Valeurs mobilières de placement				
Fonds de remboursement				
Autres disponibilités	15 969 403,98	15 969 403,98	11 357 618,17	11 357 618,17
<b>TOTAL III</b>	<b>23 101 778,60</b>	<b>23 101 778,60</b>	<b>17 053 376,04</b>	<b>17 053 376,04</b>
<b>IV - PASSIFS D'EXPLOITATION</b>				
<b>PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES</b>			<b>-47 529,00</b>	<b>-47 529,00</b>
<b>DETTES</b>	<b>-39 940 791,78</b>	<b>-39 940 791,78</b>	<b>-12 783 773,68</b>	<b>-12 783 773,68</b>
Dettes financières	-28 724 053,53	-28 724 053,53	-2 448 011,87	-2 448 011,87
Dettes d'exploitation	-600 928,20	-600 928,20	-624 198,97	-624 198,97
Dettes diverses	-10 615 810,05	-10 615 810,05	-9 711 562,84	-9 711 562,84
<i>Dettes fiscales</i>	-523 454,28	-523 454,28	-439 955,44	-439 955,44
<i>Fournisseurs d'immobilisation</i>	-699 403,85	-699 403,85	-699 403,85	-699 403,85
<i>Locataires créditeurs</i>	-2 476 302,41	-2 476 302,41	-1 861 474,68	-1 861 474,68
<i>Associés, dividendes à payer</i>	-3 060 587,85	-3 060 587,85	-3 003 949,99	-3 003 949,99
<i>Associés, opérations sur capital</i>				
<i>Créditeurs divers</i>	-3 856 061,66	-3 856 061,66	-3 706 778,88	-3 706 778,88
<b>TOTAL IV</b>	<b>-39 940 791,78</b>	<b>-39 940 791,78</b>	<b>-12 831 302,68</b>	<b>-12 831 302,68</b>
<b>V - COMPTES DE RÉGULARISATION ACTIF ET PASSIF</b>				
Charges constatées d'avance	117 801,34	117 801,34	52 953,20	52 953,20
Produits constatés d'avance	-32 971,00	-32 971,00		
Autres comptes de régularisation (frais d'émissions d'emprunts)				
<b>TOTAL V</b>	<b>84 830,34</b>	<b>84 830,34</b>	<b>52 953,20</b>	<b>52 953,20</b>
<b>CAPITAUX PROPRES COMPTABLES (I+II+III+IV+V)</b>	<b>223 726 795,44</b>		<b>215 936 981,56</b>	
<b>VALEUR ESTIMÉE DU PATRIMOINE</b>		<b>245 457 617,16</b>		<b>248 268 526,56</b>



## ➤ VARIATION DES CAPITAUX PROPRES (EN EURO)

	Situation d'ouverture	Affectation résultat N-1	Autres mouvements	Situation de clôture
<b>CAPITAL</b>	<b>110 930 355,00</b>			<b>110 930 355,00</b>
Capital souscrit	110 930 355,00			-110 930 355,00
Capital en cours de souscription				
<b>ÉCART SUR REMBOURSEMENTS DE PARTS</b>				
<b>PRIMES D'ÉMISSION ET DE FUSION</b>	<b>102 823 809,86</b>			<b>102 823 809,86</b>
Prime d'émission ou de fusion	122 802 635,75			122 802 635,75
Prime d'émission en cours de souscription				
Prélèvement sur primes d'émission ou de fusion	-19 978 825,89			-19 978 825,89
<b>ÉCART DE RÉÉVALUATION</b>				
Écarts de réévaluation				
Écart sur dépréciation des immeubles d'actifs				
<b>PLUS OU MOINS VALUES RÉALISÉES SUR CESSION D'IMMEUBLES ET DE TITRES FINANCIERS CONTRÔLÉS</b>	<b>87 100,20</b>		<b>5 810 917,29</b>	<b>5 898 017,49</b>
<b>RÉSERVES</b>				
<b>REPORT À NOUVEAU</b>	<b>1 261 509,58</b>	<b>834 206,92</b>	<b>2 640 104,41</b>	<b>4 735 820,91</b>
<b>RÉSULTAT DE L'EXERCICE</b>	<b>834 206,92</b>	<b>-834 206,92</b>	<b>-661 207,82</b>	<b>-661 207,82</b>
Résultat de l'exercice	10 999 395,65	-10 999 395,65	10 649 338,18	10 649 338,18
Acomptes sur distribution	-10 165 188,73	10 165 188,73	-11 310 546,00	-11 310 546,00
<b>TOTAL GÉNÉRAL</b>	<b>215 936 981,56</b>		<b>7 789 813,88</b>	<b>223 726 795,44</b>

## ➤ COMPTE DE RÉSULTAT (EN EURO)

	Au 31 décembre 2017	Au 31 décembre 2016
<b>PRODUITS IMMOBILIERS</b>	<b>16 702 410,52</b>	<b>16 416 658,88</b>
<b>LOYERS</b>	<b>14 064 449,93</b>	<b>13 425 001,42</b>
<b>PRODUITS ANNEXES</b>	<b>112 484,28</b>	<b>40 529,63</b>
Produits annexes	109 158,09	35 404,36
Autres produits de gestion courante	3 326,19	5 125,27
<b>TRANSFERTS DE CHARGES IMMOBILIÈRES</b>		
<b>PRODUITS DES PARTICIPATIONS CONTRÔLÉES</b>		
<b>REPRISES DE PROVISIONS</b>	<b>325 615,69</b>	<b>334 029,09</b>
Reprises sur provisions pour gros entretiens	209 290,00	113 284,23
Reprises amortissements Immobilisations locatives		
Reprises de provisions pour créances douteuses	116 325,69	220 744,86
<b>CHARGES REMBOURSÉES PAR LES LOCATAIRES</b>	<b>1 068 500,01</b>	<b>1 098 033,74</b>
Primes d'assurance	44 988,50	42 969,78
Taxes foncières	970 352,32	1 012 059,17
Taxes sur les bureaux	53 159,19	43 004,79
Remboursements de gros entretiens		
<b>CHARGES FACTURÉES</b>	<b>1 131 360,61</b>	<b>1 519 065,00</b>
Taxes locatives	226 549,17	256 498,33
Charges locatives	904 811,44	1 262 566,67

## ► COMPTE DE RÉSULTAT (EN EURO) suite

	Au 31 décembre 2017	Au 31 décembre 2016
<b>CHARGES IMMOBILIÈRES</b>	<b>4 221 414,06</b>	<b>4 430 936,74</b>
<b>CHARGES AYANT LEUR CONTREPARTIE EN PRODUITS</b>	<b>2 199 860,62</b>	<b>2 617 098,74</b>
Primes d'assurance	44 988,50	42 969,78
Taxes foncières	970 352,32	1 012 059,17
Taxes sur les bureaux	53 159,19	43 004,79
Taxes locatives	226 549,17	256 498,33
Charges locatives	904 811,44	1 262 566,67
<b>CHARGES D'ENTRETIEN DU PATRIMOINE LOCATIF</b>	<b>243 732,56</b>	<b>61 650,54</b>
Entretiens, réparations	219 750,98	21 747,08
Travaux refacturables	23 981,58	39 903,46
<b>TRAVAUX DE GROS ENTRETIENS</b>		<b>113 284,23</b>
<b>AUTRES CHARGES IMMOBILIÈRES</b>		
<b>SERVICES EXTERIEURS</b>	<b>343 838,81</b>	<b>126 085,74</b>
Loyer bail à construction	84 641,13	84 717,20
Charges locatives non récupérées	248 094,36	29 412,77
Primes d'assurance	11 103,32	11 955,77
<b>AUTRES SERVICES EXTERIEURS</b>	<b>249 452,15</b>	<b>165 898,61</b>
Commissions et honoraires	162 240,40	93 135,60
Frais de contentieux	87 211,75	72 763,01
Publicité, insertions		
Diverses autres charges immobilières		
<b>IMPOTS ET TAXES</b>	<b>221 677,80</b>	<b>157 968,60</b>
Impôts fonciers	156 205,38	113 413,16
Taxes locatives	47 016,93	23 850,82
Taxes sur les bureaux	17 270,29	16 886,49
Droits d'enregistrement		
Impôts divers	1 185,20	3 818,13
<b>DOTATIONS AUX PROVISIONS POUR GROS ENTRETIENS</b>	<b>130 000,00</b>	<b>671 250,10</b>
<b>DOTATIONS AUX AMORTISSEMENTS ET PROVISIONS DES PLACEMENTS IMMOBILIERS</b>	<b>832 852,12</b>	<b>517 700,18</b>
Dotations aux Amortissements des immobilisations locatives	73 551,52	73 550,54
Provisions pour dépréciations des créances douteuses	759 300,60	444 149,64
<b>DÉPRÉCIATION DES TITRES DE PARTICIPATION CONTRÔLÉS</b>		
<b>RÉSULTAT D'EXPLOITATION AUTRE QUE L'ACTIVITÉ IMMOBILIÈRE</b>	<b>12 480 996,46</b>	<b>11 985 722,14</b>
<b>PRODUITS D'EXPLOITATION</b>	<b>325 836,01</b>	<b>45 032,33</b>
Reprises de provisions pour dépréciations de créances diverses		
Reprises d'amortissement d'exploitation		
Reprises de provision d'exploitation		
Reprises sur provisions pour risques et charges	47 529,00	16 258,82
Reprises amort. Prélevé sur la prime d'émission		
Transferts de charges d'exploitation	278 307,01	28 773,51
<b>CHARGES D'EXPLOITATION</b>	<b>2 034 763,89</b>	<b>1 034 635,23</b>
<b>COMMISSIONS DE LA SOCIÉTÉ DE GESTION</b>	<b>1 676 916,29</b>	<b>690 583,58</b>
<b>CHARGES D'EXPLOITATION DE LA SOCIÉTÉ</b>	<b>226 113,42</b>	<b>198 257,53</b>
<b>Services extérieurs</b>	<b>72 653,42</b>	<b>67 068,53</b>
Honoraires	59 667,95	57 207,62
Frais d'actes		
Services bancaires	10 503,78	7 401,45
Cotisations et contributions	2 481,69	2 459,46
<b>Impôts et taxes</b>	<b>153 460,00</b>	<b>131 189,00</b>
Droits d'enregistrement	54,00	
Contribution économique territoriale	152 903,00	128 557,00
TVA non récupérable	503,00	2 632,00
Prélèvements libératoires		

## ► COMPTE DE RÉSULTAT (EN EURO) suite

	Au 31 décembre 2017	Au 31 décembre 2016
<b>DIVERSES CHARGES D'EXPLOITATION</b>	<b>131 734,18</b>	<b>98 265,12</b>
Frais de tenue de conseils et assemblées	77 105,54	59 559,47
Pertes sur créances irrécouvrables	54 628,64	38 007,12
Commissions sur augmentation de capital		
Autres charges de gestion courante		698,53
<b>DOTATIONS AUX AMORTISSEMENTS D'EXPLOITATION</b>		
<b>DOTATIONS AUX PROVISIONS D'EXPLOITATION</b>		<b>47 529,00</b>
Dotations aux provisions pour dépréciations des créances diverses		
Dotations aux provisions pour risques et charges		47 529,00
<b>RÉSULTAT D'EXPLOITATION AUTRE QUE L'ACTIVITÉ IMMOBILIÈRE</b>	<b>-1 708 927,88</b>	<b>-989 602,90</b>
<b>PRODUITS FINANCIERS</b>	<b>12 969,99</b>	<b>3 185,31</b>
Dividendes des participations non contrôlées		
Produits d'intérêts des comptes courants		
Autres produits financiers	12 969,99	3 185,31
Reprises de provisions sur charges financières		
<b>CHARGES FINANCIÈRES</b>	<b>135 573,06</b>	
Charges d'intérêts des emprunts	135 573,06	
Charges d'intérêts des comptes courants		
Autres charges financières		
Dépréciations		
<b>RÉSULTAT FINANCIER</b>	<b>-122 603,07</b>	<b>3 185,31</b>
<b>PRODUITS EXCEPTIONNELS</b>	<b>576 002,36</b>	<b>200,17</b>
Produits exceptionnels	576 002,36	200,17
Reprises de provisions exceptionnelles		
<b>CHARGES EXCEPTIONNELLES</b>	<b>576 129,69</b>	<b>108,97</b>
Charges exceptionnelles	188,69	108,97
Dotations aux amortissements et aux provisions exceptionnelles	575 941,00	
<b>RÉSULTAT EXCEPTIONNEL</b>	<b>-127,33</b>	<b>91,20</b>
<b>TOTAL DES PRODUITS</b>	<b>17 617 218,88</b>	<b>16 465 076,69</b>
<b>TOTAL DES CHARGES</b>	<b>6 967 880,70</b>	<b>5 465 680,94</b>
<b>RÉSULTAT DE L'EXERCICE (bénéfice ou perte)</b>	<b>10 649 338,18</b>	<b>10 999 395,75</b>

## FAITS CARACTÉRISTIQUES DE L'EXERCICE

La SCPI a souscrit à un premier emprunt le 18 avril 2017 auprès du Crédit Lyonnais pour un montant de 16 340 000 € à échéance du 15/4/2024.

La SCPI a souscrit à un second emprunt le 27 septembre 2017 auprès du Crédit Lyonnais pour un montant de 11 788 629 € à échéance du 15/10/2022. Au 31 décembre 2017, seule la tranche 1 de ce prêt a été tirée pour 9 453 421 €.

## 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 1er 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, 93 % des actifs immobiliers ont fait l'objet d'une actualisation et 7 % d'une expertise sur visite.

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 1er 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 1er 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 2 849 394,41 € 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 1er janvier 2017 s'élevait à 209 290€.



## IMPACT DU CHANGEMENT DE MÉTHODE SUR LE REPORT A NOUVEAU (en euro)

Solde initial	Suppression PGR	Application PGE	Solde final
1 261 509,58	2 849 394	209 290	3 901 614

## COMPARABILITÉ DU CHANGEMENT DE MÉTHODE SUR LE POSTE GROS ENTRETIENS DE L'ÉTAT DU PATRIMOINE (en euro)

Solde PGR 31/12/2016	Application PGE au 31/12/2016	PGE au 31/12/2016
2 849 394	209 290	130 000

Comparabilité du changement de méthode sur le compte de résultat.

- le poste Travaux de gros entretiens d'un montant de 113 284,23 € au 31/12/2016 correspond aux Grosses Réparations,
- le poste Dotations aux provisions pour gros entretiens d'un montant de 671 250,10 € au 31/12/2016 correspond aux Dotations pour grosses réparations,
- le poste Reprises sur provisions pour gros entretiens d'un montant de 113 284,23 € 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.

## AMORTISSEMENTS

Les baux à constructions (immeuble Le Métropole) sont amortis suivant un mode linéaire à un taux de 4,5877 % correspondant à une durée résiduelle de 21 ans et 291 jours lors de l'acquisition de l'immeuble le 29/11/2012.

## CRÉANCES DOUTEUSES

Une analyse des créances échues depuis plus de 3 mois est faite locataire par locataire. Celles présentant un risque d'irrecouvrabilité sont provisionnées après déductions éventuelles de la 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 souscription de 10 % H. T. maximum du produit de chaque augmentation de capital (prime d'émission incluse), afin de préparer les augmentations de capital, d'organiser et de surveiller l'exécution des programmes d'investissement.

La société de gestion pourra décider d'appliquer aux associés un taux réduit sur la partie de la commission de souscription concernant les frais de recherche des capitaux.

- Une commission de gestion assise sur les produits locatifs hors taxes et les produits financiers nets, encaissés par la SCPI ou 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, afin d'assurer l'administration de la société, l'information régulière des associés, la préparation de toutes les réunions et Assemblées, ainsi que la distribution des revenus, l'encaissement des loyers, préloyers, indemnités d'occupation ou autres, pénalisations, intérêts de retard, etc ..., paiements et récupération auprès des locataires des charges, états des lieux, visites d'entretien du patrimoine immobilier; et généralement pour toutes les missions incombant aux administrateurs de biens et gérants d'immeubles.

Le taux de cette rémunération est fixé à 9,5 % hors taxes (auquel est ajouté le montant de la TVA au taux en vigueur à la date de facturation).

- Une commission d'arbitrage afin de réaliser les ventes ou échanges d'un actif immobilier ou droit immobilier, 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 d'arbitrage de 2,5 % HT du prix vendeur de l'immeuble ou droit immobilier, hors droit, payé à la SCPI. Cette commission d'arbitrage sera payée comme suit : 1 % HT de ce prix vendeur hors droit revenant à la SCPI (ou le cas échéant à sa filiale), payable à la signature des actes de vente ou d'échange, puis 1,5 % HT de ce prix vendeur hors droit revenant à la SCPI (ou le cas échéant à sa filiale), payable 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 d'arbitrage 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
<b>IMMOBILISATIONS LOCATIVES</b>					
Terrains et constructions	213 168 084,29	30 042 659,18	506 000,00	3 887 918,79	239 828 824,68
Frais d'acquisitions	1 137 021,55	15 560,00	1 700,00		1 154 281,55
Immobilisations en cours	507 700,00	2 880,00	-507 700,00		2 880,00
Frais d'acquisitions sur immobilisations en cours					
Constructions sur sol d'autrui					
<b>TOTAL IMMOBILISATIONS BRUTES</b>	<b>214 812 805,84</b>	<b>30 061 099,18</b>	<b>0,00</b>	<b>3 887 918,79</b>	<b>240 985 986,23</b>
Amortissements des agencements, aménagements, installations et constructions sur sol d'autrui	301 456,43	73 551,52			375 007,95
<b>TOTAL IMMOBILISATIONS NETTES</b>	<b>214 511 349,41</b>	<b>29 987 547,66</b>	<b>0,00</b>	<b>3 887 918,79</b>	<b>240 610 978,28</b>
<b>TOTAL GÉNÉRAL</b>	<b>214 511 349,41</b>	<b>29 987 547,66</b>	<b>0,00</b>	<b>3 887 918,79</b>	<b>240 610 978,28</b>

### TABLEAU RÉCAPITULATIF DES PLACEMENTS IMMOBILIERS

Désignation	Au 31 décembre 2017		Au 31 décembre 2016	
	Valeurs bilantielles	Valeurs estimées	Valeurs bilantielles	Valeurs estimées
Bureaux			350 632,74	310 000,00
Commerces	240 326 524,95	261 771 800,00	213 371 443,34	242 743 500,00
Entrepôts, locaux d'activité	281 573,33	440 000,00	281 573,33	440 000,00
Cliniques				
<b>TOTAL</b>	<b>240 608 098,28</b>	<b>262 211 800,00</b>	<b>214 003 649,41</b>	<b>243 493 500,00</b>
<b>IMMOBILISATIONS EN COURS</b>				
Commerces	2 880,00		507 700,00	500 000,00
<b>TOTAL</b>	<b>2 880,00</b>	<b>0,00</b>	<b>507 700,00</b>	<b>500 000,00</b>
<b>TOTAL GÉNÉRAL</b>	<b>240 610 978,28</b>	<b>262 211 800,00</b>	<b>214 511 349,41</b>	<b>243 993 500,00</b>

### 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	79 290,00				79 290,00	
Dépenses prévisionnelles sur 2018	130 000,00		130 000,00		130 000,00	130 000,00
Dépenses prévisionnelles sur 2019						
Dépenses prévisionnelles sur 2020						
Dépenses prévisionnelles sur 2021						
Dépenses prévisionnelles sur 2022						
<b>TOTAL GÉNÉRAL</b>	<b>209 290,00</b>	<b>0,00</b>	<b>130 000,00</b>	<b>0,00</b>	<b>209 290,00</b>	<b>130 000,00</b>

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

Désignation	Au 31 décembre 2017		Au 31 décembre 2016	
	Valeurs bilantielles	Valeurs estimées	Valeurs bilantielles	Valeurs estimées
Immeubles				
Dettes				
Autres actifs				
Disponibilités				
Autres passifs				
<b>TOTAL</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
Compte Courant				
<b>TOTAL</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL GÉNÉRAL</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>

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

Détail des immobilisations financières	Au 31/12/2017	Au 31/12/2016
Fonds de roulement syndics	61 590,77	55 048,53
<b>TOTAL</b>	<b>61 590,77</b>	<b>55 048,53</b>

Détail des dettes financières	Au 31/12/2017	Au 31/12/2016
Emprunts contractés par la SCPI <sup>(1)</sup>	25 863 325,39	
Dépôts de garantis versés	2 860 728,14	2 448 011,87
Autorisation de Débit banque		
<b>TOTAL</b>	<b>28 724 053,53</b>	<b>2 448 011,87</b>

(1) intérêts courus compris

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						
Avances en compte courant et créances rattachées sur immobilisations financières non contrôlées						
<b>TOTAL</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>

## 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
	LCL 84 mois	18/04/17	15/04/24	1,20 %	6 000 000,00	6 000 000,00	6 000 000,00
	LCL 84 mois	18/04/17	15/04/24	1,20 %	3 460 000,00	3 460 000,00	3 460 000,00
	LCL 84 mois	18/04/17	15/04/24	1,20 %	4 880 000,00	4 880 000,00	4 880 000,00
	LCL 84 mois	18/04/17	15/04/24	1,20 %	2 000 000,00	2 000 000,00	2 000 000,00
	LCL 60 mois	27/09/17	15/10/22	1,12 %	11 788 629,00	9 453 421,00	9 453 421,00
<b>TOTAL</b>							<b>25 793 421,00</b>
<b>INTÉRÊTS COURUS SUR EMPRUNTS</b>							<b>69 904,39</b>
<b>TOTAL GÉNÉRAL</b>							<b>25 863 325,39</b>

Ventilation par maturité résiduelle	Jusqu'à 1 an	[1-5 ans]	> 5 ans	Total
Emprunts à taux fixe				
<i>Emprunts amortissables</i>				
<i>Emprunts "in fine"</i>			25 793 421,00	25 793 421,00
Emprunts à taux variables				
<i>Emprunts amortissables</i>				
<i>Emprunts "in fine"</i>				
<b>TOTAL</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>25 793 421,00</b>	<b>25 793 421,00</b>

## DÉTAIL DES CRÉANCES ET DES DETTES DIVERSES

### Détail des autres créances

Appels de charges syndics et ADB	2 563 419,17
Fournisseurs débiteurs / Avoirs à recevoir	
Débiteurs divers	575 941,00
Créances fiscales	
Quote-part Indivisaire à recevoir	230 630,16
Charges avancées sur sinistres	
Charges avancées en attente de remboursement	
Créances notaires sur cession d'immobilisations	50 017,00
<b>TOTAL</b>	<b>3 420 007,33</b>

### Détail des dettes diverses

Acomptes sur charges refacturées	2 563 419,17
Fournisseurs d'immobilisations	
Dettes fiscales	183 454,79
Quote-part Indivisaire à reverser	645 822,02
Locataires créditeurs	
Associés / Dividendes à payer	
Dépôts de garantie des locataires sortis	
Compta d'attente marché des parts	417 285,51
Créditeurs divers	46 080,17
<b>TOTAL</b>	<b>3 856 061,66</b>





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

### CAPITAL SOUSCRIT

Le capital souscrit est 110 930 355 € divisé en 725 035 parts de 153 € de nominal.

### VARIATION DU CAPITAL

<b>SOLDE AU 31 DÉCEMBRE 2016</b>	<b>110 930 355</b>
----------------------------------	--------------------

Mouvements de l'exercice

<b>SOLDE AU 31 DÉCEMBRE 2017</b>	<b>110 930 355</b>
----------------------------------	--------------------

### PRIME D'ÉMISSION ET DE FUSION

<b>SOLDE AU 31 DÉCEMBRE 2016</b>	<b>122 802 635,75</b>
----------------------------------	-----------------------

Mouvements de l'exercice

<b>SOLDE AU 31 DÉCEMBRE 2017</b>	<b>122 802 635,75</b>
----------------------------------	-----------------------

### PRÉLÈVEMENTS SUR PRIME D'ÉMISSION ET DE FUSION

<b>SOLDE AU 31 DÉCEMBRE 2016</b>	<b>-19 978 825,89</b>
----------------------------------	-----------------------

Mouvements de l'exercice

<b>SOLDE AU 31 DÉCEMBRE 2017</b>	<b>-19 978 825,89</b>
----------------------------------	-----------------------

### ÉCART DE RÉÉVALUATION

<b>SOLDE AU 31 DÉCEMBRE 2016</b>	
----------------------------------	--

Mouvements de l'exercice

<b>SOLDE AU 31 DÉCEMBRE 2017</b>	
----------------------------------	--

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

<b>SOLDE AU 31 DÉCEMBRE 2016</b>	<b>87 100,20</b>
----------------------------------	------------------

<b>Sous-Total des immeubles vendus</b>	<b>5 810 917,29</b>
--	---------------------

Moins value sur cession rue les sables de Sary - SARAN	-10 448,07
Plus value sur cession 2/4 rue de Sully - ROANNE	13 254,00
Plus value sur cession 24/26 bld Mission Marchand - COURBEVOIE	5 804 357,57
Plus value sur cession 7 bld Gambetta - RODEZ	3 753,79

<b>Sous-Total des distributions de plus-value de cessions</b>	
---	--

<b>SOLDE AU 31 DÉCEMBRE 2017</b>	<b>5 898 017,49</b>
----------------------------------	---------------------



## AFFECTATION DU RÉSULTAT 2016

Bénéfice net 2016	10 999 395,65
Report à nouveau 2015	1 261 509,58
<b>BÉNÉFICE DISTRIBUABLE</b>	<b>12 260 905,23</b>
Dividende versé	-10 165 188,73
<b>REPORT À NOUVEAU 2016</b>	<b>2 095 716,50</b>

## 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)	44 865,03	25 610,77
Conseil de surveillance, remboursement de frais	12 656,67	14 364,85
Conseil de surveillance, assurance	1 383,84	1 383,84
Jetons de présence	18 200,00	18 200,01
Pertes sur créances irrécouvrables couvertes par des provisions	37 070,86	38 007,12
Pertes sur créances irrécouvrables non couvertes par des provisions	17 557,78	
Autres charges de gestion courante		698,53
<b>TOTAL</b>	<b>131 734,18</b>	<b>98 265,12</b>

### DÉTAIL DES PRODUITS ANNEXES

	Au 31/12/2017	Au 31/12/2016
Produits annexes		
Indemnités de résiliation		
Indemnités d'occupation	12 517,03	-7 684,13
Indemnités d'assurance sur loyer	1 933,54	
Indemnités de remise en état	68 030,57	
Travaux refacturés	23 981,58	39 903,46
Contribution additionnelle	2 695,37	2 291,85
Indemnités assurances		
Indemnités diverses		
Indemnités de déspecialisation		
Intérêts de retard locataires		893,18
Autres produits de gestion courante	3 326,19	5 125,27
<b>TOTAL</b>	<b>112 484,28</b>	<b>40 529,63</b>

### DÉTAIL DES TRANSFERTS DE CHARGES IMMOBILIÈRES

	Au 31/12/2017	Au 31/12/2016
<b>TOTAL</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>

## DÉTAIL DES TRANSFERTS DE CHARGES D'EXPLOITATION

	Au 31/12/2017	Au 31/12/2016
Commission Arbitrage	273 462,68	25 443,51
Frais divers sur cession immeuble	4 844,33	3 330,00
<b>TOTAL</b>	<b>278 307,01</b>	<b>28 773,51</b>

## DÉTAIL PRODUITS ET CHARGES FINANCIÈRES

	Au 31/12/2017	Au 31/12/2016
Produits financiers		
Revenus titres de créances négociables		
Produits financiers divers	12 969,99	3 185,31
<b>TOTAL</b>	<b>12 969,99</b>	<b>3 185,31</b>
Charges financières		
Charges financières diverses		
Intérêts sur emprunt	135 573,06	
<b>TOTAL</b>	<b>135 573,06</b>	<b>0,00</b>
<b>RÉSULTAT FINANCIER</b>	<b>-122 603,07</b>	<b>3 185,31</b>

## DÉTAIL PRODUITS ET CHARGES EXCEPTIONNELS

	Au 31/12/2017	Au 31/12/2016
Produits exceptionnels		
Rentrées sur créances amorties		
Dégrèvements de taxes foncières reçus		
Dégrèvements de taxes bureaux reçus		
Dommages intérêts litige Cosne sur Loire	575 941,00	
Produits divers	61,36	200,17
<b>TOTAL</b>	<b>576 002,36</b>	<b>200,17</b>
Dotations aux provisions pour dépréciation : litige Cosne s/ Loire	575 941,00	
Charges diverses	188,69	108,97
<b>TOTAL</b>	<b>576 129,69</b>	<b>108,97</b>
<b>RÉSULTAT EXCEPTIONNEL</b>	<b>-127,33</b>	<b>91,20</b>

## INFORMATION AU TITRE DES OPÉRATIONS RÉALISÉES ENTRE ENTREPRISES LIÉES

Détails	Montants
Tiers : Société de gestion : BNPP REIM France	
Commissions d'arbitrage	273 462,68
Commissions de souscription	
Commissions de gestion	1 397 867,94

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

<b>Produits à recevoir</b>	<b>Montants</b>
Fournisseurs, avoirs à recevoir	104 547,48
Créances locataires et comptes rattachés	599 653,54
Intérêts courus sur certificat de dépôt et compte à terme	991,00
<b>TOTAL</b>	<b>705 192,02</b>
<b>Charges à payer</b>	<b>Montants</b>
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	339 536,41
Locataires avoirs à établir	332 907,91
Dettes fiscales	12 470,00
Intérêts courus sur emprunts	69 904,39
<b>TOTAL</b>	<b>754 818,71</b>

**ÉTAT DE VARIATIONS DES PROVISIONS**

<b>Désignation</b>	<b>Montant au 31 décembre 2016</b>	<b>Dotations de l'exercice</b>	<b>Reprises de l'exercice</b>		<b>Montant au 31 décembre 2017</b>
			<b>Non Consommées</b>	<b>Consommées</b>	
Dépréciation des créances clients	754 890,09	759 300,60	79 254,83	37 070,86	1 397 865,00
Dépréciation des créances diverses*		575 941,00			575 941,00
Provisions pour risques et charges	47 529,00			47 529,00	
litige - Baptista - rue Lecourbe Paris	18 155,00			18 155,00	
litige - Réserve Naturelle - Pau	29 374,00			29 374,00	
<b>TOTAL</b>	<b>802 419,09</b>	<b>1 335 241,60</b>	<b>79 254,83</b>	<b>84 599,86</b>	<b>1 973 806,00</b>

\* dotation en charges exceptionnelles du fait de la nature exceptionnelle du produit à déprécier

**ENGAGEMENTS HORS BILAN**

<b>Engagements donnés</b>	<b>Montants</b>
<b>Promesses d'achats</b>	
Paris 8 <sup>ème</sup> - rue Penthievre	1 204 815,34
Paris 17 <sup>ème</sup> - rue Legendre	947 051,54
<b>Engagements reçus</b>	
Cautions bancaires reçues de certains locataires en substitution des dépôts de garantie, et représentant de 3 mois à 1 an de loyers.	Néant

**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 <sup>2</sup>	Prix d'acquisition ou d'apport <sup>(3)</sup>	Frais d'acquisition <sup>(4)</sup>	Travaux d'aménagements	Valeurs comptables	Valeurs vénales	
							2016	2017
<b>COMMERCES PARIS</b>								
PARIS 1 <sup>er</sup> (75001) 18, rue Saint Denis	18/01/85	226	655 531			655 530,77		
PARIS 1 <sup>er</sup> (75001) 20, quai de ma Mégisserie (acquisition 2017)	29/09/17	158	2 992 160	1 440		2 993 600,40		
PARIS 2 <sup>ème</sup> (75002) 15, boulevard Montmartre	01/01/96	116	625 041			625 040,97		
PARIS 3 <sup>ème</sup> (75003) 38, rue Pastourelle	01/01/96	179	381 123			381 122,54		
PARIS 3 <sup>ème</sup> (75003) 78, rue du temple (acquisition 2017)	29/09/17	72	1 214 520	1 440		1 215 960,39		
PARIS 4 <sup>ème</sup> (75004) 2, rue de la Verrerie	11/11/03	60	173 204		10 623	183 826,33		
PARIS 4 <sup>ème</sup> (75004) 26, rue de Rivoli	27/01/89	51	460 141			460 141,01		
PARIS 6 <sup>ème</sup> (75006) 101, rue de Seine	01/03/83	55	131 952		125	132 077,05		
PARIS 6 <sup>e</sup> (75006) 45-47, rue Vavin	25/04/88	203	719 428			719 427,61		
PARIS 6 <sup>e</sup> (75006) 71, Rue de RENNES	12/11/12	191	5 090 000	2 000		5 092 000,00		
PARIS 7 <sup>ème</sup> (75007) 209, boulevard Saint-Germain	30/07/82	82	304 898		5 442	310 339,70		
PARIS 7 <sup>ème</sup> (75007) 65, avenue de Suffren	20/10/05	139	705 000	42 746		747 745,86		
PARIS 8 <sup>ème</sup> (75008) 12, avenue Montaigne	19/04/82	13	76 225			76 224,51		
<b>20 % en indivision</b>								
PARIS 8 <sup>ème</sup> (75008) 47, rue de Berri (vente partielle en 2011)	29/09/04	294	778 236		16 261	794 496,83		
PARIS 8 <sup>ème</sup> (75008) 66, rue du Faubourg Saint-Honoré	07/07/14	278	9 750 000	5 150		9 755 150,00		
PARIS 8 <sup>ème</sup> (75008) 43, rue de Lisbonne	07/07/16	394	6 628 000	1 600		6 629 600,00		
PARIS 9 <sup>ème</sup> (75009) 34, rue Pétrelle	02/12/82	85	60 980			60 979,61		
PARIS 9 <sup>ème</sup> (75009) 155, rue du Faubourg Poissonnière	03/12/87	123	180 269			180 268,68		
PARIS 9 <sup>ème</sup> (75009) 13, rue de Rochechouart	01/01/96	67	125 008			125 008,19		
PARIS 9 <sup>ème</sup> (75009) 26, rue Lamartine	01/01/96	74	152 449			152 449,02		
PARIS 10 <sup>ème</sup> (75010) 62, rue du Château d'Eau	19/01/85	27	57 716			57 716,09		
PARIS 10 <sup>ème</sup> (75010) 25, rue Beaurepaire	26/04/85	131	99 605		19 058	118 662,44		
PARIS 10 <sup>ème</sup> (75010) 18, rue du Faubourg Saint-Denis	03/09/87	74	237 820			237 820,47		
PARIS 10 <sup>ème</sup> (75010) 83, rue du Faubourg Saint-Martin	18/12/87	74	237 091			237 091,46		
PARIS 10 <sup>ème</sup> (75010) 93, rue du Faubourg du Temple	01/03/88	54	238 869			238 869,47		

Nature de l'investissement Situation de l'immeuble	Date d'achat ou d'apport	Surfaces m <sup>2</sup>	Prix d'acquisition ou d'apport <sup>(3)</sup>	Frais d'acquisition <sup>(4)</sup>	Travaux d'aménagements	Valeurs comptables	Valeurs vénales	
							2016	2017
PARIS 10 <sup>ème</sup> (75010) 84, rue du Faubourg Saint-Denis	01/01/96	55	182 939			182 938,82		
PARIS 11 <sup>ème</sup> (75011) 72, boulevard Voltaire	27/10/87	143	315 902			315 901,96		
PARIS 11 <sup>ème</sup> (75011) 3, rue Gerbier	27/11/87	40	93 756		8 998	102 753,98		
PARIS 11 <sup>ème</sup> (75011) 244, boulevard Voltaire	01/01/96	78	152 449			152 449,02		
PARIS 12 <sup>ème</sup> (75012) 244, rue de Charenton	09/03/88	39	208 621			208 621,45		
PARIS 12 <sup>ème</sup> (75012) 256, rue de Charenton	01/01/96	69	137 204			137 204,12		
PARIS 12 <sup>ème</sup> (75012) 106/112, boulevard Diderot	29/07/11	2 000	5 644 000	356 925		6 000 925,00		
PARIS 13 <sup>ème</sup> (75013) 150, rue de Tolbiac	27/10/87	76	188 696		352	189 048,17		
PARIS 13 <sup>ème</sup> (75013) 135 rue Jeanne D'arc (acquisition 2017)	29/09/17	602	3 842 376	1 440		3 843 815,95		
PARIS 14 <sup>ème</sup> (75014) 91, avenue du Général Leclerc	07/02/03	168	374 406		21 336	395 742,18		
PARIS 14 <sup>ème</sup> (75014) 115, avenue Général Leclerc (VEFA livré en 2017)	23/09/16	180	2 530 000	1 700		2 531 700,00		
PARIS 15 <sup>ème</sup> (75015) 20, rue de Lourmel	01/01/96	32	152 449			152 449,02		
PARIS 15 <sup>ème</sup> (75015) 146, rue Émile Zola	01/01/96	54	190 561			190 561,27		
PARIS 15 <sup>ème</sup> (75015) 136, rue Lecourbe	01/01/96	68	381 123			381 122,54		
PARIS 15 <sup>ème</sup> (75015) 349, rue de Vaugirard <b>60 % en indivison</b>	03/07/98	349	1 120 500			1 120 500,28		
PARIS 15 <sup>ème</sup> (75015) 133, rue du Cherche Midi	15/09/04 13/07/07	301	701 000	16 807		717 806,55		
PARIS 16 <sup>ème</sup> (75016) 90, avenue Paul Doumer	30/06/92	348	2 538 276			2 538 276,14		
PARIS 16 <sup>ème</sup> (75016) 96, avenue Victor Hugo <b>50 % en indivison</b>	05/04/05	191	1 600 000	150 364		1 750 363,64		
PARIS 17 <sup>ème</sup> (75017) 46, rue Guy Moquet	15/12/87	40	87 910			87 910,34		
PARIS 17 <sup>ème</sup> (75017) 16, rue des Dames	01/01/96	50	182 939			182 938,82		
PARIS 17 <sup>ème</sup> (75017) 89, rue Lemerrier	01/01/96	36	76 225			76 224,51		
PARIS 17 <sup>ème</sup> (75017) 4, rue Villebois Mareuil	01/01/96	106	228 674			228 673,53		
PARIS 17 <sup>ème</sup> (75017) 85, avenue de Wagram	01/01/96	37	129 582			129 581,66		
PARIS 18 <sup>ème</sup> (75018) 1-3, rue Caulaincourt	09/05/85	192	663 153			663 153,22		
PARIS 18 <sup>ème</sup> (75018) 6, rue Ordener	19/10/87	60	111 804			111 803,82		
PARIS 18 <sup>ème</sup> (75018) 105, boulevard Ney	01/01/96	81	147 876		5 808	153 683,74		

Nature de l'investissement Situation de l'immeuble	Date d'achat ou d'apport	Surfaces m <sup>2</sup>	Prix d'acquisition ou d'apport <sup>(3)</sup>	Frais d'acquisition <sup>(4)</sup>	Travaux d'aménagements	Valeurs comptables	Valeurs vénales	
							2016	2017
PARIS 18 <sup>ème</sup> (75018) 77, rue Riquet	01/01/96	65	108 239			108 238,80		
PARIS 18 <sup>ème</sup> (75018) 35, rue de Torcy	01/01/96	79	198 184			198 183,72		
PARIS 18 <sup>ème</sup> (75018) 98, rue de Clignancourt	01/01/96	41	99 092			99 091,86		
PARIS 19 <sup>ème</sup> (75019) 38, rue de Flandres	12/10/87	192	265 515			265 514,66		
PARIS 20 <sup>ème</sup> (75020) 34, rue d'Avron	12/10/88	181	838 470		11 205	849 674,59		
PARIS 20 <sup>ème</sup> (75020) 49, rue des Pyrénées	30/06/92	203	358 255		10 089	368 344,57		
PARIS 20 <sup>ème</sup> (75020) 58, rue des Pyrénées	01/01/96	27	83 847			83 846,96		
PARIS 17 <sup>ème</sup> (75017) 116 bis, rue de Saussure	02/02/15	133	1 733 766	1 600		1 735 366,02		
PARIS 17 <sup>ème</sup> (75017) 24, rue Severiano Heredia	02/02/15	37	485 890			485 889,98		
PARIS 14 <sup>ème</sup> (75014) 100, avenue du Général Leclerc	30/12/15	152	2 650 000	2 800		2 652 800,00		
<b>TOTAL COMMERCE PARIS</b>		<b>9 725</b>	<b>60 878 943</b>	<b>586 011</b>	<b>109 296</b>	<b>61 574 250,29</b>	<b>79 319 000,00</b>	<b>90 331 000,00</b>
<b>COMMERCE RÉGION PARISIENNE</b>								
CHAMBOURCY (78240) 105, route de MANTES	25/07/12	3 834	5 667 000	3 550		5 670 550,00		
COIGNIERES (78310) Rue des frères Lumières <b>49 % en indivision</b> (immeuble livré en 2013)	08/10/12	7 016	11 704 279	1 681	7 100	11 713 059,99		
CONFLANS SAINTE- HONORINE (78700) 60 rue Maurice Berteaux (acquisition 2017)	29/09/17	121	698 036	1 440		699 476,37		
STE-GENEVIÈVE-DES BOIS 11, bis avenue de Hurepoix	26/02/16	1 294	3 370 000	3 200		3 373 200,00		
MORANGIS (91420) CENTRAL PARC Rue de Wissous	17/06/14	663	1 700 000			1 700 000,00		
BOULOGNE (92100) 72 ter, route de la Reine	30/03/82	237	126 159			126 159,34		
BOULOGNE (92100) 2-16, rue de la Saussière	01/09/12	1 062	4 780 500	3 450	57 345	4 841 295,35		
BOULOGNE (92100) 25, boulevard Jean Jaurès	06/04/16	207	2 918 000	2 590		2 920 590,00		
FONTENAY-AUX-ROSES (92260) 37-39, rue Boucicaut	01/01/96	156	304 898			304 898,03		
BOIS COLOMBES (92270) Place de la Renaissance (acquisition courant 4T2013)	23/10/13	1 889	9 600 000	2 884		9 602 884,00		
LEVALLOIS-PERRET (92300) 8, place de la République 58, avenue Voltaire	19/09/00	109	259 163			259 163,33		
COURBEVOIE (92400) 24-26, boulevard de la Mission Marchand (vendu en 2017)								
RUEIL MALMAISON (92500) 65-67, rue Galliéni	23/01/09	1 023	1 926 089		119 967	2 046 056,14		



Nature de l'investissement Situation de l'immeuble	Date d'achat ou d'apport	Surfaces m <sup>2</sup>	Prix d'acquisition ou d'apport <sup>(3)</sup>	Frais d'acquisition <sup>(4)</sup>	Travaux d'aménagements	Valeurs comptables	Valeurs vénales	
							2016	2017
PUTEAUX (92800) 63, quai Dion Bouton	15/11/11	196	810 000			810 000,00		
MONTREUIL (93100) 11, rue de Valmy	07/09/16	682	3 848 553	3 100		3 851 653,00		
SAINT-DENIS (93200) 98, rue Gabriel Peri	01/01/96	158	365 878			365 877,64		
SAINT-OUEN (93400) 44-46 bis, avenue Michelet	18/04/11	572	1 830 000	1 650		1 831 650,00		
SAINT-OUEN (93400) 54, boulevard Victor Hugo (acquisition 2017)	19/09/17	446	3 460 000	3 700		3 463 700,00		
LE KREMLIN-BICETRE (94270) 15, rue Eugène Thomas	01/01/96	212	701 265			701 265,48		
CERGY (95000) ILOT 350 DE LA ZAC DU MOULIN A VENT (acquisition 2014)	13/03/14	3 420	7 896 500	2 500		7 899 000,00		
FRANCONVILLE (95130) Centre Commercial de la Résidence du Moulin	01/09/12	2 751	4 300 000			4 300 000,00		
CERGY (95000) 11, boulevard des Merveilles	06/08/15	349	1 595 000	3 100		1 598 100,00		
BOULOGNE-BILLAN COURT (92100) Place Jules Guesde	21/04/15	627	5 679 912	2 100		5 682 012,00		
BOULOGNE-BILLAN COURT (92100) 4, avenue Général Leclerc	21/04/15	321	3 200 000	305 063		3 505 063,00		
<b>TOTAL COMMERCE RÉGION PARISIENNE</b>		<b>27 345</b>	<b>76 741 233</b>	<b>340 008</b>	<b>184 413</b>	<b>77 265 653,67</b>	<b>82 356 100,00</b>	<b>80 360 200</b>
<b>COMMERCE PROVINCE</b>								
CHAMBRY (02000) 4, rue Descartes	29/07/11	4 226	4 380 000	5 594		4 385 593,75		
SAINT-QUENTIN (02100) 33, rue Victor Basch	01/01/96	319	54 882			54 881,65		
SAINT-QUENTIN (02100) Centre Commercial Principal de la Z.U.P Nord-Est	15/11/11	1 814	1 675 000			1 675 000,00		
RODEZ (12000) 7, boulevard Gambetta (vendu en 2017)								
MARSEILLE (13015) GRAND LITTORAL Zac Saint-André	01/08/14	2 206	6 062 000	9 350		6 071 350,00		
AUBAGNE (13400) Chemin des Bonnes Nouvelles avenue des Caniers et avenue des Paluds	29/07/11	3 441	6 170 000	1 344		6 171 343,75		
BAYEUX (14400) 2, rue du Bienvenu	01/01/96	51	50 308			50 308,18		
LA ROCHELLE (17000) 27-29, boulevard du Palais	24/05/86	217	487 837			487 836,86		
DIJON (21000) 8, rue Dauphine	01/01/96	276	396 367,44			396 367,44		
DIJON (21000) 16, place des Ducs de Bourgogne	01/01/96	188	190 561,27			190 561,27		

Nature de l'investissement Situation de l'immeuble	Date d'achat ou d'apport	Surfaces m <sup>2</sup>	Prix d'acquisition ou d'apport <sup>(3)</sup>	Frais d'acquisition <sup>(4)</sup>	Travaux d'aménagements	Valeurs comptables	Valeurs vénales	
							2016	2017
BORDEAUX (33000) Rue de la Merci	22/10/13	1 313	5 640 000,00	5 050,00		5 645 050,00		
BORDEAUX (33000) 282, cours Balguerie	05/02/16	444	2 089 974,00	3 500,00		2 093 474,00		
BORDEAUX (33000) 10, rue Voltaire (acquisition 2017)	11/07/17	338	4 880 000,00	3 600,00		4 883 600,00		
RENNES (35000) 40, place du Colombier (acquisition 2017)	26/12/17	454	4 980 000,00			4 980 000,00		
TOURS (37000) 73 bis, avenue de Grammont	01/01/96	533	472 591,95			472 591,95		
GRENOBLE (38000) Caserne de BONNE 22, rue André Maginot	19/03/14	404	2 400 000,00	1 950,00		2 401 950,00		
ROANNE (42300) 2-4, rue de Sully (vendu en 2017)								
NANTES (44000) 6, rue Racine	01/01/96	53	152 449,02			152 449,02		
NANTES (44000) Cours des 50 Otages	07/09/16	889	4 611 780,00	3 100,00		4 614 880,00		
ORLEANS (45000) 4, avenue de La Libération	01/01/96	2 725	804 041,32			804 041,32		
ORLEANS (45000) 37, avenue de Paris	01/01/96	282	533 571,56			533 571,56		
COSNE-COURS-SUR-LOIRE (58200) Pont Midou-Lieu dit "l'île de Cosne"	08/09/11	3 098	3 700 000,00	1 650,00		3 701 650,00		
LILLE (59000) 23-25, rue Saint-Etienne	08/07/14	449	2 117 730,00	74 270,00		2 192 000,00		
ROUBAIX (59100) Boulevard du Général de Gaulle Boulevard du Mal de Latre de Tassigny	15/11/11	1 305	620 000,00			620 000,00		
DENAIN (59220) 99-101, rue de Villars 16, rue Desandrouins	01/09/12	978	540 000,00			540 000,00		
LILLE (59800) 21/31 & 41, rue des Tanneurs	01/08/14	2 268	4 858 000,00	4 475,00		4 862 475,00		
BEAUVAIS (60000) Z.U.P de l'Argentine	15/11/11	668	485 000,00			485 000,00		
ARRAS (62000) 5, rue des Balances	01/01/96	168	140 253,10			140 253,10		
BAYONNE (64100) 2, avenue Roger Maylie (acquisition 2017)	24/04/17	1 508	5 944 466,00	2 500,00		5 946 966,00		
PAU (64000) Avenue du Maréchal de Tassigny	29/11/12	3 339	9 544 993,05			9 544 993,05		
<b>Indivision 32 %</b>								
LYON (69001) 12-13, place des Terreaux	08/07/14	96	1 508 520,00	53 480,00		1 562 000,00		
LYON (69003) 42, avenue Lacassagne	06/06/16	255	841 000,00	2 450,00		843 450,00		
LYON (69008) 227, avenue Berthelot	06/06/16	151	669 000,00	2 750,00		671 750,00		
SAON (69400) VILLEFRANCHE-SUR-SAONE 39, rue des Minimes	20/01/14	2 114	4 710 000,00		1 700,00	4 711 700,00		



Nature de l'investissement Situation de l'immeuble	Date d'achat ou d'apport	Surfaces m <sup>2</sup>	Prix d'acquisition ou d'apport <sup>(3)</sup>	Frais d'acquisition <sup>(1)</sup>	Travaux d'aménagements	Valeurs comptables	Valeurs vénales	
							2016	2017
ROUEN (76000) 23, rue de la République	30/09/87	80	104 427,58		18 487,49	122 915,07		
ROUEN (76000) 10-12, quai Pierre Corneille	16/10/87	252	109 763,29			109 763,29		
ROUEN (76000) 238-240, rue Martinville	01/01/96	97	72 413,28			72 413,28		
ROUEN (76000) 76, rue Cauchoise	01/01/96	70	68 602,06			68 602,06		
ROUEN (76000) 17, quai Pierre Corneille	01/01/96	272	304 898,03			304 898,03		
LE MANS (72000) Minimes 7, rue des Minimes	08/01/14	329	1 850 000,00	3 950,00		1 853 950,00		
LE MANS (72000) PLACE ROOSEVELT 39, rue des Minimes	08/07/14	329	1 183 395,12	43 250,00		1 226 645,12		
TOULON (83000) 27, boulevard de Strasbourg	20/10/16	476	3 600 000,00	3 800,00		3 603 800,00		
AVIGNON (84000) 25, rue des Marchands	01/01/96	474	762 245,09			762 245,09		
POITIERS (86000) 19, rue du Marché Notre Dame	01/01/96	401	442 102,15			442 102,15		
GRENOBLE (38000) 34, avenue de l'Europe	23/02/15	2 452	6 200 000,00	2 200,00		6 202 200,00		
MARSEILLE (13000) ZAC Saint-André	08/01/15	2 955	4 830 000,00			4 830 000,00		
<b>TOTAL COMMERCES PROVINCE</b>		<b>44 757</b>	<b>101 238 172,00</b>	<b>228 262,50</b>	<b>20 187,49</b>	<b>101 486 621,99</b>	<b>82 568 400,00</b>	<b>91 080 600,00</b>
<b>BUREAUX PROVINCE</b>								
ORLEANS-SARAN (45770) Parc d'activités des Sables de Sary (vendu en 2017)								
<b>TOTAL BUREAUX PROVINCE</b>							<b>310 000,00</b>	
<b>ENTREPÔT RÉGION PARISIENNE</b>								
GARGES-LES-GONESSE (95140) 6-12, boulevard de la Muette <sup>(2)</sup> 50 % en indivision	08/04/81	764	281 573,33			281 573,33		
<b>TOTAL ENTREPÔT RÉGION PARISIENNE</b>		<b>764</b>	<b>281 573,33</b>			<b>281 573,33</b>	<b>440 000</b>	<b>440 000</b>
<b>TOTAL GÉNÉRAL</b>		<b>82 591</b>	<b>239 139 921,44</b>	<b>1 154 281,55</b>	<b>313 896,29</b>	<b>240 608 099,28</b>	<b>243 993 500</b>	<b>262 211 800</b>
<b>TOTAL GÉNÉRAL À PÉRIMÈTRE CONSTANT</b>			<b>208 598 362,33</b>	<b>1 137 021,55</b>	<b>313 896,29</b>	<b>210 049 280,17</b>	<b>233 833 500</b>	<b>235 411 800</b>
<b>TOTAL GÉNÉRAL DES IMMOBILISATIONS</b>		<b>82 591</b>	<b>239 139 921,44</b>	<b>1 154 281,55</b>	<b>313 896,29</b>	<b>240 608 099,28</b>	<b>243 993 500</b>	<b>262 211 800</b>
<b>TOTAL GÉNÉRAL À PÉRIMÈTRE CONSTANT</b>			<b>208 598 362,33</b>	<b>1 137 021,55</b>	<b>313 896,29</b>	<b>210 049 280,17</b>	<b>233 833 500</b>	<b>235 411 800</b>

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

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

(2) Entrepôt entièrement détruit à la suite d'un incendie le 27/10/2008. La valeur vénale prend en compte la valeur de l'immeuble reconstruit.

(3) Les immeubles d'origine Pierre Selection 2 sont comptabilisés à leur valeur d'apport lors de la fusion, c'est-à-dire à leur valeur vénale 1996.

# L'ORDRE DU JOUR ET LES PROJETS DE RÉSOLUTIONS

## ASSEMBLÉE GÉNÉRALE MIXTE DU 5 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 deux membres du Conseil de surveillance,
- Pouvoirs pour formalités.

### ➤ RÉSOLUTION À CARACTÈRE EXTRAORDINAIRE

- Modification de l'article 22 des statuts intitulé "Assemblée Générales" pour prévoir le vote électronique.

### ➤ RÉSOLUTIONS À CARACTÈRE 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, en tant que de besoin, renouvelle sa confiance au Conseil de surveillance aux fins d'exécution de son mandat dans toutes ses dispositions.

#### QUATRIÈME RÉSOLUTION

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

#### CINQUIÈME RÉSOLUTION

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

Bénéfice de l'exercice 2017	10 649 338,18 €
Majoré du report à nouveau	4 735 820,91 €
<b>Résultat distribuable</b>	<b>15 385 159,09 €</b>
Affecté comme suit :	
<b>Dividende total au titre de l'exercice 2017</b>	<b>11 310 546,00 €</b>
(Entièrement distribué sous forme de 4 acomptes)	
<b>Nouveau report à nouveau</b>	<b>4 074 613,09 €</b>

En conséquence, le dividende par part de pleine jouissance pour l'exercice 2017 s'élève à 15,60 €.

Il est rappelé ci-après les acomptes sur dividendes distribués selon les dates de jouissance des parts.

Jouissance	1 <sup>er</sup> trim 2017	2 <sup>ème</sup> trim 2017	3 <sup>ème</sup> trim 2017	4 <sup>ème</sup> trim 2017
Pour un trimestre entier	3,90 €	3,90 €	3,90 €	3,90 €

#### 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 223 726 795,44 €  
soit 308,57 € par part

#### SEPTIÈME RÉSOLUTION

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 245 457 617,16 €  
soit 338,55 € 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 296 256 400,34 €  
soit 408,61 € 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 25 % 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 5 % 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'assurance couvrant la responsabilité civile des membres du Conseil de surveillance de la SCPI dans l'exercice de leur mandat et qualités, à la charge de la SCPI, s'est élevée à 1 383,84 € 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 12 656,67 € pour l'année 2017.

**Résolution relative à la nomination des membres du Conseil de surveillance :**

**Il y a cette année 9 candidatures pour 2 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 deux candidats ayant recueilli le plus grand nombre de suffrages exprimés par les associés présents ou ayant voté par correspondance parmi la liste des candidats ci-dessous.

- PAPIN Jean-Paul
- BRONSART Jean-Luc
- CAYROL Jean-Louis
- DESMAREST Christian
- LEFEVRE Christian
- POUCH Alain
- THOMAS Hervé
- ZANINI Yonnel
- SCI REGAH

Ces deux 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.

## ➤ RÉOLUTIONS À CARACTÈRE EXTRAORDINAIRE —

### QUINZIÈME RÉOLUTION

L'assemblée générale, connaissance prise des rapports de la société de gestion et du Conseil de surveillance, décide d'ajouter à l'article 22 des statuts intitulé "Assemblées Générales" un alinéa relatif à la possibilité pour les associés de voter aux assemblées générales par voie électronique comme suit :

#### **Ancienne rédaction :**

"Article 22. ASSEMBLÉES GÉNÉRALES

(...) La demande de transmission des documents par voie électronique, pour être valablement prise en compte lors de la prochaine assemblée, est notifiée par 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.

Ainsi qu'il est prévu à l'article XII, les co-indivisaires de parts, sont tenus de se faire représenter par un seul d'entre eux.  
(...)"

#### **Nouvelle rédaction :**

"Article 22. ASSEMBLÉES GÉNÉRALES

(...) La demande de transmission des documents par voie électronique, pour être valablement prise en compte lors de la prochaine assemblée, est notifiée par 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.*

Ainsi qu'il est prévu à l'article XII, les co-indivisaires de parts, sont tenus de se faire représenter par un seul d'entre eux.  
(...)"

Le reste de l'article demeurant inchangé.



Allée d'Orléans - Nantes (44)

## 13<sup>ÈME</sup> RÉOLUTION - 2 POSTES À POURVOIR – 9 CANDIDATS

Nom - Prénom	Activité professionnelle au cours des cinq dernières années	Age (**)	Nombre de parts
PAPIN Jean-Paul (*)	<ul style="list-style-type: none"> <li>Docteur en pharmacie retraité.</li> <li>Membre du Conseil de surveillance de Pierre Sélection.</li> <li>Ancien Président de Pierre Sélection.</li> </ul>	82	450
BRONSART Jean-Luc	<ul style="list-style-type: none"> <li>Investisseur immobilier, bailleur privé, associé-fondateur de plusieurs SCPI de divers groupes.</li> <li>Président du Conseil de surveillance de la SCPI «Epargne Foncière».</li> </ul>	63	101
CAYROL Jean-Louis	<ul style="list-style-type: none"> <li>Ancien consultant en gestion de patrimoine.</li> <li>Délégué Général d'une association d'épargnants.</li> </ul>	71	30
DESMAREST Christian	<ul style="list-style-type: none"> <li>Ingénieur en entreprise de construction électrique.</li> <li>Gestionnaire d'un portefeuille de SCPI depuis plus de 25 ans.</li> <li>Membre d'un Conseil de surveillance d'une autre SCPI.</li> <li>Membre d'un Conseil de surveillance d'une OPCVM.</li> </ul>	57	61
LEFEVRE Christian	<ul style="list-style-type: none"> <li>Responsable de centre de banque privée (Gestion patrimoniale).</li> <li>Ingénieur financier Cardif Assurances.</li> <li>Investisseur et bailleur privé.</li> <li>Membre des Conseils de surveillance des SCPI Accimmo Pierre, Capital Habitat, Pierre Avenir 3.</li> </ul>	67	40
POUCH Alain	<ul style="list-style-type: none"> <li>Pharmacien jusqu'au 31 juillet 2016.</li> <li>Retraité depuis cette date.</li> </ul>	67	103
THOMAS Hervé	<ul style="list-style-type: none"> <li>Retraité depuis 2014.</li> <li>Cadre dirigeant dans les groupes Vinci (1987-1995) puis Suez et Engie (1995-2011).</li> <li>Responsabilité de filiales ou réseau de filiales dans les métiers du BTP, des services à l'énergie et du facility management, en France et à l'étranger.</li> <li>Membre du Conseil de surveillance de SCPI Renovalys (groupe Advenis).</li> </ul>	65	200
ZANINI Yonnel	<ul style="list-style-type: none"> <li>Secrétaire Général groupe Theobald.</li> <li>DAF ICTS France Holding.</li> <li>Directeur General Aquila Global ltd investisseur privé.</li> </ul>	54	137
SCI REGAH	<ul style="list-style-type: none"> <li>Représentée par M. Paul HAGER.</li> <li>Gérant des sociétés familiales d'investissement.</li> </ul>		133

(\*) Membre du Conseil de Surveillance de PIERRE SELECTION 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<sup>er</sup> 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<sup>er</sup> 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.

## ENDETTEMENTS ET LEVIERS

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

## MARCHÉ PRIMAIRE (SCPI À CAPITAL VARIABLE)

**Les souscriptions 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 apparait 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

Téléphone : 01 55 65 23 55

Télécopie : 01 46 42 72 54

Site : [www.reim.bnpparibas.fr](http://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<sup>er</sup> juillet 2007)

Photo de couverture : Avenue Victor Hugo - Paris 16<sup>ème</sup>



# BNP PARIBAS REAL ESTATE

L'immobilier  
d'un monde  
qui change