

SCPI
PIERRE PRIVILÈGE

RAPPORT
ANNUEL
2018



LA FRANÇAISE



PIERRE PRIVILÈGE

SCPI D'ENTREPRISE À CAPITAL VARIABLE

ASSEMBLÉES GÉNÉRALES ORDINAIRE
ET EXTRAORDINAIRE DU 14 JUIN 2019

1	Conjoncture	2
2	Fiche d'identité	5
3	Rapport de la société de gestion sur l'exercice 2018	6
4	Gouvernance et contrôle interne	16
5	Tableaux complétant le rapport de la société de gestion	18
6	Rapport de la société de gestion à l'assemblée générale extraordinaire	21
7	Rapport du conseil de surveillance	22
8	Texte des résolutions à l'assemblée générale ordinaire	24
9	Texte des résolutions à l'assemblée générale extraordinaire	26
10	Comptes annuels	28
11	Annexe	31
12	Tableau de composition du patrimoine	36
13	Rapports du commissaire aux comptes	41



CONJONCTURE

ÉCONOMIE

Une croissance peu dynamique mais résistante.

Avec une progression du PIB de 0,3%, au dernier trimestre 2018, l'économie française a mieux résisté qu'anticipé au mouvement des gilets jaunes. Au total, avec une croissance annuelle de 1,6%, le ralentissement de la croissance française en 2018 s'inscrit en ligne avec celui de la zone euro malgré des facteurs plutôt positifs à moyen et long terme. La demande intérieure a été la plus impactée par le mouvement des gilets jaunes et s'est montrée peu dynamique, en décélérant légèrement au quatrième trimestre. L'indice de confiance des ménages a continué de chuter en décembre et a atteint son plus bas niveau depuis novembre 2014. Faute de confiance, la consommation des ménages a peu progressé, au profit du taux d'épargne qui atteignait 15,6% fin 2018.

L'investissement des entreprises a poursuivi sa progression pour la cinquième année consécutive, à un rythme cependant moins soutenu. Il a été porté par la dynamique de la valeur ajoutée des entreprises et d'un coût du crédit très bas. La résistance des marges et des profits des entreprises, combinée à une hausse du taux d'utilisation des capacités de production, conduit à anticiper la poursuite d'une hausse marquée des dépenses d'investissement. Au total, l'investissement des entreprises a progressé de 2,9% en 2018, permettant au taux de chômage de poursuivre sa lente décline, grâce à des créations d'emplois qui demeurent supérieures aux entrées sur le marché du travail. Dans le sillage d'une reprise économique plus lente, le rythme des créations d'emplois a ralenti en 2018 tandis que la population active poursuit sa progression. Le secteur tertiaire, le plus consommateur de surfaces de bureaux, concentre toujours l'essentiel des créations de poste.

En France, l'inflation s'est établie à 1,8% en moyenne en 2018 contre 1% en 2017, portée principalement par la hausse des prix de l'énergie et des produits alimentaires. La hausse de l'inflation a eu pour corollaire une augmentation annuelle de l'ILAT - l'indice de référence des loyers pour les bureaux - à +2,2% au quatrième trimestre 2018, au même niveau que le trimestre précédent.

Pour autant, face au ralentissement de l'économie, la BCE, qui a mis fin au QE* en 2018, ne devrait pas remonter les taux d'intérêt en 2019, confortant ainsi le positionnement très favorable des actifs immobiliers. L'évolution de la politique monétaire européenne en 2019 dépendra également du successeur de Mario Draghi dont le mandat se termine en octobre.

La croissance en 2019 devrait conserver un rythme assez similaire. La mise en place des mesures en faveur du pouvoir d'achat devrait soutenir la consommation des ménages, renforcée par un ralentissement attendu de l'inflation. L'investissement des entreprises conserverait une dynamique assez solide même si cette dernière se modérerait graduellement compte tenu d'un léger recul des indicateurs de conjoncture et d'incertitudes croissantes.

* QE : Quantitative Easing - Assouplissement quantitatif.

MARCHÉ DE L'INVESTISSEMENT

Une année exceptionnelle.

2018 marque un record absolu en terme de volume d'investissement, aidé par la confirmation du retour en force des investisseurs étrangers et des transactions de gros volume unitaire. Plus de 30 milliards ont été investis, hors droits, en immobilier d'entreprise, en 2018, un volume marquant une nette progression d'une année sur l'autre. L'activité transactionnelle a accéléré au quatrième trimestre 2018 avec, en décembre, 16 signatures d'un montant supérieur à 100 millions d'euros. Au cumul de l'année, ces transactions, au nombre de 83, représentent 61% des montants investis.

Les investisseurs étrangers, dont le retour avait été marqué fin 2017, sont restés dynamiques en 2018, concentrant 44% de l'activité en Île-de-France. Les capitaux domestiques ne sont pas en reste, même si les collectes auprès du grand public se normalisent après une année 2017 exceptionnelle. En Île-de-France, les investisseurs étrangers sont acquéreurs nets avec un peu moins de 6 milliards de cessions contre 10 milliards d'acquisitions ; quand les investisseurs français, ont à l'inverse, réalisé davantage d'arbitrages (15 Mds€) que d'acquisitions (10 Mds€).

Le bureau reste la classe d'actifs privilégiée par les investisseurs en raison de la bonne dynamique locative qui permet d'anticiper à terme des hausses de loyer. En revanche, le potentiel de valorisation des revenus locatifs pour les actifs commerce n'est plus aussi manifeste et constitue l'un des freins à l'engagement des investisseurs sur cette classe d'actifs. Toutefois, après une année 2017 mitigée, les investissements en commerce se sont redressés. L'intérêt des investisseurs se concentre majoritairement sur les pieds d'immeuble ainsi que, dans une moindre mesure, sur les retail parks alors que la liquidité des galeries commerciales et des centres commerciaux est presque inexistante. La logistique affiche un volume d'investissement toujours élevé, grâce à la poursuite des ventes de portefeuilles qui attirent de nombreux étrangers, majoritairement des fonds américains, mais également des fonds allemands et anglais.

Les taux de rendement immobilier ont globalement conservé leur valeur plancher au quatrième trimestre 2018 et continuent d'afficher une prime de risque confortablement attractive, au regard, en particulier, de leur faible volatilité, particulièrement appréciable en cette période où les incertitudes sur les autres classes d'actifs se multiplient. Seuls les commerces ont enregistré une légère remontée de leurs taux.

Dans un environnement anxigène, la préférence pour ce qui est lisible et clairement identifié devrait se renforcer. Le marché, plus sélectif, devrait continuer à être prêt à payer, y compris cher, les meilleurs actifs, très sécurisants. Ce phénomène plaide en faveur d'un maintien des taux immobiliers à des taux planchers pour les actifs les plus qualitatifs, s'ils sont liquides mais aussi en faveur d'une différenciation croissante des marchés en 2019.

MARCHÉ LOCATIF BUREAUX ÎLE-DE-FRANCE

Des fondamentaux solides permettent une consolidation de la demande à un niveau élevé.

Malgré un léger tassement en fin d'année, sous l'effet du glissement d'importantes transactions sur 2019, la demande placée dépasse les 2,5 millions de m² en 2018 et demeure 10% supérieure à sa moyenne décennale. Au final, la demande placée recule de 5% sur un an, principalement sous l'effet d'une baisse significative des transactions de plus de 20 000 m².

Paris Intra-Muros confirme son statut de première destination tertiaire en Île-de-France et affiche pour la troisième année consécutive une demande supérieure à un million de m². Sur le Croissant Ouest et La Défense, en dépit d'une offre relativement abondante en grandes surfaces, les grandes transactions ont été moins nombreuses en 2018 et sont à l'origine du repli de la demande placée. Certains pôles de bureaux des premières périphéries bénéficient d'une meilleure conjoncture et d'un report des utilisateurs parisiens.

L'offre immédiate se stabilise, pour le deuxième trimestre consécutif, sous le seuil des 3 millions de m², à fin décembre 2018, soit une baisse de 10% en un an. Après quatre années de baisse consécutives, la vacance parisienne ne représente plus que 390 000 m², un chiffre à rapprocher du million de m² annuellement placés ces trois dernières années. La contraction de l'offre immédiatement disponible est une tendance commune à l'ensemble des segments de surface ; elle est cependant d'autant plus marquée que le gabarit concerné est petit. Si l'offre de première main s'est très légèrement étoffée en 2018, elle demeure réduite et ne représente que 15% de l'offre totale, environ 435 000 m², soit à peine la moitié de ce qui est consommé en surfaces neuves, en moyenne, chaque année, en Île-de-France, depuis 2008.

Les tensions sur l'offre particulièrement importantes sur les localisations centrales et les immeubles neufs se traduisent par des pressions haussières sur le loyer prime de Paris QCA*. Plus généralement, avec un taux de vacance de 2,3% dans la Capitale (1,3% dans Paris QCA*), les loyers y sont nettement orientés à la hausse, sur les immeubles de première et de seconde main. Dans le Croissant Ouest et en première couronne, l'effet haussier est aussi perceptible, principalement pour les immeubles neufs, mais de manière moins homogène.

Du côté de la production neuve de bureaux, le volume de livraisons de 2019 devrait être plus important qu'en 2018, avec plus d'un million de m² attendus. Ces surfaces sont, toutefois, pré-commercialisées pour près de la moitié, limitant l'apport de surfaces neuves disponibles. En conséquence, le taux de vacance devrait se stabiliser. Du côté de la demande, 2019 devrait voir le ralentissement de la croissance et des créations d'emplois. Néanmoins, l'évolution des modes de travail et l'important besoin de modernisation du parc immobilier devraient constituer un facteur de soutien indéniable de la demande placée de bureaux, alors même que les enjeux de ressources humaines prennent toujours plus d'importance.

MARCHÉ RÉGIONS BUREAUX

Changement de dimension des métropoles régionales.

Pour la seconde année consécutive, toutes classes d'actifs confondues, le montant investi en actifs unitaires régionaux dépasse les 4 milliards d'euros. La part des bureaux représente 54% des montants investis, en hausse de 12% d'une année sur l'autre. Elle témoigne de l'attractivité croissante des régions. Le phénomène de métropolisation, accompagné du développement d'infrastructures de transports, a nourri le développement des marchés de bureaux en régions et l'atteinte, pour les principaux d'entre eux, d'une véritable taille critique. Ainsi en 2018, la demande placée à Lyon et Lille a dépassé pour la première fois les seuils respectifs de 300 000 m² et 250 000 m². La demande en 2018 a été marquée par les besoins immobiliers de regroupement du secteur public.

À l'instar du marché de bureaux en Île-de-France, la demande placée devrait continuer de bénéficier de l'évolution des modes de travail, de la recherche d'agilité et de flexibilité des entreprises et de la prise de position des opérateurs de coworking dans les centres urbains dynamiques.

L'offre immédiate, quant à elle, continue de se contracter. À Lyon, elle reste pour le deuxième trimestre consécutif sous la barre des 300 000 m². Ce recul de l'offre peut être pénalisant pour les utilisateurs en recherche de locaux à court ou moyen terme, et ce notamment sur les grandes surfaces neuves. Les très bons niveaux de commercialisation enregistrés au cours des dernières années ont asséché le stock disponible, notamment dans les localisations centrales et les utilisateurs ont largement entamé les futures disponibilités en se positionnant sur des immeubles via des pré-commercialisations.

Fort de cette bonne dynamique, les investisseurs ont, en 2018, plébiscité les VEFA pré-commercialisées leur assurant des revenus locatifs pérennes. La signature de nouvelles références au sein des grandes métropoles françaises s'est accompagnée de nouvelles compressions de taux. Fin 2018, les taux prime bureaux atteignaient 3,9% à Lyon, 4,1% à Lille et 4,5% à Marseille.

COMMERCE

Fragmentation du marché du commerce tant en terme de formats que de territoires.

Les difficultés du commerce physique ont des causes multiples : modifications des habitudes de consommation, attractivité toujours plus forte de l'e-commerce et dynamiques territoriales peu porteuses. Pour faire face à ces évolutions, les enseignes ainsi que les propriétaires ont placé au centre de leur stratégie l'omnicanal, la refonte du mix-merchandising et la captation des flux. Mais ces solutions ont une équation économique compliquée. L'investissement nécessaire est conséquent et n'est pas réalisable pour un certain nombre d'enseignes ou de propriétaires.

S'en suit donc un élargissement du fossé avec d'un côté les bailleurs capables de mobiliser des capitaux pour assurer la transformation de leurs actifs, et de l'autre, ceux qui ne disposent pas des moyens nécessaires pour s'adapter.

Du côté des valeurs locatives, la croissance mécanique de loyers, déjà au sommet, ne réussit plus à contenir les taux d'effort à des niveaux soutenables pour l'ensemble des enseignes, en particulier dans les secteurs les plus affectés par la conjoncture, notamment le textile et les jouets. Ceci renforce encore la polarisation du marché du commerce français avec une préférence très nette pour les actifs « prime » en pied d'immeuble et dans les retail parks. Les contraintes d'un foncier limité rendent les emplacements « prime » des pieds d'immeuble plus résistants aux variations de flux et au développement de formats concurrents. Les retail parks nouvelle génération bénéficient, quant à eux, d'une approche plus qualitative du commerce en périphérie, d'un arbitrage des enseignes en leur faveur grâce à un niveau de loyers et de charges plus abordables que les centres commerciaux ou les pieds d'immeuble et d'une plus grande proximité du centre-ville comparée aux centres commerciaux. En outre, les retail parks ont une plus grande exposition aux segments du bricolage et de l'équipement de la maison, présents de longue date sur ce format d'actifs, et offrant une résilience accrue au développement du e-commerce.

Le centre commercial de par la diversité de ses formats réagit de manière différente à l'érosion des ventes, qu'il s'agisse d'un centre à forte attractivité ou d'un centre de taille plus réduite concurrencé dans sa zone de chalandise. Par ailleurs, la modification de leur mix-merchandising vers plus de restauration et une nouvelle configuration ont entraîné une baisse de leurs revenus locatifs en 2018.

MARCHE DE L'INVESTISSEMENT	2017	2018	Évolution sur un an	1S 2019 (vs. 2018)
Volume d'investissement France	27,4 Mds d'€ HD	30,5 Mds d'€ HD	+11%	↘
Bureau	18,2 Mds d'€ HD	21,0 Mds d'€ HD	+14%	↘
Commerce	3,8 Mds d'€ HD	4,3 Mds d'€ HD	+14%	↘

MARCHE DES BUREAUX EN ÎLE-DE-FRANCE

Marché utilisateur en IDF	2017	2018	Évolution sur un an	1S 2019 (vs. 2018)
Demande placée	2 641 000 m ²	2 504 500 m ²	-5%	↘
Taux de vacance	5,70%	5,10%	-60 pbs	=
Loyer moyen neuf Paris QCA*	648 €/m ² /an	711 €/m ² /an	+9,7%	↗

TAUX DE RENDEMENT PRIME	2017	2018	Évolution sur un an	1S 2019 (vs. 2018)
Bureau Paris	3,10%	3,10%	=	=
Bureau Régions	4%	3,9%	=	=
Commerce / Pieds d'immeubles	2,85%	2,75%	- 10 pbs	=
Retail parks	4,50%	4,50%	=	=

* QCA : Quartier Central des Affaires.



HÔTEL ET AUTRE HÉBERGEMENT COLLECTIF TOURISTIQUE

Des performances en hausse, reflétant la résilience de la classe d'actifs.

L'année 2018 poursuit sa bonne lancée et atteint à nouveau, au quatrième trimestre 2018, des niveaux de performance en ligne avec ceux atteints avant les attentats. En France métropolitaine, la fréquentation touristique, exprimée en nuitées, augmente de 2,0% par rapport au quatrième trimestre 2017, après +1,0% au trimestre précédent. Ainsi, après le net dynamisme de 2017, la fréquentation continue de croître, mais à un rythme plus modéré. La croissance reste globalement tirée par la clientèle ne résidant pas en France avec une hausse de 4,7%, alors que la fréquentation des résidents rebondit à +0,9%.

Dans les hôtels, les nuitées progressent de 1,5% en glissement annuel, avec une forte hausse du nombre de nuitées de la clientèle étrangère. La bonne orientation du marché hôtelier est particulièrement visible en Île-de-France ainsi que sur les hôtels haut de gamme, alors que les nuitées baissent dans les hôtels classés 1 et 2 étoiles.

La fréquentation dans les campings continue de progresser au troisième trimestre 2018 à +1,1% sur un an, grâce à la clientèle non résidente en hausse de 3,5%. Cette hausse est tirée par l'activité des hébergements haut de gamme avec +3,7% dans les campings 4 et 5 étoiles, et par l'engouement pour les emplacements équipés. La fréquentation dans les zones littorales, en progression de 2,4%, a profité notamment de conditions météorologiques très favorables au troisième trimestre et de l'apport des non-résidents. À l'inverse, les nuitées baissent dans les autres espaces, essentiellement ruraux.

La fréquentation des autres hébergements collectifs touristiques (résidences tourisme et villages vacances) repart à la hausse au quatrième trimestre après un troisième trimestre en léger retrait. Elle augmente vivement en Île-de-France et dans une moindre mesure dans les espaces urbains de province ainsi que sur le littoral. En revanche, le début de saison d'hiver dans les massifs de ski est pénalisé par le recul de la clientèle étrangère.

Les hôteliers français ont enregistré de belles performances en 2018 avec des résultats largement supérieurs à ceux enregistrés en 2017. Les RevPAR* sont en hausse sur toutes les catégories entre 4 et 7%. Le mouvement des gilets jaunes a, toutefois, eu un impact sur le mois de décembre et notamment sur la clientèle étrangère des palaces parisiens ; la clientèle d'affaires étant peu affectée. Pour rappel, on estime que 70% du chiffre d'affaires d'un hôtel est réalisé par une clientèle d'affaires entre le lundi et le vendredi.

Les volumes d'investissement en hôtellerie s'élèvent à 1,8 milliards d'euros en 2018. L'activité est principalement alimentée par des ventes d'actifs à l'unité. Le manque de portefeuilles à céder est la raison pour laquelle le marché français reste en deçà de sa moyenne décennale malgré un fort intérêt de la part des investisseurs, comme en témoigne la pression continue sur les taux de rendement. Le marché hôtelier français reste caractérisé par la prédominance parisienne, la Capitale captant 77% des investissements nationaux. Les taux de rendement ont confirmé la compression de 25 points de base du 3^e trimestre 2018, intervenue après six trimestres consécutifs de stabilité.

* « Revenue Per Available Room », soit le revenu par chambre disponible.



EUROPE

Poursuite de la hausse des loyers grâce à une forte demande et une offre faible.

Le marché européen immobilier est caractérisé par un afflux de liquidités qui maintient les volumes d'investissement à des niveaux records. Comparée à l'Amérique du Nord ou l'Asie, l'Europe est la région qui attire le plus de capitaux transfrontaliers. Ils sont à l'origine de 45% des volumes d'investissement, avec une part croissante des capitaux provenant des autres régions.

En 2018, les volumes investis en immobilier d'entreprise ont atteint 261 milliards d'euros. Cela correspond à un recul de 3% en glissement annuel, qui s'explique principalement par le mauvais score du marché UK, pour lequel de nombreux investisseurs ont adopté une attitude plus attentiste. L'Allemagne et la France ont enregistré une nouvelle progression de leur volume d'investissement. Le bureau reste la classe d'actifs la plus recherchée par les investisseurs, représentant environ 50% des volumes investis. Le commerce vient au second rang avec 20%, mais marque un recul dans la quasi-totalité des marchés européens ; la logistique complète le podium avec 13%. L'hôtellerie et le résidentiel géré représentent environ chacun 8%, ce qui correspond à un volume d'investissement annuel autour de 25 milliards chacun.

Le marché locatif européen de bureau a continué à se montrer actif et parvient à enregistrer, en 2018, un volume de demande placée similaire à celui de 2017 qui signalait la meilleure performance des dix dernières années. Malgré les incertitudes soulevées par le Brexit, la demande placée dans Central London est au plus haut depuis 2015, notamment grâce à des durées de bail attractives et des mesures d'accompagnement élevées. La demande des 5 principaux marchés allemands finit l'année en léger recul, entravée par la faiblesse de l'offre.

La demande des entreprises liées aux nouvelles technologies a dépassé celles des services financiers dans de nombreuses villes européennes dont Londres, Paris, Madrid, Berlin ou Dublin, entraînant des modifications dans les structures de marché. Dans les villes à forte intensité technologique et dans les quartiers où les entreprises high-tech se rassemblent, la demande a connu une croissance plus forte amplifiant les pressions à la hausse sur les loyers.

La contraction des taux de vacance a fait grimper les loyers prime partout en Europe, à l'exception de Londres. L'offre reste contrainte et a pour corollaire un nouveau recul des taux de vacance dans la majorité des marchés européens en 2018. Berlin, Munich et Cologne sont en situation de quasi-pénurie d'offres avec des taux de vacance inférieurs à 3%. Plus largement, dans les sept principaux marchés allemands et à Amsterdam, le maintien de tels niveaux de vacance pourrait se traduire par une baisse structurelle comparée aux données long-terme. Dans un certain nombre de villes dont Dublin, Milan, Stockholm et London West End, les mises en chantier sont reparties à la hausse.

La dynamique positive observée sur le marché européen des bureaux devrait se poursuivre en 2019. Les taux de vacance devraient rester en dessous des seuils de fluidité malgré un rebond de l'offre en construction dans certains marchés. Les potentiels de hausse de loyers restent présents et devraient continuer à favoriser un élargissement des stratégies d'acquisition des investisseurs, avec des recherches s'orientant vers des localisations périphériques, des actifs « value-add » ou des opérations en blanc.



FICHE D'IDENTITÉ PIERRE PRIVILÈGE

TYPE DE SCPI
SCPI d'entreprise
à capital variable

SIÈGE SOCIAL
128, boulevard Raspail
75006 Paris

DATE DE CRÉATION
26 mars 1990

**N° D'IMMATRICULATION
AU RCS**
354 049 561 RCS Paris

**DATE DE DISSOLUTION
STATUTAIRE**
26 mars 2040

**CAPITAL PLAFOND
STATUTAIRE**
230 000 000 euros

**CAPITAL SOCIAL EFFECTIF
AU 31/12/2018**
129 729 000 euros

VISA AMF
SCPI n° 17-37
du 1^{er} septembre 2017

SOCIÉTÉ DE GESTION DE LA SCPI

La Française Real Estate Managers

Société par actions simplifiée
au capital de 1 220 384 euros
Siège social : 128, boulevard Raspail - 75006 Paris
399 922 699 RCS PARIS
Agrément délivré par l'AMF en tant que société
de gestion de portefeuille n° GP-07000038
du 26 juin 2007.
Agrément AIFM au titre de la directive
2011/61/UE en date du 24 juin 2014.

Directoire

Marc BERTRAND, Président
Éric ALLARD, Directeur Général
Marc-Olivier PENIN, Directeur Général
Franck MEYER
Thierry SÉVOUMIANS

Conseil de surveillance

Xavier LÉPINE, Président
Pascale AUCLAIR
Pierre LASSERRE
Patrick RIVIERE
Caisse Centrale du Crédit Mutuel
Caisse Régionale de Crédit Mutuel de Loire
Atlantique et du Centre-Ouest
Caisse Fédérale du Crédit Mutuel Nord Europe

Commissaire aux comptes

Mazars
Tour Exaltis
61 rue Henri Regnault
92075 Paris La Défense Cedex

DÉPOSITAIRE DE LA SCPI

CACEIS Bank
1/3 place Valhubert
75013 Paris

Fin de mandat : durée illimitée.

CONSEIL DE SURVEILLANCE DE LA SCPI

Composition du conseil de surveillance

PRIMONIAL, Président
Olivier BLICQ, Secrétaire
AGEAS FRANCE
Martial CHAINET
Vonnick COUILLARD
François GOUBARD
Guy LACAZE
Christian NEUSCH

Fin de mandat :

à l'issue de l'assemblée générale de 2020
statuant sur les comptes clos
au 31 décembre 2019.

EXPERT IMMOBILIER DE LA SCPI

CB Richard Ellis Valuation
145/151 rue de Courcelles
75017 Paris

Fin de mandat :

à l'issue de la présente assemblée générale.

COMMISSAIRES AUX COMPTES DE LA SCPI

TITULAIRE :
Deloitte & Associés
6, Place de la Pyramide
92908 Paris La Défense Cedex

SUPPLÉANT :
B.E.A.S
6, Place de la Pyramide
92908 Paris La Défense Cedex

Fin des mandats :

à l'issue de l'assemblée générale de 2020
statuant sur les comptes clos
au 31 décembre 2019.



RAPPORT DE LA SOCIÉTÉ DE GESTION SUR L'EXERCICE 2018



LES FAITS MARQUANTS

Taux de DVM* 2018

4,55 %

Prix de souscription

830 €

Collecte brute 2018

13,1 M€

Investissements AEM**

7,7 M€

Cessions (HD net vendeur)

2,5 M€

* DVM : Taux de distribution sur valeur de marché.

** AEM : Acte En Main (Tous frais d'acquisition inclus).

Les chiffres clés du patrimoine

Nombre d'immeubles en exploitation détenus au 31/12/2018 :

- en direct **40**
- via SCI **47**

Surface en exploitation **70 434 m²**

Taux d'occupation financier annuel **92,7%**

Dans le cadre de la stratégie de renouvellement de son patrimoine, Pierre Privilège a cédé en 2018 son actif situé à Asnières-sur-Seine pour un montant total de 2,5 millions d'euros.

Ces ressources ont contribué à l'acquisition d'une quote-part de 50% d'un actif en VEFA de 4 880 m² dans le quartier Borderouge à Toulouse pour un montant de 7,7 millions d'euros.

La faculté d'emprunt qui permet à la SCPI de bénéficier d'un effet de levier a été déployée à hauteur de 14% de la dernière valeur de réalisation à la fin de l'année. Le taux d'intérêt fixe moyen de ces financements ressort à 1,5%.

Pierre Privilège a collecté 8,7 millions d'euros au cours de l'année 2018, un montant en recul au regard de l'exercice précédent. Au premier semestre 2018, Pierre Privilège a assoupli son délai de jouissance en le portant au 1^{er} jour du mois suivant la souscription : une stratégie destinée à favoriser la commercialisation de la SCPI, qui a pris effet le 6 avril 2018 et qui a porté ses fruits au second semestre (5,1 millions d'euros collectés sur le seul mois de décembre).

Les mouvements locatifs au sein de Pierre Privilège, peu nombreux au cours de l'année, contribuent au maintien d'un taux d'occupation élevé. La superficie vacante s'établit à 3 905 m² au 31 décembre 2018 (vs 3 052 m² au 31/12/2017) et se traduit par un taux d'occupation physique au 31 décembre 2018 de 94,5% (vs 95,7% au 31/12/2017).

Le taux d'occupation financier est légèrement impacté par le décalage de la location du Shine à Levallois-Perret (92), livré en septembre dernier et représentant 1,3 point de la vacance financière. Le taux d'occupation financier annuel moyen 2018 ressort à 92,7% (vs 93,5% en 2017).

À périmètre constant, la valeur du patrimoine telle qu'elle résulte des expertises est en hausse de 2,11% par rapport à l'exercice précédent. Cette évolution permet une appréciation de la valeur de réalisation de votre SCPI de 1,5% par rapport à 2017 et ressort à 788,56 euros. Cette revalorisation a entraîné une augmentation de 1,20% du prix de part de votre SCPI à 840 euros, effective depuis le 1^{er} avril 2019.

Bien que les indicateurs immobiliers soient restés bien orientés en 2018, les modalités de relocation et l'évolution de certaines valeurs locatives ont pesé sur le compte de résultat économique, réduisant le montant du revenu distribué à 37,77 euros par part (vs 38,16 euros/part en 2017). Les prévisions pour 2019 devraient permettre le maintien du montant de l'acompte trimestriel fixé à 9,15 euros offrant toujours un taux de distribution attractif de 4,40%, taux supérieur à la moyenne des SCPI qui s'élève à 4,35% en 2018.

En 2019, Pierre Privilège a pour objectif d'accroître son rythme de collecte et vise une vingtaine de millions d'euros sur l'exercice. Elle devra réaliser l'arbitrage de l'actif de Saint-Julien-les-Villas permettant de résorber plus de 2 points de vacance financière et un plan d'investissements à hauteur de 20 millions d'euros.

Par ailleurs, l'optimisation de la situation locative passera notamment par la commercialisation des immeubles du Shine à Levallois-Perret et de la rue Henri Becquerel à Montpellier.

Votre SCPI entend enfin conserver un taux d'exposition immobilière hors France autour de 10%.

CARACTÉRISTIQUES PRINCIPALES AU 31 DÉCEMBRE 2108

Capital effectif	129 729 000,00 €	Taux de distribution sur valeur de marché 2018 (DVM)**	4,55 %
Nombre de parts	259 458	Variation du prix moyen de la part sur l'année 2018***	0,00 %
Capitalisation	215 350 140 €		
Nombre d'associés	2 360		
Valeur de réalisation	788,56 €	Taux de rentabilité interne (TRI)	
Prix de souscription	830,00 €	5 ans	3,15 %
Valeur de retrait (Prix net vendeur)	755,30 €	10 ans	4,42 %
Distribution de l'exercice 2018*	37,77 €	15 ans	7,32 %

* Correspond à la distribution perçue par un associé présent du 1^{er} janvier au 31 décembre.

** Le taux de distribution sur valeur de marché est la division :

(i) de la distribution brute avant prélèvement fiscal obligatoire versé au titre de l'année N (y compris les acomptes exceptionnels et quote-part de plus-value ;
(ii) par le prix de part acquéreur moyen de l'année N.

*** La variation du prix moyen de la part sur l'année est la division :

(i) de l'écart entre le prix acquéreur moyen de l'année N et le prix acquéreur moyen de l'année N-1 ;
(ii) par le prix de part acquéreur moyen de l'année N-1.

TABLEAU DE CHIFFRES SIGNIFICATIFS (EUROS)

	2018	2017
Compte de résultat au 31 décembre		
Produits de la SCPI	14 570 633,61	16 719 840,24
dont loyers	8 168 506,33	8 782 717,14
Total des charges	5 746 496,73	7 859 512,67
Résultat	8 824 136,88	8 860 327,57
Distribution	9 382 279,02	8 538 869,22
État du patrimoine et tableau des capitaux propres au 31 décembre		
Capital social	129 729 000,00	124 513 500,00
Total des capitaux propres	179 531 841,18	172 083 675,37
Immobilisations locatives et titres financiers contrôlés	185 514 928,35	183 940 414,70

	Global 2018	Par part 2018
Autres informations		
Bénéfice	8 824 136,88	35,52*
Distribution	9 382 279,02	37,77*
Patrimoine		
Valeur vénale / expertise (y compris actifs détenus indirectement)	231 800 616,46	893,40
Valeur vénale des actifs immobiliers en direct et actif net réévalué des parts de sociétés immobilières	210 404 159,06	810,94
Valeur comptable	179 531 841,18	691,95
Valeur de réalisation	204 599 067,93	788,56
Valeur de reconstitution	241 707 213,92	931,59

* Bénéfice et distribution par part en jouissance sur l'année.

VALEUR DE LA SOCIÉTÉ AU 31 DÉCEMBRE 2018

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

VALEUR COMPTABLE

Elle correspond à la valeur bilantielle à la clôture de l'exercice.

	En euros
Valeur immobilisée des acquisitions	185 514 928,35
Valeur nette des autres actifs retenus pour la valeur comptable	(5 983 087,17)
Valeur comptable	179 531 841,18
Valeur comptable ramenée à une part	691,95

VALEUR DE RÉALISATION

Il s'agit de la valeur vénale du patrimoine résultant des expertises réalisées, augmentée de la valeur nette des autres actifs.

	En euros
Valeur de marché des immeubles et des titres de sociétés immobilières	210 404 159,06
Valeur nette des autres actifs retenus pour la valeur de réalisation	(5 805 091,13)
Valeur de réalisation	204 599 067,93
Valeur de réalisation ramenée à une part	788,56

VALEUR DE RECONSTITUTION

Il s'agit de la valeur de réalisation majorée des frais afférents à une reconstitution du patrimoine.

	En euros
Valeur de réalisation	204 599 067,93
Frais d'acquisition des immeubles	15 275 341,95
Commission de souscription	21 832 804,04
Valeur de reconstitution*	241 707 213,92
Valeur de reconstitution ramenée à une part	931,59

* Y compris la TVA non récupérable sur les commissions de souscription.

MARCHÉ DES PARTS EN 2018 ET INFORMATION SUR LES MODALITÉS DE SORTIE DE LA SCPI

Le volume total des souscriptions enregistrées en 2018 représente 13,1 millions d'euros desquels 4,4 ont assuré la contrepartie au retrait de 5 357 parts dans un marché toujours fluide. Les ressources nouvelles de la SCPI ont permis le financement de la nouvelle opération décrite ci-après.

Au 31 décembre 2018, Pierre Privilège capitalise 215,4 millions d'euros.

	Nombre	En % du nombre total de parts émises
Parts nouvelles	10 431	4,02%
Parts retirées avec contrepartie	5 357	2,06%
Parts cédées de gré à gré	-	-
Parts transférées par succession et/ou donation	1 537	0,59%
Parts en attente de retrait	-	-



LES ACQUISITIONS DE L'EXERCICE 2018

En 2018, Pierre Privilège a réalisé 1 investissement pour un montant immobilier de 7,7 millions d'euros HT AEM* en direct.

INVESTISSEMENTS EN DIRECT EN FRANCE

31000 TOULOUSE

Le Borderouge

6/8, boulevard Florence Arthaud

Situé au Nord-Ouest de Toulouse, au sein du quartier Borderouge, cet immeuble de bureaux acquis en VEFA développera une surface utile de 4 880 m². Le projet est composé de deux bâtiments indépendants de 2 443 m² et 2 437 m² utiles. La livraison est prévue pour le 2^e semestre 2019. L'ensemble est pré-loué à 60% à Loft One. Cet actif a été acquis pour un montant total de 15,4 M€ AEM*.

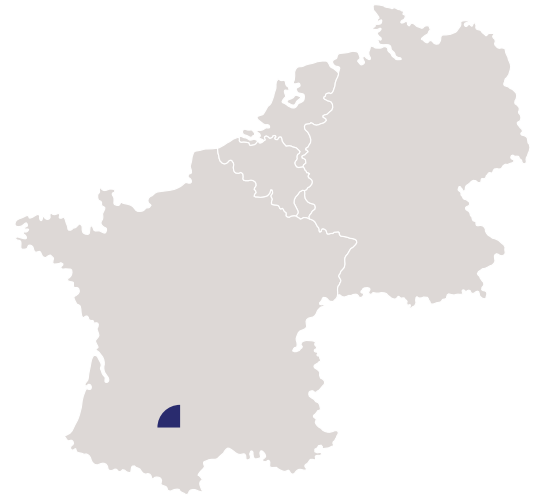
Surface : 4 880 m²

Investissement de la SCPI : 7 724 750 €

QP SCPI (1) : 50%

Signature : 19/07/2018

BUREAU



(1) Quote-part détenue par la SCPI.

* AEM : Acte en Main (tous frais d'acquisition inclus).

LES CESSIONS DE L'EXERCICE 2018

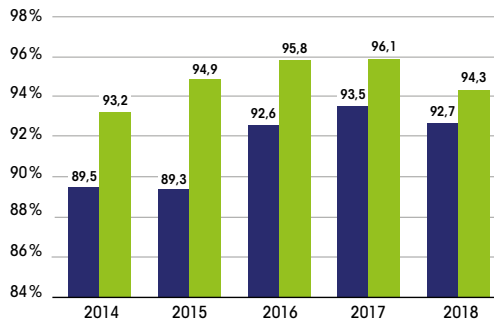
Date de cession	Adresse	Type	QP SCPI* (%)	Surface utile (m ²) QP SCPI*	Vacance (m ²)	Date d'acquisition	Valeur bilantielle 31/12/2017 (euros)	Valeur d'expertise HD 31/12/2017 (euros)	Prix de cession brut (euros)
11/12/18	250 avenue des Grésillons Bâtiment A 92600 ASNIERES-SUR-SEINE	BUR / ACT	50%	1 852	-	23/02/95	2 010 473	2 360 966	2 500 000
TOTAL				1 852	-		2 010 473	2 360 966	2 500 000

* Quote-part détenue par la SCPI.

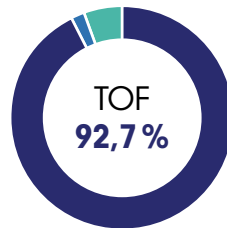
OCCUPATION DU PATRIMOINE

LES TAUX D'OCCUPATION

Les taux d'occupation moyens calculés soit en fonction des loyers, soit en fonction des surfaces, ont évolué de la manière suivante :



TAUX D'OCCUPATION FINANCIER MOYEN 2018



- LOCAUX OCCUPÉS**
- 92,7% Taux d'Occupation Financier
 - 1,9% Sous franchise de loyer
- LOCAUX VACANTS**
- 0,0% Sous promesse de vente
 - 0,0% En cours de restructuration
 - 5,4% En recherche de locataires

■ Taux d'occupation financier annuel ■ Taux d'occupation physique annuel

Rappel : Sont exclus du calcul des taux les immeubles acquis mais non livrés :

- le taux d'occupation annuel financier exprime le montant total des loyers et indemnités d'occupation appelés sur l'année par rapport aux loyers et indemnités d'occupation qui pourraient être perçues si l'ensemble du patrimoine était occupé sur la même période ;
- le taux d'occupation physique annuel est la moyenne des quatre taux d'occupation physique trimestriels. Ces taux expriment à chaque fin de trimestre la surface occupée par rapport à la surface totale du patrimoine.

CONCENTRATION LOCATIVE



212
locataires

100%*

*des loyers

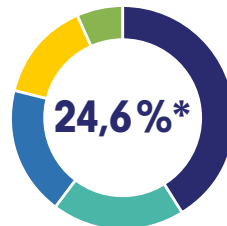


Top 20
des locataires

53%*



5
principaux locataires



- 10,1% GROUPE CARREFOUR
- 4,7% CONFORAMA
- 4,6% ALSTOM TRANSPORT
- 3,6% BNP PARIBAS
- 1,6% OXBOW

DURÉE RÉSIDUELLE DES BAUX

Durée moyenne des baux restant à courir



5,1 ans

Loyers 2018 déjà sécurisés pour 2019



85%

NOS PRINCIPAUX ACTIFS EN TERME DE DURÉE RÉSIDUELLE MOYENNE DES BAUX

Actif immobilier	Durée résiduelle moyenne (en années)
OFFENBACH à Offenbach - Allemagne	11,0
PORTEFEUILLE CASINO - France	9,9
LE HUB à Levallois-Perret - France	8,2
PORSCHE MITTLER PFAD à Stuttgart - Allemagne	7,6
LE CITYSCOPE à Montreuil - France	7,1



Offenbach, Allemagne



Portefeuille CASINO, France



Le HUB à Levallois-Perret, France



Porsche Mittler Pfad à Stuttgart, Allemagne



Le CITYSCOPE à Montreuil, France

GESTION LOCATIVE

Mouvements locatifs de l'exercice

En 2018, 22 dossiers locatifs ont été signés et ont porté sur 3 529 m² (2 717 m² en 2017) environ et dont la durée est au moins égale à 12 mois. La prise d'effet est intervenue en 2018 pour 20 d'entre eux, rétroactivement à 2018 pour 1 dossier et au-delà de 2018 pour le dossier restant.

Relocations, résorptions des vacants, renégociations et renouvellements

Les plus significatives sont indiquées ci-après :

Nature	Adresse	Type	Surface de l'immeuble (m ²)	Surface de l'immeuble concernée (m ²)	Surface concernée QP* (m ²) (%)	Date d'effet	Locataires
Location	Le Hub 4 Place du 8 mai 1945 92300 LEVALLOIS-PERRET	BUR	14 863	4 911	147 3%	11/2018	SATEC : bail commercial 9/10 ans.
Location	2 rue Maurice Mallet 92130 ISSY-LES-MOULINEAUX	BUR	4 505	4 505	811 18%	12/2018	CAPGEMINI TECHNOLOGY SERVICES : bail commercial 3/6/9 ans.
Location	Galerie du Gray d'Albion 17 boulevard de la Croisette 06400 CANNES	COM	299	153	153 100%	05/2018	HURTEBIZE ET CIE : bail commercial 3/6/9 ans.
Location	Parc Millénaire - Bât. 11 à 15 1025 rue Henri Becquerel 34000 MONTPELLIER	BUR	4 605	862	862 100%	12/2018	GENSUN : bail commercial 3/6/9 ans.
Prorogation	Parc de la Haute Borne - Bât. 7 10 rue Hubble 59262 SAINGHIN-EN-MELANTOIS	BUR	636	636	636 100%	07/2018	Maintien en place de MC2 jusqu'en mars 2020.

* Quote-part de la SCPI.

Libérations intervenues au cours de l'année 2018

Les plus significatives sont indiquées ci-après :

Adresse	Type	Surface de l'immeuble (m ²)	Surface libérée (m ²)	Surface libérée QP* (m ²) (%)	Date d'effet	Commentaires
2 rue Maurice Mallet 92130 ISSY-LES-MOULINEAUX	BUR	4 505	4 505	811 18%	09/2018	BOUYGUES IMMOBILIER reloués à CAP GEMINI en décembre 2018.
Parc Millénaire - Bât. 11 à 15 1025 rue Henri Becquerel 34000 MONTPELLIER	BUR	4 605	862	862 100%	07/2018	PUBLICIS LIFE.

* Quote-part de la SCPI.

Vacants

Au 31 décembre 2018, les surfaces vacantes de la SCPI atteignent 3 905 m² (3 052 m² fin 2017) et se répartissent comme suit :

Paris	40 m ²	1,0%
Île-de-France	1 684 m ²	43,1%
Région	2 146 m ²	55,0%
Europe	35 m ²	0,9%

Le stock de locaux vacants représente au 31 décembre 2018 un loyer potentiel de 0,68 million d'euros par an.

Les vacants les plus significatifs en fin d'année 2018 concernent les locaux sis à :

Adresse	Type	Surface de l'immeuble (m ²)	Surface vacante (m ²)	Surface vacante QP* (m ²) (%)	Commentaires
Shine 70 rue de Villiers 92300 LEVALLOIS-PERRET	BUR	3 611	3 611	903 25%	VEFA livrée en septembre 2018. Bail signé pour les 5 ^e et 6 ^e étages. Prospects pour les autres étages.
Marques Avenue Avenue de la Maillé 10800 SAINT-JULIEN-LES-VILLAS	COM	2 504	2 504	1 377 55%	Suite à la libération totale du bâtiment, actif mis à l'arbitrage.
Parc Millenaire - Bât. 11 à 15 1025 rue Henri Becquerel 34000 MONTPELLIER	BUR	4 605	543	543 100%	Travaux de rénovation terminés. Contacts en cours.
Front Office 12 à 16 rue Sarah Bernhardt 92600 ASNIERES-SUR-SEINE	BUR	23 474	10 178	254 2,5%	Commercialisation en cours des surfaces libérées par Nokia et Ayming. Travaux de repositionnement du RIE, hall d'entrée et paliers d'ascenseurs terminés.
Tour Aviso 49/51 Quai de Dion Bouton 92800 PUTEAUX	BUR	10 851	1 370	110 8%	Un contact en cours sur une petite surface (29 m ² QP).

* Quote-part de la SCPI.

Congés reçus à 6 mois

Les congés reçus à 6 mois en fin d'année portent sur 1 663 m², soit 2,36% de la surface en exploitation (70 434 m²).

Les plus significatifs concernent :

Adresse	Type	Surface de l'immeuble (m ²)	Surface résiliée (m ²)	Surface résiliée QP* (m ²) (%)	Date d'effet	Locataires
Héron Building - 12 ^e étage 66 avenue du Maine 75014 PARIS	BUR	1 340	1 190	298 25%	01/2019	ETABLISSEMENT PUBLIC SNCF : reloué en l'état le lendemain à LACTALIS INVESTISSEMENT.
Parc de la Haute Borne - Bât. 5 150 avenue Harrison 59262 SAINGHIN-EN-MELANTOIS	BUR	603	427	427 100%	04/2019	SAFEGE.
Europarc Chantrerie - Bât. 4 2 rue Jacques Daguerre 44300 NANTES	BUR	1 198	371	371 100%	02/2019	EIFPAGE ENERGIE.

* Quote-part de la SCPI.

CONTENTIEUX

Au cours de l'exercice, les procédures judiciaires ont été poursuivies et les mesures d'exécution appropriées entreprises. Une reprise de la provision a été réalisée pour 64 364,83 euros. Dans le même temps, l'apparition et/ou l'évolution de certaines créances ont nécessité une dotation à la provision à hauteur de 68 826,13 euros. Ainsi, la dotation nette aux créances douteuses s'élève à la somme de 4 461,30 euros.

Au 31 décembre 2018, la provision pour créances douteuses s'établit à 255 972,68 euros.

TRAVAUX SUR LE PATRIMOINE

Les chiffres portés dans le tableau ci-dessous reprennent :

- le montant de l'ensemble des travaux de toute nature réalisés (grosses réparations couvertes par la provision, aménagements et installations, climatisations, entretiens courants, mises en état locatif, travaux de restructurations) ;
- le montant de la provision pour grosses réparations existant au 31 décembre.

2018	En euros
Travaux réalisés	616 029,72
Provisions pour travaux au 31 décembre	177 996,04

Gros travaux

Dont les plus significatifs sont :

Adresse	Ville	Nature des travaux	Coût HT (euros)
17 boulevard de la Croisette	CANNES	Travaux de réfection	14 472,00
1025 rue Henri Becquerel	MONTPELLIER	Travaux de réfection	12 379,58
250 avenue des Grésillons	ASNIERES-SUR-SEINE	Audit technique	9 611,48

Aménagements et installations

Dont les plus significatifs sont :

Adresse	Ville	Nature des travaux	Coût HT (euros)
1 rue Georges Stephenson	MONTIGNY-LE-BRETONNEUX	Travaux de participation aux travaux des locataires Stop et Work et ERCG	36 972,10
251 boulevard Péreire	PARIS	Travaux de remise en état	10 427,97
12/16 rue Sarah Bernhardt	ASNIERES-SUR-SEINE	Aménagement	6 585,75

Travaux immobilisés

Dont le plus significatif est :

Adresse	Ville	Nature des travaux	Coût HT (euros)
Front Office - Rue Sarah Bernhardt	ASNIERES-SUR-SEINE	Travaux d'aménagements cafétéria, espaces coworking, aménagements terrasse et bulle extérieure	28 324,72

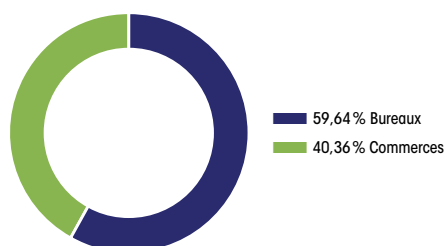
EXPERTISES ET RÉPARTITION DU PATRIMOINE

Au global, le patrimoine de Pierre Privilège s'élève au 31 décembre 2018 à 231 800 616,46 euros, dont 155 575 266,72 euros d'actifs détenus en direct et 76 225 349,74 euros d'actifs détenus au travers de SCI. À périmètre constant, la valeur du patrimoine telle qu'elle résulte des expertises est en hausse de 2,11 % par rapport à l'exercice précédent.

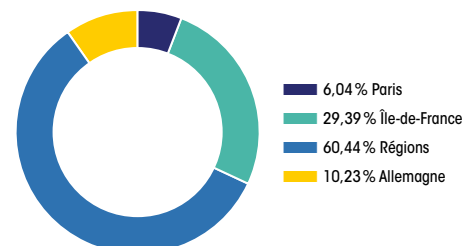
RÉPARTITION DU PATRIMOINE EN SURFACE ET EN % AU 31 DÉCEMBRE 2018

Au 31 décembre 2018, la surface du patrimoine acquis (VEFA inclus) de Pierre Privilège est de 72 886 m².

Répartition par nature de locaux du patrimoine en surface et en % au 31 décembre 2018



Répartition géographique du patrimoine et en surface % au 31 décembre 2018



RÉPARTITION DU PATRIMOINE EN VALEUR VÉNALE ET EN % AU 31 DÉCEMBRE 2018 *

	Bureaux	Commerces	Total en €	Total en %
Paris	27 612 359,26	10 433 786,61	38 046 145,87	16,41 %
Île-de-France	95 707 390,71	4 635 165,52	100 342 556,23	43,29 %
Régions	30 591 640,63	34 172 749,69	64 764 390,32	27,94 %
Allemagne	28 647 524,04		28 647 524,04	12,36 %
Total €	182 558 914,64	49 241 701,82	231 800 616,46	
<i>Total 2017</i>	<i>176 528 803,23</i>	<i>49 893 970,40</i>	<i>226 422 773,63</i>	
Total %	78,76 %	21,24 %		100,00 %

* Actifs immobiliers détenus en direct et au travers de parts de sociétés immobilières (au prorata de la quote part de détention du capital).

RATIO D'ENDETTEMENT ET D'ENGAGEMENTS VEFA AU 31 DÉCEMBRE 2018

- Le recours à l'endettement bancaire ou effet de levier, a permis la mise en œuvre de la politique de surinvestissement de votre SCPI.
- Le tableau ci-dessous présente le niveau des dettes et d'engagement au 31 décembre 2018 conformément aux statuts de la SCPI.

Ce dernier est limité à 20% de la dernière valeur de réalisation approuvée par l'assemblée générale (valeur au 31/12/2017), multipliée par le nombre de parts au capital au 31/12/2018.

	%	M€
Autorisation Statutaire (en % maximum de la dernière valeur de réalisation)	20,00 %	40,32
Dettes et engagements sur capitalisation au 31 décembre 2018	14,23 %	28,69
- Dont emprunts hypothécaires	10,70 %	21,58
- Dont découverts bancaires	1,02 %	2,05
- Dont opérations immobilières en VEFA	2,51 %	5,06

Dans le cadre des emprunts immobiliers et des découverts bancaires, les emprunteurs ont octroyé les garanties suivantes :

- suretés réelles immobilières (privilège de prêteur de denier ou hypothèque) sur les actifs pour les emprunts immobiliers ;
- nantissement des parts sociales et des comptes bancaires des SCI détenus par la SCPI ;
- nantissement des produits et des créances sur les actifs donnés en garantie.

Par ailleurs, le calcul de l'effet de levier, selon la méthode brute*, conformément au règlement UE du 12 décembre 2012, ressort à 110% de la valeur des actifs.

* Le levier AIFM correspond au rapport entre l'exposition (méthode brute/méthode de l'engagement) et la valeur nette d'inventaire (VNI) :
 - l'exposition représentant la valeur de marché des immeubles et autres actifs détenus par la SCPI ;
 - la VNI correspondant à l'actif net ou la valeur de réalisation.

CHANGEMENTS SUBSTANTIELS INTERVENUS AU COURS DE L'EXERCICE

Conformément à la réglementation, il est rappelé que sont intervenus au cours de l'exercice les changements substantiels suivants :

Modification de la politique d'investissement

Suite à la décision des associés en date du 21 juin 2018, il a été décidé de modifier la politique d'investissement de la SCPI afin de redéfinir le critère d'appartenance de l'Union Européenne. Cette modification n'a pas fait l'objet de la délivrance d'un visa de la part de l'Autorité des Marchés Financiers.

Modification du délai de jouissance

À compter du 6 avril 2018, il a été décidé de porter le délai de jouissance des parts souscrites au premier jour du mois qui suit le mois de souscription.

L'INVESTISSEMENT SOCIALEMENT RESPONSABLE (ISR) À LA FRANÇAISE

L'immobilier est plus que jamais au cœur des problématiques liées au réchauffement climatique et à l'innovation technologique.

Au réchauffement climatique parce que gros consommateur d'énergie, il est responsable de plus de 20% des rejets de gaz à effet de serre.

À l'innovation technologique parce que les nouveaux modes de vie boostés par le numérique impliquent le déploiement d'équipements lié aux NTIC (Nouvelles Technologies de l'information et de la Communication) et le développement de nouveaux services répondant aux besoins des occupants (conciergerie, fitness, crèche...).

La prise en compte de ces problématiques définissent « un nouvel immobilier » plus sobre en consommation d'énergie, plus décarboné par l'utilisation d'énergies renouvelables ou le développement de la biodiversité, plus connecté avec le déploiement d'infrastructure de communication et surtout plus confortable pour ceux qui l'occupent avec l'intégration de la nature (soleil, végétation...) et le contrôle de la qualité sanitaire (air, eau, acoustique...).

Nous vous présentons ici quelques exemples de ces « nouveaux immeubles » acquis récemment par La Française pour le compte des fonds dont elle assure la gestion.

CARRÉ DAUMESNIL

Des bureaux accueillants au cœur de Paris

CERTIFIÉ

- HQE Exploitation bâtiment durable « Bon » et gestion durable « Excellent »
- Gestion Technique du Bâtiment pour les consommations d'énergie



ENVIRONNEMENTAL



SOCIÉTAL



SOCIAL

ACCESSIBLE

- Au pied de la station de métro « Montgallet » de la ligne 8 et à 600 m de la station « Nation » du RER A et des lignes de métro 1 - 2 - 6 et 9
- Deux entrées indépendantes
- Situé à proximité des voies sur berge et du boulevard périphérique

AGRÉABLE

- Plateaux divisibles d'une surface moyenne de 2 400 m²
- Grand patio arboré privatif et terrasse en toiture
- Restaurant Inter-Entreprises et cafétéria
- Salle de conférence et salon club
- Salle de fitness



CAMPUS AVISO

CULTIVÉ

CAMPUS AVISO

L'équilibre parfait à Puteaux

CULTIVÉ

- Certifications HQE Exploitation et BREEAM Renovation « Very Good (Bâtiment B)
- Gestion Technique du Bâtiment pour les consommations d'énergie et d'eau
- 2 000 m² d'agriculture urbaine proposant un jardin participatif et un marché hebdomadaire, terrain de pétanque, ruches et poulailler

INTÉGRÉ

- Station de métro « Esplanade de la Défense » ligne 1 à 7 minutes à pied
- Proximité du centre-ville de Puteaux avec ses commerces, restaurants et services municipaux

AGILE

- 3 bâtiments indépendants offrant des surfaces modulables
- Conciergerie avec un Campus Manager
- Restaurant Inter-Entreprises et cafétéria
- Auditorium et salles de réunion connectées

GOUVERNANCE ET CONTRÔLE INTERNE



La Française Real Estate Managers, société de gestion immobilière, est membre de l'AFG et de l'ASPM et applique les codes de bonne conduite régissant la profession.

PROCÉDURE DE CONTRÔLE INTERNE

Au travers de l'organisation fonctionnelle du Groupe La Française, la société La Française Real Estate Managers et, par conséquent, l'ensemble des sociétés qu'elle gère, dont Pierre Privilège, bénéficient de la mise à disposition des directions de la « Conformité, Contrôle Interne et Risques Opérationnels » et « Risques » du Groupe.

LES TRAVAUX DE CONTRÔLE INTERNE, RISQUES FINANCIERS ET RISQUES OPÉRATIONNELS S'ARTICULENT AUTOUR :

- du respect de la réglementation et du programme d'activité de la société de gestion ;
- du respect de l'intérêt des porteurs ;
- de l'organisation du processus de gestion, depuis les décisions d'investissement jusqu'aux activités opérationnelles ;
- du suivi des risques opérationnels et réglementaires ;
- du respect des dispositions déontologiques applicables à l'ensemble des collaborateurs, prestataires ou membres des conseils de

surveillance pour la protection des investisseurs et la régularité des opérations.

LE PROCESSUS S'ORGANISE EN TROIS NIVEAUX :

Les contrôles permanents de premier niveau sont réalisés par les opérationnels qui exercent des contrôles directement sur les opérations qu'ils traitent et dont ils sont responsables et leur hiérarchie qui exerce des contrôles dans le cadre de procédures opérationnelles.

Les contrôles permanents de second niveau sont placés sous la responsabilité du Contrôle Interne et Risques Opérationnels qui a pour objectif de compléter les dispositifs de contrôle de premier niveau existants dans chaque service impliqué, au vu des obligations réglementaires et de l'organisation de la société.

Les contrôles de troisième niveau sont menés périodiquement par des audits externes. Ces procédures de contrôle interne sont complétées par des contrôles externes indépendants : commissaires aux comptes et dépositaires.

PROVENANCE DES FONDS

Conformément à ses obligations en matière de lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme, La Française Real Estate Managers

reste vigilante sur la provenance et la destination des fonds tant à l'actif et au passif des véhicules qu'elle gère.

SUIVI ET GESTION DES RISQUES AUXQUELS LA SCPI EST EXPOSÉE

PROFIL DE RISQUE

Les parts de SCPI sont des supports de placement à long terme et doivent être acquises dans une optique de diversification de votre patrimoine.

Risque de perte en capital.

La SCPI ne présente aucune garantie de capital ou de performance. Le montant du capital investi n'est pas garanti.

Risque de marché immobilier.

Comme tout investissement, l'immobilier présente des risques : risques de gestion discrétionnaire, de contrepartie (locataire...), d'absence de rendement ou de perte de valeur, qui peuvent toutefois être atténués par la diversification immobilière et locative du portefeuille de la SCPI. Pour les SCPI investissant en Europe, le rendement pourrait être impacté (i) par la fiscalité appliquée dans les pays dans lesquels elles détiendront des parts et/ou l'existence ou non de conventions fiscales que la France aurait pu conclure, et (ii) par d'éventuels coûts de change en cas d'investissement hors de la zone euro.

Risque de liquidité.

La SCPI n'étant pas un produit coté, elle présente une liquidité moindre comparée aux actifs

financiers, et la revente des parts n'est pas garantie par la SCPI. Les conditions de cession (délais, prix) peuvent ainsi varier en fonction de l'évolution du marché de l'immobilier et du marché des parts de SCPI en se trouvant restreintes. Le retrait n'est possible qu'en contrepartie d'une souscription par un tiers correspondant, ou à défaut à la dotation du fonds de remboursement. Le porteur percevra alors un prix décoté par rapport au prix de souscription appelé valeur de retrait.

Risque lié au crédit.

L'attention du souscripteur est également attirée sur le fait que la SCPI peut recourir à l'endettement dans les conditions précisées dans sa note d'information.

Risque lié à l'acquisition en l'état futur d'achèvement.

Dans un contexte économique incertain et malgré une réelle sélection des promoteurs, il existe un risque lié à la livraison de l'actif, à son achèvement ou encore lié à l'ouverture d'une procédure collective à l'encontre du dit promoteur.

Risque lié à l'effet de levier

L'effet de levier permet d'augmenter la capacité d'investissement dans des Actifs Immobiliers et peut amplifier l'impact des risques liés au marché immobilier.

Contrôle
Procédure
Information
Prévention
Gestion
Rémunération
Suivi

Risque de gestion discrétionnaire.

Il existe un risque que votre SCPI ne soit pas investie en permanence sur les marchés ou immeubles les plus performants.

Ces profils de risques sont décrits dans la note d'information de votre société.

SUIVI ET ÉVALUATION DES RISQUES :**Évaluation des risques par la société de gestion.**

La gestion des risques de La Française Real Estate Managers est une partie intégrante de la gestion de portefeuille, de ses procédures d'investissement et du cycle de vie de l'immeuble.

Les risques sont ainsi identifiés, analysés et contrôlés de façon systématique en tenant compte d'analyses, d'indicateurs ou de scénarios en fonction des profils des produits.

La Française Real Estate Managers a intégré ces exigences et est soucieuse d'améliorer sa gestion du risque de façon permanente.

Une cartographie et une politique des risques sont définies par catégorie de produit, couvrant pour l'essentiel les éléments suivants :

- politique de risque ;
- analyse et mesure des risques ;
- surveillance et gestion des risques ;

- contrôle des risques ;
- documentation et communication.

Par exemple, le suivi du risque de perte potentielle lié au marché locatif, intègre les risques de vacance, de concentration géographique ou sectorielle ou de réversion des loyers.

PRÉVENTION DES CONFLITS D'INTÉRÊTS ET DÉONTOLOGIE

Afin de satisfaire aux obligations réglementaires et de répondre au mieux aux intérêts des associés, le Groupe La Française a recensé les situations de conflits d'intérêts susceptibles d'être rencontrées par elle ou par les entités et les collaborateurs du Groupe. Dans le cadre de la gestion des situations de conflits d'intérêts potentiels, le Groupe La Française se base sur les principes suivants : déontologie, séparation des fonctions, mise en place de procédures internes, mise en place d'un

dispositif de contrôle. Ces situations, en étant définies comme des situations pouvant porter atteinte aux intérêts d'un client ou des clients des sociétés du Groupe La Française, sont identifiées et encadrées. La politique de gestion des conflits d'intérêts est disponible sur le site Internet www.la-francaise.com.

Un règlement de déontologie applicable à l'ensemble des collaborateurs de la Française Real Estate Managers précise les règles et modalités d'application des principes de

bonne conduite destinées à garantir la protection des investisseurs et la régularité des opérations. Celui-ci intègre en complément des règles communes à l'ensemble des entités du Groupe La Française.

RÉMUNÉRATION

Le gestionnaire attache une importance particulière au respect de l'ensemble des dispositions en matière de rémunération mentionnées dans la directive 2011/61/UE du Parlement européen et du conseil du 8 juin 2011 sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs (« Directive AIFM »). Ces règles, portant sur les structures, les pratiques et la politique de rémunération du gestionnaire ont notamment pour but de contribuer à renforcer la gestion saine, efficace et maîtrisée des risques pesant tant sur la société de gestion que sur les fonds.

Au cours de l'exercice, le montant total des rémunérations annoncées par le gestionnaire

à l'ensemble de son personnel (soit 160 personnes bénéficiaires) s'est élevé à 8 513 957,52 euros.

Le gestionnaire s'est donc doté d'une politique et a mis en œuvre des pratiques de rémunération conformes aux dernières évolutions législatives, réglementaires tout en procédant à un travail d'identification des collaborateurs de son personnel impactés par les dispositions en matière de rémunération issues de la Directive AIFM et de ses textes de transposition (la « Population Identifiée »). Le gestionnaire a ainsi mis en œuvre des pratiques d'évaluation adaptées à la population identifiée en relation avec les fonctions

exercées notamment au niveau de la gestion, des risques. En outre, le gestionnaire a mis en place, pour l'ensemble de son personnel, des mesures visant à limiter les risques de conflits d'intérêts.

La politique de rémunération est revue annuellement par le Comité des Rémunérations du gestionnaire. La politique de rémunération synthétique est détaillée sur le site internet de la société de gestion*.

* https://www.la-francaise.com/fileadmin/docs/Actualites_reglementaires/PolitiqueRemunerationLFREM.pdf

DONNÉES ASSOCIÉS / ACCÈS À L'INFORMATION

En cas de modification de vos coordonnées personnelles (changement de RIB, d'adresse, ...) :

- merci de nous adresser votre demande signée accompagnée de la photocopie recto/verso de votre carte d'identité ou de votre passeport en cours de validité et du justificatif relatif à ce changement (RIB - justificatif de domicile) ;
- vous pouvez également effectuer ces demandes de modification via votre espace dédié extranet :

<https://www.lfgrou.pe/clients>
(Rubrique **MES INFORMATIONS - MODIFIER MES COORDONNÉES**).

Pour bénéficier de votre espace extranet dédié, compléter directement vos informations en ligne cliquez sur le lien <http://lfgrou.pe/digital> et complétez le formulaire. Un email vous sera adressé

qui vous permettra d'obtenir par sms votre code d'accès.

RGPD / PROTECTION DES DONNÉES PERSONNELLES : les informations recueillies sont enregistrées dans un fichier informatisé par le responsable de traitement LF REM pour l'exécution de la souscription, le traitement des opérations, le respect des obligations réglementaires, légales, comptables et fiscales ainsi que le développement et la prospection commerciale.

Veuillez noter que vous disposez d'un droit d'accès, de rectification, d'effacement, de limitation du traitement, à la portabilité ainsi qu'un droit d'opposition notamment à l'envoi de communications marketing. Vous disposez également d'un droit de définir des directives relatives au sort de vos données personnelles après votre décès.

Dans ce cadre, vous pouvez contacter la société Groupe La Française à tout moment par courrier en écrivant à l'adresse suivante : Groupe La Française - Délégué à la Protection des Données - 128, boulevard Raspail - 75006 Paris, ou par mail à dpo@la-francaise.com.

Les porteurs sont informés qu'une information détaillée dans le cadre de la Directive Européenne Solvabilité 2 (2009/138/CE) peut être transmise aux investisseurs relevant du Code des Assurances afin de satisfaire uniquement à leurs obligations prudentielles. Cet élément transmis n'est pas de nature à porter atteinte aux droits des autres porteurs, ces investisseurs s'étant engagés à respecter les principes repris à la position AMF 2004-07.

TABLEAUX COMPLÉTANT LE RAPPORT DE LA SOCIÉTÉ DE GESTION

ÉVOLUTION DU CAPITAL AU COURS DE L'ANNÉE (EUROS)

Année	Montant du capital nominal au 31 décembre	Montant des capitaux apportés à la SCPI par les associés lors des souscriptions au cours de l'année ⁽¹⁾	Nombre de parts au 31 décembre	Nombre d'associés au 31 décembre	Rémunération hors taxes de la société de gestion lors des souscriptions (au cours de l'année)	Prix d'entrée au 31 décembre ⁽²⁾
2014	83 936 500,00	17 371 070,00	167 873	1 828	1 947 727,80	830,00
2015	99 948 500,00	26 579 920,00	199 897	2 124	2 616 666,30	830,00
2016	110 142 000,00	16 921 210,00	220 284	2 281	1 891 030,50	830,00
2017	124 513 500,00	23 856 690,00	249 027	2 336	2 518 137,00	830,00
2018	129 729 000,00	8 657 730,00	259 458	2 360	1 179 363,60	830,00

(1) Diminué des retraits.

(2) Prix payé par l'acquéreur ou le souscripteur.

ÉVOLUTION DU PRIX DE LA PART

	2014	2015	2016	2017	2018
Prix de souscription au 1 ^{er} janvier (euros)	830,00	830,00	830,00	830,00	830,00
Dividende versé au titre de l'année ⁽¹⁾ (euros)	43,32	41,52	39,60	38,16	37,77
- dont distribution de report à nouveau en %	17,77%	7,66%	5,71%		5,96%
- dont distribution de réserves de plus-values en %					
Taux de distribution sur valeur de marché ⁽²⁾	5,22%	5,00%	4,77%	4,60%	4,55%
Report à nouveau cumulé par part ⁽³⁾ (euros)	10,33	7,60	5,57	7,14	4,99

(1) Distribution pour une part ayant eu jouissance au 1^{er} janvier.

(2) Le taux de distribution sur la valeur de marché est la division :

(i) de la distribution brute avant prélèvement fiscal obligatoire versé au titre de l'année N (y compris les acomptes exceptionnels et quote-part de plus-values distribuées) ;

(ii) par le prix acquéreur moyen de l'année N.

(3) Report à nouveau après affectation du résultat.

ÉVOLUTION DU MARCHÉ DES PARTS

Année	Nombre de parts échangées	% sur le nombre total de parts en circulation au 1 ^{er} janvier	Délai moyen d'exécution d'une transaction	Nombre de parts en attente au 31 décembre	Rémunération de la société de gestion sur les cessions (euros HT)
2014	5 145	3,06%	1 mois	-	973,37
2015	3 005	1,79%	1 mois	-	1 221,81
2016	4 928	2,47%	1 mois	-	1 103,45
2017	4 967	2,25%	1 mois	-	1 243,38
2018	5 357	2,15%	1 mois	-	1 663,05

ÉVOLUTION PAR PART EN JOUISSANCE DES RÉSULTATS FINANCIERS AU COURS DES CINQ DERNIERS EXERCICES (EN EUROS ET EN % DES REVENUS)

	2014		2015		2016		2017		2018	
	Euros	%	Euros	%	Euros	%	Euros	%	Euros	%
REVENUS										
Recettes locatives brutes	46,40	97,39	47,88	97,52	47,04	99,09	47,88	99,73	43,26	98,83
Produits financiers avant prélèvement fiscal obligatoire	0,98	2,06	0,72	1,47	0,34	0,72	0,10	0,22	0,43	0,98
Produits divers	0,26	0,55	0,49	1,00	0,09	0,18	0,02	0,05	0,08	0,18
TOTAL DES REVENUS	47,64	100,00	49,10	100,00	47,47	100,00	48,01	100,00	43,77	100,00
CHARGES										
Commission de gestion	4,33	9,09	4,02	8,19	4,21	8,86	3,94	8,20	3,34	7,63
Autres frais de gestion*	0,37	0,77	0,44	0,91	0,67	1,41	0,75	1,55	0,71	1,63
Entretien du patrimoine au cours de l'exercice	0,16	0,34	0,10	0,20	0,12	0,25	0,42	0,88	0,34	0,77
Charges immobilières non récupérées	3,60	7,55	2,78	5,67	2,45	5,17	2,17	4,52	2,12	4,85
SOUS TOTAL - CHARGES EXTERNES	8,46	17,75	7,35	14,97	7,45	15,69	7,27	15,15	6,51	14,87
Amortissements nets										
- patrimoine										
- autres (charges à étaler)	0,54	1,14	1,05	2,14	1,42	2,99	1,15	2,40	1,19	2,73
Provisions										
- dotation provision pour grosses réparations	1,52	3,19	2,09	4,26	1,50	3,17	(0,08)	(0,16)	0,54	1,24
- dotation nette aux autres provisions**	1,50	3,16	0,27	0,55	(0,24)	(0,51)	0,06	0,12	0,01	0,03
SOUS TOTAL - CHARGES INTERNES	3,57	7,48	3,41	6,95	2,68	5,65	1,14	2,37	1,74	3,97
TOTAL DES CHARGES	12,02	25,23	10,76	21,92	10,13	21,34	8,41	17,52	8,26	18,87
RÉSULTAT	35,62	74,77	38,34	78,08	37,34	78,66	39,60	82,48	35,52	81,13
Variation du report à nouveau	(7,70)	(16,16)	(3,18)	(6,48)	(2,26)	(4,76)	1,44	3,00	(2,25)	(5,13)
Revenus distribués avant prélèvement fiscal obligatoire	43,32	90,92	41,52	84,56	39,60	83,42	38,16	79,49	37,77	86,28
Revenus distribués après prélèvement fiscal obligatoire	42,97	90,19	41,19	83,39	39,53	83,27	38,15	79,47	37,72	86,17

* Ce poste comprend les frais suivants nets de leurs transferts de charges : les honoraires du commissaire aux comptes, les honoraires de commercialisation et d'expertise du patrimoine, les frais de publication, les frais d'assemblées et de conseils de surveillance, les frais bancaires, les frais d'actes, la cotisation AMF, les pertes sur créances irrécouvrables, les commissions de souscription ainsi que les charges financières et exceptionnelles.

** Dotation de l'exercice diminuée des reprises.

EMPLOI DES FONDS (EN EUROS)

	Total au 31/12/2017*	Durant l'année 2018	Total au 31/12/2018
Fonds collectés	200 568 799,47	8 657 730,00	209 226 529,47
Cessions d'immeubles	18 234 793,55	1 943 244,88	20 245 266,52
Plus et moins-values sur cessions	(596 671,03)	121 034,92	(475 636,11)
Prélèvements sur primes d'émission et de fusion	(29 667 470,09)	(846 934,31)	(30 514 404,40)
Achats d'immeubles	(150 406 826,58)	(2 603 266,39)	(153 077 321,06)
Achats de parts de sociétés immobilières	(51 487 443,36)	(240 669,00)	(51 728 112,36)
Sommes restant à investir	(13 354 818,04)	7 031 140,10	(6 323 677,94)

* Depuis l'origine de la société.

DÉCLARATION FISCALE

Les SCPI relèvent du régime fiscal des sociétés semi-transparentes qui prévoit que les bénéfices réalisés sont déterminés et déclarés au niveau de la SCPI mais qu'ils sont imposés au nom personnel des associés à raison de la quote-part de résultat qui leur revient correspondant à leurs droits dans la SCPI. Les règles de détermination et d'imposition de cette quote-part diffèrent ainsi selon la qualité de l'associé et le régime fiscal qui lui est applicable.

Les revenus de la SCPI Pierre Privilège sont principalement constitués de revenus locatifs auxquels s'ajoutent, éventuellement, des revenus financiers produits notamment par le placement des capitaux en attente d'investissement, le versement d'éventuels dividendes par des OPCV ou équivalents dans lesquels ils seraient investis, ou de plus-values mobilières ou immobilières.

La SCPI Pierre Privilège détient des actifs situés hors de France. Pour les revenus issus de ces actifs, les conventions fiscales applicables prévoient en principe des mécanismes visant à éviter une double imposition des revenus fonciers de source européenne entre les mains des associés résidents de France, tout en préservant la progressivité de l'impôt sur les autres revenus des associés personnes physiques imposés en France. Depuis le 1^{er} janvier 2018, les revenus financiers pour les personnes physiques font l'objet de plein droit d'un prélèvement forfaitaire unique (PFU ou Flat tax) au taux de 12,8%, auquel s'ajoute les prélèvements sociaux de 17,2% soit, une taxation globale à 30%, sauf option contraire du contribuable sous conditions.

Il est rappelé, qu'au titre de vos revenus fonciers, l'administration fiscale prélève directement sur votre compte bancaire des acomptes de l'impôt dû.

Les revenus à déclarer ont été déterminés comme suit pour l'exercice 2018 et vous ont été adressés individuellement par courrier en avril :

PERSONNES PHYSIQUES

REVENU FONCIER	En euros
Revenu brut	11 579 698
Autres charges déductibles	2 115 059
Intérêts d'emprunts	368 270
Revenu net	9 096 370
Soit par part pleine jouissance	36,61
Dont revenu de source étrangère ouvrant droit à crédit d'impôt ou imposé selon la méthode du taux effectif global	960 390,35

REVENU FINANCIER	En euros
Revenu	37 436
Soit par part pleine jouissance	0,15
Soit par part pleine jouissance après prélèvement fiscal obligatoire	0,10

PERSONNES MORALES

	En euros
Bénéfice net comptable au titre des BIC*	9 318 892
Réintégration	186 538
Déduction (Plus-values nettes à long terme)	(1 090 615,00)
Résultat fiscal	8 414 815,00

* Plus ou moins-values comptables comprises.

	En euros
Bénéfice net comptable au titre de l'IS*	9 318 892
Réintégration	186 538
Déduction	(795 940,00)
Résultat fiscal	8 709 490,00

* Plus ou moins-values comptables comprises.

Depuis le 1^{er} janvier 2018, l'impôt de solidarité sur la fortune est remplacé par l'impôt sur la fortune immobilière (IFI). Les contribuables résidents français dont le patrimoine immobilier situé en France et hors de France excède 1 300 000 euros, en ce compris les actifs immobiliers détenus au travers des SCPI, sont assujettis à l'IFI. Les non-résidents sont également imposables à l'IFI à raison des immeubles détenus uniquement en France, directement ou indirectement, lorsque la valeur nette taxable de la totalité de leurs actifs situés en France est supérieure à 1 300 000 euros.

Valeur par part à retenir pour la déclaration liée à l'IFI (euros) au 1 ^{er} janvier 2019	
Pour les résidents français	Pour les non-résidents français (ou assimilés)
733,14	664,26

Le coefficient immobilier de la SCPI retenu pour ces valeurs est précisé dans le bordereau fiscal qui vous a été transmis en avril 2019.

INFORMATIONS SUR LES DÉLAIS DE PAIEMENT (EUROS)

En application de l'article D.441-4 du code de commerce, nous vous présentons dans le tableau suivant la décomposition à la date de clôture de soldes des dettes fournisseurs par date d'échéance, ainsi qu'un rappel du tableau à fin d'année précédente à titre de comparaison.

	Dettes échues à la clôture	Échéances à J+15	Échéances entre J+16 et J+30	Échéances entre J+31 et J+45	Échéances entre J+46 et J+60	Échéances au-delà de J+60	Hors échéances	Total dettes fournisseurs
Échéances au 31/12/2018								
Fournisseurs		349 269,63						349 269,63*
Fournisseurs d'immobilisations							605 023,49	605 023,49**
TOTAL À PAYER		349 269,63					605 023,49	954 293,12
Échéances au 31/12/2017								
Fournisseurs		594 383,23						594 383,23
Fournisseurs d'immobilisations							3 023 083,61	3 023 083,61
TOTAL À PAYER		594 383,23					3 023 083,61	3 617 466,84

* Les comptes de dettes fournisseurs incluent des soldes débiteurs pour certains fournisseurs

** Les comptes de dettes fournisseurs d'immobilisations incluent des montants relatifs à des achats de VEFA pour lesquelles les règlements s'effectuent en fonction d'appels de fonds dont les dates de règlement sont contractuelles.

RAPPORT DE LA SOCIÉTÉ DE GESTION À L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE EXTRAORDINAIRE



Nous vous avons réunis en assemblée générale extraordinaire afin de soumettre à vos votes une modification de la note d'information et des statuts de votre SCPI concernant son développement et sa stratégie (modification de la limite relative à l'endettement et aux acquisitions payables à terme).

Modification de la limite dans laquelle la société de gestion peut contracter des emprunts et procéder à des acquisitions payables à terme (article XVI des statuts).

En effet, il vous est proposé d'autoriser la société de gestion, au nom de la SCPI, à assumer des dettes ou procéder à des acquisitions payables à terme, et à contracter des emprunts dans la limite d'un montant maximum correspondant à **25%** maximum de la dernière valeur de réalisation approuvée par l'assemblée générale, multipliée par le nombre de parts à tout moment au capital au lieu de 20% actuellement en vigueur. Ce nouveau seuil permettra à la SCPI de bénéficier d'une meilleure flexibilité dans la réalisation de sa politique d'investissement.

En conséquence, l'alinéa 4 de l'article XVI des statuts serait rédigé comme suit :

« [...] »

Elle peut, au nom de la société, contracter des emprunts, assumer des dettes ou procéder à des acquisitions payables à terme, dans la limite d'un montant maximum correspondant à tout moment à 25% de la dernière valeur de réalisation approuvée par l'assemblée générale, multipliée par le nombre de parts au capital existant, pour financer ses investissements.

[...] »



Corrélativement à la modification des statuts, il vous sera proposé de modifier la politique de recours au financement bancaire figurant dans la note d'information comme suit :

« Politique de recours au financement bancaire

Conformément aux dispositions statutaires, la SCPI peut contracter des emprunts, assumer des dettes ou procéder à des acquisitions payables à terme, dans la limite d'un montant maximum correspondant à tout moment à 25% de la dernière valeur de réalisation approuvée par l'assemblée générale, multipliée par le nombre de parts au capital existant.

Cette limite tient compte de l'endettement des sociétés contrôlées dans lesquelles la SCPI détient une participation et pourra être modifiée par une décision de l'assemblée générale extraordinaire.

Elle pourra également, au nom et pour le compte de la Société, consentir des garanties.

En toutes circonstances, conformément aux dispositions de l'article 422-225 du RGAMF, le montant de l'endettement fixé par l'AG des associés, devra être compatible avec les capacités de remboursement de la SCPI sur la base de ses recettes ordinaires pour les emprunts et dettes et avec ses capacités d'engagement pour les acquisitions payables à terme.

Dans le cadre de la stratégie de financement de la SCPI, la société de gestion pourra utiliser des instruments financiers à terme simples de type swaps, caps, floors, tunnels de taux ou options d'achat/vente simples permettant de se couvrir partiellement ou totalement contre les risques de taux. Ces instruments financiers à terme seront négociés sur un marché organisé ou de gré à gré.

Ces opérations seront uniquement réalisées pour des besoins de la couverture du risque, existant ou futur, d'évolution des taux d'intérêts lié à l'endettement de la SCPI (ou de couverture du risque lié au taux de change comme précisé dans le paragraphe « Risques associés » de la note d'information). »

Il sera demandé à l'Autorité des Marchés Financiers, un nouveau visa sur la note d'information de la SCPI dans l'hypothèse où vous approuveriez la modification de la politique d'investissement.

Nous espérons que ces propositions emporteront votre agrément et, restant à votre disposition pour toute information complémentaire, nous vous recommandons d'approuver les résolutions soumises à votre approbation.

La société de gestion.

RAPPORT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE



Mesdames, Messieurs,

Nous avons l'honneur de vous présenter, conformément aux textes en vigueur, notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2018 de la SCPI PIERRE PRIVILEGE.

Au cours de l'année, nous avons consacré nos trois réunions à l'examen de l'évolution du patrimoine et de la situation locative, du marché des parts ainsi qu'à celui des comptes. Nous avons reçu à cet effet toutes les informations et les explications de la part de la société de gestion et du commissaire aux comptes et sommes donc en mesure de faire les observations et commentaires suivants.

CAPITAL ET MARCHÉ DES PARTS

La collecte de la SCPI Pierre Privilège s'est élevée à 13 104 040,00 euros, dont 4 446 310,00 euros ayant servi de contrepartie aux retraits d'associés sortants et 8 657 730,00 euros correspondant à la souscription de 10 431 parts nouvelles.

Le capital effectif, qui s'élevait à 124 513 500,00 euros en début d'année, était ainsi porté à 129 729 000,00 euros au 31 décembre 2018. À cette même date du 31 décembre, la capitalisation de la SCPI représentait 215 350 140,00 euros et aucune demande de retrait de parts ne restait en attente.

SITUATION DU PATRIMOINE

La société de gestion nous a régulièrement présenté les cessions réalisées ainsi que celles en projet, portant à notre connaissance les éléments nous permettant de juger du bien-fondé de chacune de ces opérations. Nous avons ainsi été informés de l'arbitrage de l'actif d'Asnières-sur-Seine ayant permis à la SCPI de se séparer de 1 852 m², pour un montant global net vendeur de 2 500 000,00 euros.

En contrepartie, nous avons pris connaissance de l'acquisition de l'immeuble de Toulouse Borderouge signée en 2018 pour un montant total immobilier acte en mains de 7 724 750,00 euros.

Au niveau locatif, les taux d'occupation moyens financier et physique s'élèvent respectivement à 92,7% et 94,3% au 31 décembre 2018.

Concernant le patrimoine, la société de gestion nous a exposé ses axes de stratégies pour l'année 2019 notamment, la poursuite et l'intensification des arbitrages visant à céder les actifs ayant perdu de leur attractivité ou à anticiper leur obsolescence, ainsi que l'accélération de la politique de surinvestissement avec le développement du recours à l'emprunt bancaire et une utilisation renforcée des lignes et autres facultés de financement internes. Votre conseil adhère à ces objectifs, qui s'inscrivent dans le cadre du rajeunissement du patrimoine de notre SCPI et de son adaptation à l'évolution de la demande locative.

VALEUR DU PATRIMOINE ET VALEUR DE LA PART

La valeur vénale du patrimoine ressort, au 31 décembre 2018, à 210 404 159,06 euros, dont 155 575 266,72 euros correspondant à la valeur des actifs détenus en direct et 54 828 892,34 euros correspondant à la valeur nette réactualisée des titres des SCI.

La valeur de reconstitution de la part progresse de 1,15% et s'établit à 931,59 euros en 2018.

COMPTES SOCIAUX

Notre réunion du 5 mars 2019, à laquelle avait été convié le commissaire aux comptes, a été consacrée à l'examen détaillé des produits et des charges de l'exercice 2018 et à la mise au point du rapport que nous vous présentons. Les chiffres principaux des comptes figurent dans le rapport de la Société de gestion, auquel nous vous demandons de bien vouloir vous reporter. Nous ne ferons ici que quelques commentaires sur les points qui nous paraissent importants.

L'exercice social de la SCPI se solde par un résultat comptable au 31 décembre 2018 de 8 824 136,88 euros, correspondant à un résultat par part de 35,52 euros. Le dividende versé a été de 37,77 euros par part, dont 2,25 euros prélevés sur le report à nouveau, soit un taux de distribution de 4,55%.

CONVENTIONS VISÉES PAR L'ARTICLE L.214-106 DU CODE MONÉTAIRE ET FINANCIER

Les conventions visées par l'article L.214-106 du Code monétaire et financier sont détaillées dans le rapport spécial du commissaire aux comptes. Nous vous invitons à en prendre connaissance.

ASSEMBLÉE GÉNÉRALE EXTRAORDINAIRE

La société de gestion vous propose d'accepter une augmentation du seuil d'endettement et d'acquisitions payables à terme de la SCPI à 25% maximum de la dernière valeur de réalisation approuvée par l'assemblée générale, multipliée par le nombre de parts au capital à tout moment, ce qui permettra à la SCPI de bénéficier d'une meilleure flexibilité dans sa stratégie d'investissement.

PROJET DE RÉSOLUTIONS

Le projet de résolutions qui vous est soumis par la société de gestion n'appelle pas de notre part d'observations particulières. Par conséquent nous vous invitons à l'approuver dans son ensemble.

Tels sont, Mesdames, Messieurs, les commentaires relatifs à l'exercice 2018 que nous avons estimé devoir porter à votre connaissance. Avant de clore notre rapport, nous tenons, à remercier la société de gestion et le commissaire aux comptes qui ont fait diligence pour faciliter l'accomplissement de notre mission et nous invitons les associés à participer à notre assemblée générale ou à voter par correspondance.

**Pour le conseil de surveillance,
Catherine Martin, représentant PRIMONIAL,
Président.**



TEXTE DES RÉSOLUTIONS À L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE ORDINAIRE



PREMIÈRE RÉSOLUTION

Rapports de la société de gestion, du conseil de surveillance, du commissaire aux comptes - Constatation du capital effectif au 31 décembre 2018 - Approbation des comptes sociaux - Quitus à la société de gestion .

L'assemblée générale, après avoir entendu la lecture des rapports de la société de gestion, du conseil de surveillance et du commissaire aux comptes, approuve le rapport de la société de gestion dans toutes ses parties ainsi que les comptes de l'exercice arrêtés au 31 décembre 2018 tels qu'ils sont présentés et qui font ressortir un capital effectif de 129 729 000,00 euros et un bénéfice net de 8 824 136,88 euros.

L'assemblée donne quitus à la société La Française Real Estate Managers pour sa gestion et lui renouvelle en tant que de besoin sa confiance aux fins d'exécution de son mandat dans toutes ses dispositions.

DEUXIÈME RÉSOLUTION

Affectation du résultat de l'exercice.

L'assemblée générale constate l'existence d'un bénéfice de 8 824 136,88 euros, qui augmenté du report à nouveau de l'exercice précédent, soit 1 853 494,36 euros, correspond à un bénéfice distribuable de 10 677 631,24 euros, somme qu'elle décide de répartir comme suit :

- à titre de distribution une somme de 9 382 279,02 euros (correspondant au montant total des acomptes déjà versés) ;
- au report à nouveau une somme de 1 295 352,22 euros.

TROISIÈME RÉSOLUTION

Approbation des valeurs de la société arrêtées au 31 décembre 2018.

L'assemblée générale, après avoir pris connaissance de l'état annexe au rapport de gestion, approuve cet état dans toutes ses parties ainsi que les valeurs de la société arrêtées au 31 décembre 2018, telles qu'elles lui sont présentées et qui s'établissent comme suit :

- valeur comptable : 179 531 841,18 euros, soit 691,95 euros par part ;
- valeur de réalisation : 204 599 067,93 euros, soit 788,56 euros par part ;
- valeur de reconstitution : 241 707 213,92 euros, soit 931,59 euros par part.

QUATRIÈME RÉSOLUTION

Approbation du rapport spécial du commissaire aux comptes sur les opérations visées à l'article L.214-106 du Code monétaire et financier.

L'assemblée générale, après avoir entendu lecture du rapport spécial du commissaire aux comptes sur les opérations visées à l'article L.214-106 du Code monétaire et financier, prend acte de ce rapport et en approuve le contenu.

CINQUIÈME RESOLUTION

Autorisation donnée à la société de gestion de doter le "Fonds de remboursement" .

L'assemblée générale :

- autorise la société de gestion à doter le fonds de remboursement dans la limite, au cours d'un exercice, d'un montant ne pouvant excéder 10% de la capitalisation appréciée au 31 décembre de l'exercice précédent ;
- autorise la société de gestion à affecter, à cette fin audit « Fonds de remboursement », pour leur montant total ou estimé nécessaire, les fonds provenant de cessions d'éléments du patrimoine social.

La présente autorisation est expressément donnée jusqu'à la réunion de l'assemblée générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice 2019.

SIXIÈME RÉSOLUTION

Autorisation donnée à la société de gestion de procéder à la distribution partielle des réserves distribuables de « plus ou moins-values sur cessions d'immeubles locatifs », sous condition de l'attestation du commissaire aux comptes établissant l'existence de telles réserves - Constatation du montant de la distribution de plus-values immobilières au cours de l'exercice précédent .

L'assemblée générale autorise la société de gestion à procéder, sur la base de situations intermédiaires, à la distribution partielle des réserves distribuables de « plus ou moins-values sur cessions d'immeubles locatifs » ou de sommes prélevées sur la prime d'émission, sous condition de l'attestation établie par le commissaire aux comptes sur l'existence de telles réserves et décide que, dans un tel cas cette distribution partielle de « plus ou moins-values sur cessions d'immeubles locatifs » s'effectuera dans la limite d'un montant maximum par part ne pouvant excéder 25% du dividende de l'exercice.

La présente autorisation est expressément donnée jusqu'à la réunion de l'assemblée générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice 2019.

L'assemblée générale prend acte qu'aucune distribution de plus-values immobilières n'a été effectuée au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2018.



SEPTIÈME RÉSOLUTION

Autorisation donnée à la société de gestion de distribuer aux personnes morales, le montant de l'impôt sur la plus-value non acquitté pour leur compte .

L'assemblée générale autorise la société de gestion à verser aux associés non imposés dans la catégorie des plus-values immobilières des particuliers, le montant par part de l'impôt sur la plus-value immobilière acquitté, s'il y a lieu lors des cessions d'éléments du patrimoine social de l'exercice, au nom et pour le compte des autres associés imposés dans cette catégorie.

La présente autorisation est expressément donnée jusqu'à la réunion de l'assemblée générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice 2019.

Les associés prennent acte qu'aucun impôt sur la plus-value immobilière n'a été acquitté au nom et pour le compte des associés imposés dans la catégorie des plus-values immobilières des particuliers au cours de l'exercice 2018.

HUITIÈME RÉSOLUTION

Renouvellement du mandat de l'expert immobilier.

L'assemblée générale, sur proposition de la société de gestion, accepte le renouvellement de la société CB RICHARD ELLIS VALUATION, en qualité d'expert immobilier chargé d'établir annuellement la valeur du patrimoine de la SCPI, pour une durée de 5 ans expirant à l'issue de l'assemblée générale annuelle appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2023.

NEUVIÈME RÉSOLUTION

Pouvoirs en vue de l'accomplissement des formalités.

Tous pouvoirs sont donnés au porteur d'une copie ou d'un extrait du présent procès-verbal en vue d'accomplir les formalités légales de dépôt et de publicité consécutives à l'adoption des résolutions précédentes.



TEXTE DES RÉSOLUTIONS À L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE EXTRAORDINAIRE



PREMIÈRE RÉSOLUTION

Modification de la politique de recours au financement bancaire et de l'article XVI des statuts - Modification corrélative du paragraphe « Politique d'investissement » de la note d'information.

L'assemblée générale, après avoir entendu lecture des rapports de la société de gestion et du conseil de surveillance, décide de modifier la politique de recours au financement bancaire de la politique d'investissement de la SCPI afin d'augmenter à 25% maximum de la dernière valeur de réalisation approuvée par l'assemblée générale, multipliée par le nombre de parts au capital existant, la limite dans laquelle la SCPI peut contracter des emprunts, assumer des dettes ou procéder à des acquisitions payables à terme, et de modifier corrélativement le quatrième alinéa de l'« article XVI : Attributions et pouvoirs de la société de gestion » comme suit :

ARTICLE XVI - ATTRIBUTIONS ET POUVOIRS DE LA SOCIÉTÉ DE GESTION

Ancienne rédaction

« [...] »

Elle peut, au nom de la société, contracter des emprunts, assumer des dettes ou procéder à des acquisitions payables à terme, dans la limite d'un montant maximum correspondant à tout moment à 20 % de la dernière valeur de réalisation approuvée par l'assemblée générale, multipliée par le nombre de parts au capital existant, pour financer ses investissements.

[...] »

Nouvelle rédaction

« [...] »

Elle peut, au nom de la société, contracter des emprunts, assumer des dettes ou procéder à des acquisitions payables à terme, dans la limite d'un montant maximum correspondant à tout moment à 25 % de la dernière valeur de réalisation approuvée par l'assemblée générale, multipliée par le nombre de parts au capital existant, pour financer ses investissements.

[...] »

Le reste de l'article demeure inchangé.

L'assemblée générale, après avoir entendu lecture des rapports de la société de gestion et du conseil de surveillance, décide que le paragraphe « Politique de recours au financement bancaire » de la Politique d'investissement de la note d'information, sera rédigé comme suit :

Ancienne rédaction

« Politique de recours au financement bancaire

Conformément aux dispositions statutaires, la SCPI peut contracter des emprunts, assumer des dettes ou procéder à des acquisitions payables à terme, dans la limite d'un montant maximum correspondant à tout moment à 20 % de la dernière valeur de réalisation approuvée par l'assemblée générale, multipliée par le nombre de parts au capital existant.

Cette limite tient compte de l'endettement des sociétés contrôlées dans lesquelles la SCPI détient une participation et pourra être modifiée par une décision de l'assemblée générale extraordinaire.

Elle pourra également, au nom et pour le compte de la Société, consentir des garanties.

En toutes circonstances, conformément aux dispositions de l'article 422-203 du RGAMF, le montant de l'endettement fixé par l'AG des associés, devra être compatible avec les capacités de remboursement de la SCPI sur la base de ses recettes ordinaires pour les emprunts et dettes et avec ses capacités d'engagement pour les acquisitions payables à terme.

Dans le cadre de la stratégie de financement de la SCPI, la Société de Gestion pourra utiliser des instruments financiers à terme simples de type swaps, caps, floors, tunnels de taux ou options d'achat/vente simples permettant de se couvrir partiellement ou totalement contre les risques de taux. Ces instruments financiers à terme seront négociés sur un marché organisé ou de gré à gré.

Ces opérations seront uniquement réalisées pour des besoins de la couverture du risque, existant ou futur, d'évolution des taux d'intérêts lié à l'endettement de la SCPI (ou de couverture du risque lié au taux de change comme précisé dans le paragraphe « Risques associés » de la note d'information). »

DEUXIÈME RÉOLUTION

Nouvelle rédaction

« Politique de recours au financement bancaire

Conformément aux dispositions statutaires, la SCPI peut contracter des emprunts, assumer des dettes ou procéder à des acquisitions payables à terme, dans la limite d'un montant maximum correspondant à tout moment à 25 % de la dernière valeur de réalisation approuvée par l'assemblée générale, multipliée par le nombre de parts au capital existant.

Cette limite tient compte de l'endettement des sociétés contrôlées dans lesquelles la SCPI détient une participation et pourra être modifiée par une décision de l'assemblée générale extraordinaire.

Elle pourra également, au nom et pour le compte de la Société, consentir des garanties.

En toutes circonstances, conformément aux dispositions de l'article 422-225 du RGAMF, le montant de l'endettement fixé par l'AG des associés, devra être compatible avec les capacités de remboursement de la SCPI sur la base de ses recettes ordinaires pour les emprunts et dettes et avec ses capacités d'engagement pour les acquisitions payables à terme.

Dans le cadre de la stratégie de financement de la SCPI, la Société de Gestion pourra utiliser des instruments financiers à terme simples de type swaps, caps, floors, tunnels de taux ou options d'achat/vente simples permettant de se couvrir partiellement ou totalement contre les risques de taux. Ces instruments financiers à terme seront négociés sur un marché organisé ou de gré à gré.

Ces opérations seront uniquement réalisées pour des besoins de la couverture du risque, existant ou futur, d'évolution des taux d'intérêts lié à l'endettement de la SCPI (ou de couverture du risque lié au taux de change comme précisé dans le paragraphe « Risques associés » de la note d'information).»

Pouvoirs en vue de l'accomplissement des formalités

Tous pouvoirs sont donnés au porteur d'une copie ou d'un extrait du présent procès-verbal en vue d'accomplir les formalités légales de dépôt et de publicité consécutives à l'adoption des résolutions précédentes.



ÉTAT DU PATRIMOINE AU 31 DÉCEMBRE 2018 (EUROS)

	31/12/2018		31/12/2017	
	Valeurs bilantielles	Valeurs estimées	Valeurs bilantielles	Valeurs estimées
PLACEMENTS IMMOBILIERS				
Immobilisations locatives	133 786 815,99	155 575 266,72	132 452 971,34	154 327 423,63
Droits réels (Bail emphytéotique)	135 000,03		135 000,03	
Amortissements droits réels	(2 147,26)		(272,26)	
Constructions sur sol d'autrui				
Amortissement de constructions sur sol d'autrui				
Terrains et constructions locatives	130 551 563,22	152 561 758,91	124 417 953,11	146 440 119,93
Immobilisations en cours	3 102 400,00	3 013 507,81	7 900 290,46	7 887 303,70
Provisions liées aux placements immobiliers	(177 996,04)		(49 360,88)	(1 562,50)
Dépréciation exceptionnelle d'immobilisations locatives				
Gros entretiens - Grosses réparations - Travaux remise en état	(177 996,04)		(47 798,38)	
Provisions pour risques et charges			(1 562,50)	(1 562,50)
Titres financiers contrôlés	51 728 112,36	54 828 892,34	51 487 443,36	50 958 598,57
Immobilisations financières contrôlées	51 728 112,36	54 828 892,34	51 487 443,36	50 958 598,57
Dépréciations exceptionnelle des immobilisations financières contrôlées				
Provisions pour risques et charges				
TOTAL I (Placements immobiliers)	185 336 932,31	210 404 159,06	183 891 053,82	205 284 459,70
IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES				
Immobilisations financières non contrôlées				
Dépréciation des immobilisations financières non contrôlées				
Avances en compte courant et créances rattachées des immobilisations financières contrôlées				
Avances en compte courant et créances rattachées des immobilisations financières non contrôlées				
Dépréciation des avances en compte courant et créances rattachées				
TOTAL II (Immobilisations financières)				
Autres actifs et passifs d'exploitation	30 587,73	30 587,73	28 671,95	28 671,95
Actifs immobilisés				
Associés capital souscrit non appelé				
Immobilisations incorporelles				
Immobilisations financières autres que les titres de participations (dépôt de garantie...)	30 587,73	30 587,73	28 671,95	28 671,95
Dépréciation des immobilisations financières autres que les titres de participations				
Créances	3 447 584,62	3 447 584,62	3 736 383,32	3 736 383,32
Locataires et comptes rattachés	885 580,15	885 580,15	776 749,55	776 749,55
Provisions pour dépréciation des créances	(255 972,68)	(255 972,68)	(251 511,38)	(251 511,38)
Autres créances	2 817 977,15	2 817 977,15	3 211 145,15	3 211 145,15
Provisions pour dépréciation des autres créances				
Valeurs de placement et disponibilités	692 705,49	692 705,49	249 308,69	249 308,69
Valeurs mobilières de placement				
Fonds de remboursement				
Autres disponibilités	692 705,49	692 705,49	249 308,69	249 308,69
TOTAL III (Actifs d'exploitation)	4 170 877,84	4 170 877,84	4 014 363,96	4 014 363,96
Dettes	(9 992 061,29)	(9 992 061,29)	(15 842 304,36)	(15 842 304,36)
Dettes financières	(3 250 209,20)	(3 250 209,20)	(7 578 388,46)	(7 578 388,46)
Dettes d'exploitation	(1 761 332,62)	(1 761 332,62)	(1 523 507,55)	(1 523 507,55)
Dettes diverses	(4 980 519,47)	(4 980 519,47)	(6 740 408,35)	(6 740 408,35)
TOTAL IV (passifs d'exploitation)	(9 992 061,29)	(9 992 061,29)	(15 842 304,36)	(15 842 304,36)
COMPTES DE RÉGULARISATION ACTIF ET PASSIF				
Charges constatées d'avance	16 092,32	16 092,32	20 686,95	20 686,95
Produits constatés d'avance			(125,00)	(125,00)
Autres comptes de régularisation (frais d'émission d'emprunts)				
TOTAL V (Comptes de régularisation)	16 092,32	16 092,32	20 561,95	20 561,95
CAPITAUX PROPRES COMPTABLES (I+II+III+IV+V)	179 531 841,18		172 083 675,37	
VALEUR ESTIMÉE DU PATRIMOINE		204 599 067,93		193 477 081,25

VARIATION DES CAPITAUX PROPRES AU 31 DÉCEMBRE 2018⁽¹⁾ (EUROS)

Capitaux propres comptables - Évolution au cours de l'exercice	Situation d'ouverture	Affectation résultat 2017	Autres mouvements	Situation au 31/12/2018
Capital	124 513 500,00		5 215 500,00	129 729 000,00
Capital souscrit	124 513 500,00		5 215 500,00	129 729 000,00
Capital en cours de souscription				
Primes d'émission ou de fusion	46 387 829,38		2 595 295,69	48 983 125,07
Prime d'émission	76 055 299,47		3 442 230,00	79 497 529,47
Prime d'émission en cours de souscription				
Prélèvement sur prime d'émission	(29 667 470,09)		(846 934,31)	(30 514 404,40)
Écarts sur remboursements de parts				
Prime de fusion				
Prélèvement sur prime de fusion				
Écart de réévaluation				
Écart de réévaluation				
Écart sur dépréciation des immeubles d'actif				
Fonds de remboursement prélevé sur le résultat distribuable				
Plus ou moins-values réalisées sur cessions d'immeubles et de titres financiers contrôlés	(596 671,03)		121 034,92	(475 636,11)
Réserves				
Report à nouveau	1 457 558,67	321 458,35	74 477,34	1 853 494,36
Résultat de l'exercice	321 458,35	(321 458,35)	(558 142,14)	(558 142,14)
Résultat de l'exercice avant acomptes et prélèvement libératoire	8 860 327,57	(8 860 327,57)	8 824 136,88	8 824 136,88
Acomptes sur distribution	(8 537 400,55)	8 537 400,55	(9 376 492,77)	(9 376 492,77)
Prélèvement libératoire payé pour compte	(1 468,67)	1 468,67	(5 786,25)	(5 786,25)
TOTAL GÉNÉRAL	172 083 675,37		7 448 165,81	179 531 841,18

(1) Correspond à la colonne « Valeurs bilantielles » de l'état du patrimoine.

COMPTE DE RÉSULTAT AU 31 DÉCEMBRE 2018 (EUROS)

	31/12/2018	31/12/2017
PRODUITS IMMOBILIERS		
Loyers	8 168 506,33	8 782 717,14
Charges facturées	2 410 451,38	2 350 083,36
Produits des participations contrôlées	2 580 490,88	1 930 949,60
Produits annexes	18 944,31	287,07
Reprises de provisions		
Transferts de charges immobilières		
TOTAL I : Produits de l'activité immobilière	13 178 392,90	13 064 037,17
CHARGES DE L'ACTIVITÉ IMMOBILIÈRE		
Charges ayant leur contrepartie en produits	2 410 451,38	2 350 083,36
Travaux de gros entretiens	595,03	22 784,72
Charges d'entretien du patrimoine locatif	83 578,79	94 686,13
Dotations aux provisions pour gros entretiens et grosses réparations (ex ant)	148 704,82	6 000,00
Dotations aux amortissements et provisions des placements immobiliers		
Autres charges immobilières	554 736,88	1 071 017,68
Dépréciations des titres de participation contrôlés		
TOTAL II : Charges immobilières	3 198 066,90	3 544 571,89
RÉSULTAT DE L'ACTIVITÉ IMMOBILIÈRE A = (I-II)	9 980 326,00	9 519 465,28
PRODUITS D'EXPLOITATION		
Reprises d'amortissements d'exploitation	210,27	215 225,09
Reprises de provisions d'exploitation	15 839,88	22 784,72
Transfert de charges d'exploitation	1 203 874,87	3 327 255,22
Reprises de provisions pour créances douteuses	64 364,83	62 341,64
TOTAL I : Produits d'exploitation	1 284 289,85	3 627 606,67
CHARGES D'EXPLOITATION		
Commissions de la société de gestion	829 433,51	880 828,23
Charges d'exploitation de la société	58 357,91	41 927,41
Diverses charges d'exploitation	1 224 976,92	2 774 250,46
Dotations aux amortissements d'exploitation	297 058,41	473 349,15
Dotations aux provisions d'exploitation		
Dépréciations des créances douteuses	68 826,13	75 230,63
TOTAL II : Charges d'exploitation	2 478 652,88	4 245 585,88
Résultat d'exploitation autre que l'activité immobilière B = (I - II)	(1 194 363,03)	(617 979,21)
PRODUITS FINANCIERS		
Dividendes des participations non contrôlées		
Produits d'intérêts des comptes courants		
Autres produits financiers	106 884,41	23 414,02
Reprises de provisions sur charges financières		
TOTAL I : Produits financiers	106 884,41	23 414,02
CHARGES FINANCIÈRES		
Charges d'intérêts des emprunts	69 769,04	24 580,12
Charges d'intérêts des comptes courants		
Autres charges financières		2 348,78
Dépréciations		
TOTAL II : Charges financières	69 769,04	26 928,90
Résultat financier C = (I - II)	37 115,37	(3 514,88)
PRODUITS EXCEPTIONNELS		
Produits exceptionnels	1 066,45	4 782,38
Reprises de provisions produits exceptionnels		
TOTAL I : Produits exceptionnels	1 066,45	4 782,38
CHARGES EXCEPTIONNELLES		
Charges exceptionnelles	7,91	42 426,00
Dotations aux amortissements et aux provisions exceptionnelles		
TOTAL II : CHARGES EXCEPTIONNELLES	7,91	42 426,00
Résultat exceptionnel D = (I - II)	1 058,54	(37 643,62)
RÉSULTAT NET (A+B+C+D)	8 824 136,88	8 860 327,57

ANNEXE

INFORMATIONS SUR LES RÈGLES GÉNÉRALES D'ÉVALUATION

L'ANC a publié son règlement n° 2016-03 du 15 avril 2016 relatif aux règles comptables applicables aux sociétés civiles de placement immobilier (SCPI). Ce règlement est entré en vigueur pour les exercices comptables ouverts à compter du 1er janvier 2017.

Les comptes annuels des SCPI comprennent :

- un état du patrimoine incluant une estimation des différents actifs ;
- un tableau d'analyse de la variation des capitaux propres ;
- un compte de résultat ;
- une annexe.



CHANGEMENT DE MÉTHODE

La méthode de comptabilisation des ventes en état futur d'achèvement (VEFA) a été modifiée.

Jusqu'à présent les comptes enregistraient pour les actifs acquis en VEFA, à l'actif du bilan la valeur d'acquisition de la VEFA et au passif la somme des engagements de paiement restant à décaisser. Cette dette était progressivement apurée en fonction des paiements d'appels de fonds.

Dorénavant, la valeur à l'actif du bilan sera progressivement augmentée à réception des appels de fonds, sans comptabilisation d'engagements au passif.

La dette promoteur sera indiquée en engagement hors bilan.

IMMOBILISATIONS LOCATIVES

Les immeubles locatifs sont inscrits dans la colonne « Valeurs bilantielles » de l'état du patrimoine pour leur coût d'acquisition ou pour leur valeur d'apport. Les dépenses de climatisation sont immobilisées et ne subissent aucun amortissement.

Toutes les autres dépenses jugées comme étant de nature à augmenter la valeur locative des biens sont immobilisées et amorties sur 5 ans.

Les coûts de remplacement ou de renouvellement d'un élément de l'actif immobilier viennent en augmentation du coût d'acquisition initial ou à son origine estimée, la sortie est comptabilisée dans un compte de réserves ayant la nature de gains ou pertes en capital.

Les immeubles construits sur sol d'autrui font l'objet d'un amortissement calculé sur la durée du bail à construction ou la durée de la concession. La valeur nette de ces immeubles est inscrite dans la colonne « Valeurs bilantielles » de l'état du patrimoine.

Les travaux engagés dans le but de favoriser la mise en location des immeubles avec en contrepartie un surloyer prévu au bail du locataire font l'objet d'une inscription à l'état du patrimoine en « Autres immobilisations locatives » dans le compte « Installations générales, agencements, aménagements divers ». Ces immobilisations sont amorties. La valeur nette de ces immeubles est inscrite dans la colonne « Valeurs bilantielles » de l'état du patrimoine.

VALEUR DES TERRAINS

Le plan comptable préconise, lorsque la valeur du terrain ne peut être distinguée de la construction, de regrouper la comptabilisation de ces deux éléments. C'est la méthode retenue par la société, qui achète des immeubles existants.

VALEUR VÉNALE DES IMMEUBLES LOCATIFS

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

La valeur vénale des immeubles locatifs résulte d'une expertise réalisée par la société CB Richard Ellis Valuation en qualité d'expert immobilier indépendant renouvelé pour 5 ans jusqu'à l'assemblée générale ordinaire de 2019. Les expertises et actualisations sont établies dans le respect des règles stipulées par la charte professionnelle des experts immobiliers et conformément à la recommandation commune de l'AMF et du Conseil National de la Comptabilité d'octobre 1995 et menées dans le respect des préconisations contenues dans le rapport du groupe de travail sur l'expertise immobilière réuni par l'AMF et la Charte de l'Expertise publiée le 3 février 2000.

Le patrimoine locatif a été expertisé en totalité au 31 décembre 2014, dans le cadre d'une nouvelle expertise quinquennale ; au 31 décembre 2017 la valeur d'expertise des immeubles locatif a fait l'objet d'une actualisation avec toutefois une nouvelle évaluation pour les biens immobiliers récemment acquis et ceux en étude d'arbitrage.

La méthode principale utilisée par l'expert est celle dite de la « capitalisation des revenus locatifs » qui consiste à appliquer un taux de capitalisation à la valeur locative d'un immeuble après rapprochement de son loyer effectif. Cette méthodologie est complétée de la méthode dite « par comparaison » qui permet d'analyser la valeur métrique en la comparant à des références de marché. La société de gestion utilise la même méthodologie et confronte sa valorisation avec celle de l'expert.

Valeur vénale au 31 décembre 2018 des immeubles locatifs : 231 800 616,46 euros.

IMPOSITION DES PLUS-VALUES IMMOBILIÈRES

Les plus-values réalisées par les particuliers sont imposées immédiatement au moment de chaque cession. Il appartient au notaire d'établir la déclaration et d'acquitter, lors des formalités de publicité foncière, l'impôt afférent à la plus-value immobilière due par le vendeur. Les personnes morales demeurent imposées directement au vu de leur déclaration de résultat. Afin de préserver l'égalité entre les porteurs, la SCPI propose à l'assemblée générale la distribution d'une partie du produit de la vente.

Cette distribution correspondrait pour une part au montant de l'impôt au taux de droit commun. Le montant de la distribution projetée a été prélevé sur le compte de plus ou moins-values sur cessions d'immeubles.



Pour les associés relevant du régime des particuliers, cette distribution viendrait compenser l'impôt réglé par la SCPI pour le compte de l'associé et ne donnerait lieu à aucun versement. Pour les autres catégories d'associés, cette distribution se traduirait par un versement en numéraire.

TITRES ET PARTS DE SOCIÉTÉS À PRÉPONDÉRANCE IMMOBILIÈRE

Lors de la transposition des dispositions de la directive européenne (AIFMD) et la publication des mesures de modernisation de la gestion d'actifs, une possibilité nouvelle d'investissement par l'intermédiaire de certaines sociétés a été introduite pour les SCPI. Les sociétés concernées ne peuvent ainsi être que des sociétés de personnes dont les parts ne sont pas admises aux négociations sur un marché réglementé répondant à des critères définis, et notamment dont l'actif doit être principalement constitué d'immeubles acquis ou construits en vue de leur location ou de droits réels portant sur de tels biens.

Lors de l'assemblée générale annuelle de 2014, l'objet social de la SCPI a ainsi été élargi afin de lui permettre de détenir des actifs immobiliers de manière indirecte, par l'intermédiaire de l'acquisition de parts de sociétés tel que des SCI.

ACTIF NET RÉÉVALUÉ DES TITRES ET PARTS DE SOCIÉTÉS À PRÉPONDÉRANCE IMMOBILIÈRE

L'actif net réévalué des titres et parts de sociétés immobilières contrôlées par la SCPI s'évalue à partir :

- des valeurs vénales des immeubles locatifs détenus par la société ;
- de la valeur nette des autres actifs détenus ;
- de la quote-part de détention du capital de la société par la SCPI.

TITRES, PARTS ET CRÉANCES RATTACHÉES À D'AUTRES SOCIÉTÉS

Cette rubrique présente la valeur totale des titres et parts des entités détenus par la SCPI :

- soit des titres et parts de sociétés de personnes pour lesquels la SCPI ne détient pas le contrôle définis à l'alinéa I de l'article R.214-156 du Code monétaire et financier ;
- soit des parts ou actions des SCPI ou OPCl définis au 3^o du I de l'article L.214-115 du Code monétaire et financier, ou des SCI définies au 2^o du I de l'article L.214-115 du Code monétaire et financier :
 - qui remplissent les critères mentionnés à l'alinéa I de l'article R.214-156 du Code monétaire et financier et ;
 - si les autres actifs ou instruments financiers comptabilisés à l'actif des SCPI ou SCI et OPCl sous-jacents représentent plus de 10% de leur actif.

PRÉLÈVEMENT SUR LA PRIME D'ÉMISSION

Les frais d'acquisition et de constitution ainsi que la TVA non récupérable sur immobilisations sont amortis et prélevés sur la prime d'émission. Les commissions de souscription versées à la société de gestion sont prélevées sur la prime d'émission ainsi que le prorata de TVA s'y rapportant.

PLAN D'ENTRETIEN DES IMMEUBLES

La provision pour gros entretien a pour objet de maintenir en état le parc immobilier de la SCPI et 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.

La dotation pour gros entretien est déterminée par la mise en œuvre de la méthode basée sur le plan d'entretien de la SCPI visant à individualiser les travaux inscrits dans le plan pluriannuel de travaux prévu pour les 5 prochaines années et devant être remis à jour chaque année.

La reprise de provision pour gros entretien correspond aux dépenses d'entretien effectuées au cours de l'exercice et au budget des travaux non consommés.

Au 31 décembre 2018, la provision pour gros entretiens s'élève à 177 996,04 euros.

PROVISIONS POUR DÉPRÉCIATION DE CRÉANCES

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

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

PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES

Tout risque identifié sur la société fait l'objet d'une provision.

ENGAGEMENTS HORS BILAN

Les engagements hors bilan correspondent aux engagements donnés et/ou reçus par les SCPI :

- engagements sur les actes d'acquisitions ou de cessions ;
- covenants sur les emprunts conclus ;
- garanties données dans le cadre de financement : Hypothèque, Privilège de prêteur de deniers ;
- cautions bancaires en lieu et place des dépôts de garantie.

TABLEAUX CHIFFRÉS (EUROS)

TABLEAU RÉCAPITULATIF DES PLACEMENTS IMMOBILIERS

	Exercice 2018		Exercice 2017	
	Valeurs comptables	Valeurs estimées	Valeurs comptables	Valeurs estimées
Terrains et constructions locatives				
Bureaux	102 951 229,60	116 239 604,70	96 672 336,71	109 358 633,52
Commerces	27 733 186,39	36 322 154,21	27 745 616,40	37 081 486,40
TOTAL	130 684 415,99	152 561 758,91	124 417 953,11	146 440 119,92
Immobilisations en cours				
Bureaux	3 102 400,00	3 013 507,81	8 035 018,23	7 887 303,70
Commerces				
TOTAL	3 102 400,00	3 013 507,81	8 035 018,23	7 887 303,70
Titres et parts de sociétés à prépondérance immobilière	51 728 112,36	54 828 892,34	51 487 443,36	50 958 598,57
TOTAL GÉNÉRAL	185 514 928,35	210 404 159,06	183 940 414,70	205 286 022,19

VARIATION DES IMMOBILISATIONS

IMMOBILISATIONS LOCATIVES AU 31/12/2017	132 452 971,34
DROITS RÉELS	
Solde droits réels au 31/12/2017	135 000,03
Acquisitions emphytéose	
Cessions emphytéose	
Solde droits réels au 31/12/2018	135 000,03
Amortissements droits réels au 31/12/2017	(272,26)
Amortissements droits réels	(1 875,00)
Solde Amortissements droits réels au 31/12/2018	(2 147,26)
TERRAINS ET CONSTRUCTIONS	
Solde Terrains et Constructions au 31/12/2017	124 417 953,11
Acquisitions	7 917 820,81
PUTEAUX - 49/51 Quai De Dion Bouton	3 568,69
LEVALLOIS-PERRET - 62/70 rue de Villiers	7 914 252,12
Cessions	(1 847 453,42)
ASNIERES-SUR-SEINE - 250 avenue des Grésillons	(1 847 453,42)
Travaux de restructuration	(488,68)
PUTEAUX - 49/51 Quai De Dion Bouton	(488,68)
Acquisitions de travaux immobilisés	28 324,72
Renouvellements de climatisations existantes	349 321,28
Sorties d'immobilisations (renouvellements)	(349 321,28)
Autres variations	(95 791,46)
Agencements, Aménagements, Installations 2018	250 490,04
Nouveaux agencements	63 063,70
Agencements, Aménagements et Installations en cours	407 950,46
Cessions d'agencements de l'exercice	(206 555,59)
Agencements en cours comptabilisés en agencements achevés	(13 968,53)
Amortissements Agencements, Aménagements, Installations 2018	(119 291,90)
Dotations de l'exercice	(294 973,14)
Reprises de l'exercice	175 681,24
Solde Terrains et Constructions locative au 31/12/2018	130 551 563,22
IMMOBILISATIONS EN COURS	
Solde des immobilisations en cours au 31/12/2017	7 900 290,46
Acquisitions de VEFA	3 102 400,00
TOULOUSE - Zac Borderouge	3 102 400,00
VEFA livrées au cours de l'exercice	(7 900 290,46)
LEVALLOIS-PERRET - 62/70 rue de Villiers	(7 900 290,46)
Solde des immobilisations en cours au 31/12/2018	3 102 400,00
IMMOBILISATION LOCATIVES AU 31/12/2018	133 786 815,99



TITRES FINANCIERS CONTRÔLES AU 31/12/2017	51 487 443,36
Solde Immobilisations financières contrôlées au 31/12/2017	51 487 443,36
Acquisitions	240 669,00
SCI LF Offenbach	240 669,00
Solde Immobilisations financières contrôlées au 31/12/2018	51 728 112,36
TITRES FINANCIERS CONTROLES AU 31/12/2018	51 728 112,36
AUTRES ACTIFS ET PASSIFS D'EXPLOITATION AU 31/12/2017	
Solde des immobilisations financières autres que les titres de participations au 31/12/2017	28 671,95
Fonds de roulement versés aux syndicats	1 915,78
Fonds de roulement restitués par les syndicats	
Solde des immobilisations financières autres que les titres de participations au 31/12/2018	30 587,73
AUTRES ACTIFS ET PASSIFS D'EXPLOITATION AU 31/12/2018	30 587,73

DÉTENTION DES TITRES DE PARTICIPATION

SCI	Nombre de Titres	Capitaux propres (euros)	Valeur estimée (euros)	Capital (euros)	Résultat (euros)	Quote-part détenue
LF JAZZ	152 863	31 013 174,98	44 672 179,08	7 643 150,00	339 495,08	6,51 %
LF MULTI BBQ	186 414	36 504 631,70	39 486 643,96	9 320 700,00	941 669,60	6,51 %
LF PRISME	145 456	30 856 248,86	48 832 858,66	7 272 800,00	817 955,95	6,51 %
LF PANSIDE	174 705	36 641 028,17	57 418 463,31	8 735 250,00	1 286 486,85	6,51 %
LF CARRE DAUMESNIL	425 112	97 615 300,32	98 961 494,65	21 255 600,00	3 958 635,89	5,00 %
LF CITYSCOPE	1 861 500	175 652 965,29	169 501 014,18	37 230 000,00	(265 401,60)	5,00 %
LF PARIS NANTERRE	45 790	44 375 668,52	43 300 164,62	9 158 000,00	1 009 320,01	20,00 %
LF OFFENBACH	232 120	217 556 607,66	282 882 652,24	46 424 000,00	2 052 114,87	7,19 %
LF GERMANY OFFICE 2	48 706	42 741 069,68	45 293 615,06	9 741 200,00	(131 172,74)	0,01 %

RELEVÉ DES AMORTISSEMENTS

	Durée des amortissements	Montant des amortissements au 31/12/2017 (euros)	Compte à compte 2018*	Dotation 2018 (euros)	Montant des amortissements au 31/12/2018 (euros)
Droits réels	72 ans	272,26		1 875,00	2 147,26
Agencements, aménagements installations	5 ans	897 385,32	(175 681,24)	294 973,14	1 016 677,22

* Les valeurs nettes comptables des agencements, aménagements installations des immeubles arbitrés ont été portées en capitaux propres.

RELEVÉ DES CHARGES À ÉTALER

	Montant net des charges à étaler au 31/12/2017 (euros)	Augmentation des charges à étaler 2018 (euros)	Compte à compte 2018 (euros)	Dotation 2018 (euros)	Montant des charges à étaler au 31/12/2018 (euros)
Frais d'acquisition des immobilisations		210,27		(210,27)	
TOTAL		210,27		(210,27)	

RELEVÉ DES PROVISIONS

	Montant des provisions au 31/12/2017	Dotation 2018	Provisions utilisées ou reprises	Reprises propriétés vendues	Montant des provisions au 31/12/2018
Pour gros entretiens	47 798,38	148 704,82	14 277,38	4 229,78	177 996,04
Pour risques et charges	1 562,50		1 562,50		
Pour créances douteuses	251 511,38	68 826,13	64 364,83		255 972,68
TOTAL	300 872,26	217 530,95	80 204,71	4 229,78	433 968,72

AFFECTATION DU RÉSULTAT DE L'EXERCICE PRÉCÉDENT

Résultat 2017	8 860 327,57
Report à nouveau 2017	1 457 558,67
TOTAL DISTRIBUABLE	10 317 886,24
Distribution 2017	8 538 869,22
Reconstitution du report à nouveau*	74 477,34
Report à nouveau après affectation du résultat	1 853 494,36

* Prélèvements sur la prime d'émission, pour chaque part nouvelle souscrite, du montant permettant le maintien du report à nouveau existant au 1^{er} janvier de l'exercice.

CHARGES À PAYER ET PRODUITS À RECEVOIR

Charges à payer		Produits à recevoir	
Fournisseurs factures non parvenues	166 896,84	Locataires factures à établir	7 483,95
Locataires et comptes rattachés	136,22	Autres créances d'exploitation	648 183,74
Autres dettes d'exploitation	396 432,83	Intérêts courus à recevoir	10 396,23
Intérêts courus à payer	20 220,38	TOTAL	666 063,92
TOTAL	583 686,27		

DÉTAIL DES CRÉANCES LOCATAIRES

Locataires	489 771,51
Locataires : factures à établir	7 483,95
Locataires : créances douteuses	388 324,69
TOTAL	885 580,15

INDEMNITÉS DES MEMBRES DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

Jetons de présence	8 000,00
--------------------	----------

CHARGES EXCEPTIONNELLES

Rompus	7,91
TOTAL	7,91

PRODUITS EXCEPTIONNELS

Apurements comptes locataires	959,88
Divers produits exceptionnels	104,67
Rompus	1,90
TOTAL	1 066,45

ENGAGEMENTS DONNÉS OU RECUS

Cautions	
Cautions bancaires reçues des locataires	743 006,55
Nantissements de parts sociales	17 342 528,27

TABLEAU DE COMPOSITION DU PATRIMOINE

Pour la classification des immeubles, il est tenu compte de leur affectation principale.

I - IMMEUBLES DÉTENUS EN DIRECT PAR LA SCPI

Adresse	Date d'acquisition ou d'apport	Quote-Part (%)	Surface (m ²)	Valeur d'acquisition ou d'apport - Écart de réévaluation (I) (euros)	Travaux et aménagements (II) (euros)	Valeur comptable 2018 (I+II) (euros)	Valeur comptable 2017 (euros)
BUREAUX							
400 Promenade des Anglais 06000 NICE	01/10/2015	20,00%	2 115,40	7 848 017,40	3 358,15	7 851 375,55	7 853 305,44
Europarc Sainte Victoire - Bât. 5 Route de Valbrillant 13590 MEYREUIL	05/06/1992	100,00%	809,00	981 619,22		981 619,22	981 619,22
Elipsys 8/10 rue des 36 Ponts 31400 TOULOUSE	28/07/2015	20,00%	842,53	2 684 320,00		2 684 320,00	2 684 320,00
181/183 Cours du Médoc 33000 BORDEAUX	19/03/1998	60,00%	643,20	781 928,27	6 789,65	788 717,92	816 253,69
Axis Park - Bât. B2 18 avenue de Pythagore 33700 MERIGNAC	01/07/2005	100,00%	1 457,00	1 861 352,00		1 861 352,00	1 861 352,00
Axis Park - Bât. C3 Avenue de Pythagore 33700 MERIGNAC	20/06/2005	100,00%	1 453,63	1 818 975,00	46 400,00	1 865 375,00	1 888 575,00
Parc Millénaire - Bât. 11 à 15 1025 rue Henri Becquerel 34000 MONTPELLIER	15/05/2013	100,00%	4 605,00	4 957 644,00	1 783 960,49	6 741 604,49	6 386 600,04
Europarc Chantrerie - Bât. 4 2 rue Jacques Daguerre 44300 NANTES	13/06/2005	100,00%	1 198,00	1 547 857,85	11 984,99	1 559 842,84	1 563 529,34
Parc de la Haute Borne - Bât. 7 10 rue Hubble 59262 SAINGHIN-EN-MELANTOIS	24/10/2012	100,00%	636,00	1 241 062,00		1 241 062,00	1 241 062,00
Parc de la Haute Borne - Bât. 5 150 avenue Harrison 59262 SAINGHIN-EN-MELANTOIS	10/07/2012	100,00%	603,00	1 250 000,00		1 250 000,00	1 250 000,00
Paris Danton 91 boulevard Saint-Michel 75005 PARIS	08/12/2016	5,00%	363,79	3 050 000,00		3 050 000,00	3 050 000,00
57 rue d'Amsterdam 75008 PARIS	23/03/2004	100,00%	601,79	1 516 499,28	286 551,12	1 803 050,40	1 842 650,40
Héron Building - 11 ^e étage 66 avenue du Maine 75014 PARIS	22/06/2011	100,00%	587,40	2 849 340,57	4 240,01	2 853 580,58	2 856 006,30
Héron Building - 12 ^e étage 66 avenue du Maine 75014 PARIS	15/12/1993	25,00%	335,00	1 372 041,16	37 841,75	1 409 882,91	1 426 953,65
Maillot 2000 - 4/5/7 ^e étage 251 boulevard Pereire 75017 PARIS	20/02/2008	15,00%	442,65	3 070 050,00	46 754,04	3 116 804,04	3 149 826,37
Le Stephenson 1 rue George Stephenson 78180 MONTIGNY-LE-BRETONNEUX	16/01/1991	5,00%	966,56	1 811 701,09	997 948,44	2 809 649,53	2 787 282,23
Le Vectorial 61 avenue Jules Quentin (V1/V2) 92000 NANTERRE	27/02/2006	5,00%	1 340,95	4 288 150,00		4 288 150,00	4 288 150,00
Edouard Vaillant 102/104 avenue Edouard Vaillant 92100 BOULOGNE-BILLANCOURT	14/12/2011	35,00%	961,22	4 375 000,00	39 361,10	4 414 361,10	4 435 476,25
Akoya 1 48/50 Route de la Reine - Bât. 1 92100 BOULOGNE-BILLANCOURT	23/09/2016	10,00%	454,37	5 202 038,00		5 202 038,00	5 202 038,00
Le Métropole 84 avenue du Général Leclerc 92100 BOULOGNE-BILLANCOURT	14/05/1991	15,00%	222,49	1 330 806,94	25 627,02	1 356 433,96	1 363 032,90
164 Bis rue D'Aguesseau 92100 BOULOGNE-BILLANCOURT	30/05/2005	100,00%	573,76	1 864 407,00	6 720,00	1 871 127,00	1 871 127,00
2 rue Maurice Mallet 92130 ISSY-LES-MOULINEAUX	22/12/2011	18,00%	810,97	4 710 600,00	1 555,40	4 712 155,40	4 710 600,00

Adresse	Date d'acquisition ou d'apport	Quote-Part (%)	Surface (m²)	Valeur d'acquisition ou d'apport - Écart de réévaluation (I) (euros)	Travaux et aménagements (II) (euros)	Valeur comptable 2018 (I+II) (euros)	Valeur comptable 2017 (euros)
BUREAUX (SUITE)							
Le Hub 4 Place du 8 Mai 1945 92300 LEVALLOIS-PERRET	26/07/2017	3,00%	441,73	4 478 820,00	96,03	4 478 916,03	4 478 820,03
Le Shine 62/70 rue de Villiers 92300 LEVALLOIS-PERRET	30/11/2017	25,00%	902,75	7 914 252,12	132 852,74	8 047 104,86	
Front Office 12 à 16 rue Sarah Bernhardt 92600 ASNIERES-SUR-SEINE	06/07/2015	2,50%	586,85	2 681 500,00	57 234,04	2 738 734,04	2 704 980,44
Bâtiment A 250 avenue des Grésillons 92600 ASNIERES-SUR-SEINE	23/02/1995	50,00%					2 010 472,98
Tour Aviso 49/51 Quai de Dion Bouton 92800 PUTEAUX	30/09/2014	8,00%	868,08	7 079 172,02	8 514,82	7 087 686,84	7 082 017,57
Le Kappa 48 rue Albert Dhalenne 93400 ST-OUEN	25/07/2013	10,00%	1 592,80	8 766 807,50		8 766 807,50	8 766 807,50
Step Up 7 rue du Débarcadère 93500 PANTIN	18/07/2013	10,00%	1 456,28	6 591 554,14		6 591 554,14	6 591 554,14
Péripole 2 - 4 ^e étage 10 avenue du Val de Fontenay 94120 FONTENAY-SOUS-BOIS	28/11/1990	100,00%	922,36	1 136 835,19	391 089,06	1 527 924,25	1 527 924,25
TOTAL BUREAUX			28 794,56	99 062 350,75	3 888 878,85	102 951 229,60	96 672 336,74
COMMERCES							
311 avenue du Général Foch 01400 CHATILLON-SUR-CHALARONNE	27/12/2011	100,00%	2 885,00	1 922 057,15	2 805,00	1 924 862,15	1 924 862,15
Bourbon L'Archambault 9 avenue Emile Guillaumin 03160 BOURBON-L'ARCHAMBAULT	27/12/2011	100,00%	4 292,00	3 881 187,88		3 881 187,88	3 881 187,88
Galerie du Gray d'Albion 17 boulevard de la Croisette 06400 CANNES	24/06/1994	100,00%	299,00	1 128 438,30	51,10	1 128 489,40	1 128 489,40
Rue Joseph André 08000 CHARLEVILLE-MEZIERES	28/06/2013	100,00%	6 174,00	7 507 646,00		7 507 646,00	7 507 646,00
Rue Louis Desprez 10200 BAR-SUR-AUBE	27/12/2011	100,00%	5 157,00	4 042 316,22		4 042 316,22	4 042 316,22
Marques Avenue Avenue de la Maillé 10800 SAINT-JULIEN-LES-VILLAS	12/09/1995	55,00%	1 377,20	1 008 226,45	485 273,63	1 493 500,08	1 505 930,09
Rue Buffon 21800 CHEVIGNY-ST-SAUVEUR	27/12/2011	100,00%	3 928,00	3 602 381,14		3 602 381,14	3 602 381,14
Route de Verneuil 27240 DAMVILLE	27/12/2011	100,00%	2 393,00	2 813 998,08		2 813 998,08	2 813 998,08
104 avenue Kléber 75016 PARIS	30/09/1996	100,00%	204,34	761 635,29		761 635,29	761 635,29
8 rue Poussin 75016 PARIS	09/08/1994	100,00%	88,44	338 831,36		338 831,36	338 831,36
12/14 rue Gustave Courbet 75116 PARIS	09/08/1994	100,00%	51,20	238 338,79		238 338,79	238 338,79
TOTAL COMMERCES			26 849,18	27 245 056,66	488 129,73	27 733 186,39	27 745 616,40
BUREAUX EN COURS							
Le Shine 62/70 Rue De Villiers 92300 LEVALLOIS-PERRET	30/11/2017	25%					8 035 018,20
Borderouge Zac Borderouge 31400 TOULOUSE	18/09/2018	50,00%	2 440,00	3 102 400,00		3 102 400,00	
TOTAL BUREAUX EN COURS			2 440,00	3 102 400,00		3 102 400,00	8 035 018,20
TOTAL GÉNÉRAL			58 083,74	129 409 807,41	4 377 008,58	133 786 815,99	132 452 971,34

La valeur estimée du patrimoine ne figure pas par immeuble dans le tableau de composition du patrimoine en raison des arbitrages en cours ou à venir mais elle est présentée, par typologie d'actifs, dans le tableau récapitulatif de répartition du patrimoine en valeur vénale. Toutefois, l'inventaire détaillé des placements immobiliers, comportant cette information, est tenu à la disposition des associés qui en feraient la demande dans les conditions et conformément à l'article R.214-150 du Code monétaire et financier.

II - IMMEUBLES DÉTENUS AU TRAVERS DE TITRES ET PARTS DE SOCIÉTÉS À PRÉPONDÉRANCE IMMOBILIÈRE

Adresse	Date d'acquisition ou d'apport	Quote-Part (%)	Surface (m ²)	Valeur d'acquisition ou d'apport - Écart de réévaluation (I) (euros)	Travaux et aménagements (II) (euros)	Valeur comptable 2018 (I+II) (euros)	Valeur comptable 2017 (euros)
BUREAUX							
Hamburg Victoria Office Heidenkampsweg 73/79 D 20457 HAMBURG	01/12/2017	100,00%	19 972,21	61 590 258,87		61 590 258,87	61 701 459,66
TOTAL LF GERMANY OFFICE 2			19 972,21	61 590 258,87		61 590 258,87	61 701 459,66
Carré Daumesnil 48 À 56 rue Jacques Hillairet 75012 PARIS	29/04/2016	100,00%	20 590,40	180 918 559,66		180 918 559,66	184 240 223,22
TOTAL SCI LF CARRE DAUMESNIL			20 590,40	180 918 559,66		180 918 559,66	184 240 223,22
Le Cityscope 3 rue Franklin 93100 MONTREUIL	16/10/2017	100,00%	38 623,70	172 031 951,11		172 031 951,11	174 834 279,15
TOTAL SCI LF CITYSCOPE			38 623,70	172 031 951,11		172 031 951,11	174 834 279,15
LE JAZZ Lot A - Ilot B2 92100 BOULOGNE-BILLANCOURT	30/12/2014	100,00%	7 529,00	65 540 748,04		65 540 748,04	66 922 072,83
TOTAL SCI LF JAZZ			7 529,00	65 540 748,04		65 540 748,04	66 922 072,83
Offenbach Hafensinsel 9 D-63067 OFFENBACH AM MAIN	18/02/2015	100,00%	6 000,55	19 076 194,53		19 076 194,53	19 570 594,84
Laimer Atrium D-80687 MUNICH	31/07/2015	100,00%	13 918,12	41 643 237,63		41 643 237,63	42 191 754,34
Dusseldorf E 65 Elisabeth Strasse 65 D-40217 DUSSELDORF	30/10/2015	100,00%	8 695,41	34 669 455,27		34 669 455,27	35 494 029,85
Hamburg Santorkai 68 Am Santorkai 68 D-20457 HAMBURG	24/03/2016	100,00%	3 727,50	21 312 087,76		21 312 087,76	21 702 990,02
Frankfurt 72 West Bockenheimer Landstrasse 72 D-60323 FRANKFURT AM MAIN	01/05/2016	100,00%	2 759,14	17 063 436,45		17 063 436,45	17 494 636,07
2 Towers Berlin 2Towers D-13187 BERLIN	12/05/2016	100,00%	20 404,22	70 948 596,80		70 948 596,80	72 210 888,02
Porticon D-70191 STUTTGART	03/12/2016	100,00%	11 130,00	26 029 541,28		26 029 541,28	26 539 152,77
Campus 53 Francfort Ferdinand Happ Stasse 53 D-60323 FRANKFURT AM MAIN	16/08/2017	100,00%	6 729,80	32 225 889,56		32 225 889,56	33 029 131,38
Porsche Mittler Pfad Porsche Mittler Pfad 13/15 D-70191 STUTTGART	24/08/2017	100,00%	30 270,00	69 733 896,94		69 733 896,94	70 054 369,89
TOTAL SCI LF OFFENBACH			103 634,74	332 702 336,22		332 702 336,22	338 287 547,18
PANORAMA SEINE et DOCKSIDE 247 Quai Bataille de Stalingrad (Pano.) 92130 ISSY-LES-MOULINEAUX	30/12/2014	100,00%	10 021,00	79 781 178,56		79 781 178,56	81 445 369,25
TOTAL SCI LF PANSIDE			10 021,00	79 781 178,56		79 781 178,56	81 445 369,25
Le Prisme 146 Bis, 148, 150, 152 Route de la Reine 92100 BOULOGNE-BILLANCOURT	19/02/2015	100,00%	10 359,00	66 098 876,29		66 098 876,29	67 473 641,51
TOTAL SCI LF PRISME			10 359,00	66 098 876,29		66 098 876,29	67 473 641,51

Adresse	Date d'acquisition ou d'apport	Quote-Part (%)	Surface (m ²)	Valeur d'acquisition ou d'apport - Écart de réévaluation (I) (euros)	Travaux et aménagements (II) (euros)	Valeur comptable 2018 (I+II) (euros)	Valeur comptable 2017 (euros)
COMMERCES							
Buffalo Carrefour des 4 Pavillons 33310 LORMONT	18/02/2015	100,00%	483,30	2 008 186,81		2 008 186,81	2 086 991,49
Buffalo 16 Rue Jules Michelet 57070 METZ	18/02/2015	100,00%	470,70	1 750 007,34		1 750 007,34	1 824 393,32
Buffalo 4 Boulevard du Tilsit 95290 L'ISLE-ADAM	18/02/2015	100,00%	643,50	1 897 857,44		1 897 857,44	1 978 527,96
Buffalo Zac Maison Neuve 91220 BRETIGNY-SUR-ORGE	18/02/2015	100,00%	634,50	2 329 373,31		2 329 373,31	2 428 385,88
Buffalo Avenue des Arches Fourchon 13200 ARLES	18/02/2015	100,00%	630,00	1 701 870,46		1 701 870,46	1 774 210,02
Buffalo Centre Commercial Beynost 2 01700 BEYNOST	18/02/2015	100,00%	515,70	2 708 619,15		2 708 619,15	2 814 910,45
Buffalo Rue Alphonse Beau de Rochas 95240 CORMEILLES-EN-PARISIS	18/02/2015	100,00%	574,20	1 817 914,54		1 817 914,54	1 895 187,03
Buffalo Rue Chanzy 59260 LEZENNES	18/02/2015	100,00%	634,50	2 351 450,62		2 351 450,62	2 443 725,95
Buffalo Le Grand Launay 29600 SAINT-MARTIN-DES-CHAMPS	18/02/2015	100,00%	574,20	1 856 596,97		1 856 596,97	1 935 513,67
Buffalo Rue Adolphe Laberte 51100 REIMS	18/02/2015	100,00%	542,70	1 623 647,26		1 623 647,26	1 692 662,18
Buffalo Parc d'Activité des Marettes 50470 LA GLACERIE	18/02/2015	100,00%	705,00	1 792 987,08		1 792 987,08	1 869 199,96
Buffalo Route d'Espagne 66100 PERPIGNAN	18/02/2015	100,00%	494,10	2 177 645,99		2 177 645,99	2 263 100,90
Buffalo 180 Route de la Vanne 44700 ORVAULT	18/02/2015	100,00%	483,30	1 791 267,93		1 791 267,93	1 867 407,73
Buffalo 22 à 26 rue Gay Lussac 60000 BEAUVAIS	30/05/2017	100,00%	629,30	3 238 930,87		3 238 930,87	3 355 525,19
Buffalo Rue Pierre Proudhon 33140 VILLENAVE-D'ORNON	30/05/2017	100,00%	621,00	2 277 022,43		2 277 022,43	2 371 537,93
Buffalo 43 rue de Keranfurust 29000 BREST	30/05/2017	100,00%	523,60	2 645 679,74		2 645 679,74	2 728 120,33
Buffalo Rue de la Croix Neuve 29900 CONCARNEAU	30/05/2017	100,00%	509,90	1 213 800,17		1 213 800,17	1 264 186,03
Buffalo 2 rue André Citroën 94510 LA QUEUE-EN-BRIE	30/05/2017	100,00%	514,90	1 976 286,66		1 976 286,66	2 039 992,41
Buffalo Centre Commercial La Lézarde 76290 MONTVILLIERS	30/05/2017	100,00%	542,20	2 755 679,00		2 755 679,00	2 854 943,13
Buffalo 195 Chemin des Petits Rougiers 84130 LE PONTET	30/05/2017	100,00%	538,50	2 167 965,48		2 167 965,48	2 260 357,00
Buffalo Rue du 8 Mai 1945 78711 MANTES LA VILLE	30/05/2017	100,00%	622,50	3 294 417,87		3 294 417,87	3 411 296,25
Buffalo Avenue Victor Mellan 13170 LES PENNES MIRABEAU	30/05/2017	100,00%	554,70	3 281 463,59		3 281 463,59	3 454 581,72

Adresse	Date d'acquisition ou d'apport	Quote-Part (%)	Surface (m ²)	Valeur d'acquisition ou d'apport - Écart de réévaluation (I) (euros)	Travaux et aménagements (II) (euros)	Valeur comptable 2018 (I+II) (euros)	Valeur comptable 2017 (euros)
COMMERCES (SUITE)							
Buffalo 40 avenue des Eglantiers 31120 ROQUES	30/05/2017	100,00%	515,70	3 189 894,41		3 189 894,41	3 315 264,49
Buffalo Bas du Mont des Bruyères 59230 SAINT AMAND-LES-EAUX	30/05/2017	100,00%	360,40	1 613 010,69		1 613 010,69	1 680 859,07
Buffalo 10 rue Alain Colas 22000 SAINT BRIEUC	30/05/2017	100,00%	511,90	2 583 321,13		2 583 321,13	2 667 984,29
Buffalo 19-21 avenue de la Pointe Ringale 91250 SAINT GERMAIN-LES-CORBEIL	30/05/2017	100,00%	606,20	1 938 448,35		1 938 448,35	2 004 070,51
Buffalo Rue des Durots 70000 PUSEY	30/05/2017	100,00%	562,20	1 644 181,70		1 644 181,70	1 708 804,56
Buffalo 2 Allée du Plateau 93250 VILLEMOMBLE	30/05/2017	100,00%	533,90	2 481 014,85		2 481 014,85	2 558 324,63
TOTAL SCI LF MULTI BBQ			15 532,60	62 108 541,84		62 108 541,84	64 550 064,08
Casino 107 avenue de la Bourdonnais 75007 PARIS	20/12/2016	100,00%	766,90	4 342 562,22		4 342 562,22	4 387 831,89
Casino 20, rue du Chemin Vert 75011 PARIS	20/12/2016	100,00%	1 489,90	11 446 225,30		11 446 225,30	11 600 575,48
Casino 116 rue de la Tour 75016 PARIS	20/12/2016	100,00%	1 226,40	10 352 105,65		10 352 105,65	10 475 814,35
Casino Boulevard des Provinces Françaises 92000 NANTERRE	20/12/2016	100,00%	4 309,20	18 244 610,73		18 244 610,73	18 600 255,33
TOTAL SCI LF PARIS NANTERRE			7 792,40	44 385 503,90		44 385 503,90	45 064 477,05
TOTAL GÉNÉRAL			234 055,05	1 065 157 954,49		1 065 157 954,49	1 084 519 133,93

La méthode retenue pour la comptabilisation des SCI en VEFA est celle de l'avancement au fur et à mesure du paiement des appels de fonds.

RAPPORTS DU COMMISSAIRE AUX COMPTES

RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES COMPTES ANNUELS



Exercice clos le 31 décembre 2018.

À l'assemblée générale de la Société Civile de Placement Immobilier Pierre Privilège,

OPINION

En exécution de la mission qui nous a été confiée par l'assemblée générale, nous avons effectué l'audit des comptes annuels de la Société Civile de Placement Immobilier Pierre Privilège relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2018, 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 civile de placement immobilier à la fin de cet exercice.

FONDEMENT DE L'OPINION

Référentiel d'audit

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

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

Indépendance

Nous avons réalisé notre mission d'audit dans le respect des règles d'indépendance qui nous sont applicables, sur la période du 1^{er} janvier 2018 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 la note « Changement de méthode comptable » de l'annexe qui expose le changement de méthode comptable relatif à la comptabilisation des ventes en état futur d'achèvement (VEFA).

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 « Valeur vénale des immeubles locatifs » de l'annexe, les placements immobiliers, présentés dans la colonne « valeurs estimées » de l'état du patrimoine, sont évalués à leurs valeurs vénales. Ces valeurs vénales 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 notamment consisté à prendre connaissance des procédures mises en œuvre par la société de gestion et à apprécier le caractère raisonnable des hypothèses et des méthodes utilisées par l'expert immobilier indépendant.

VÉRIFICATIONS SPÉCIFIQUES

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par les textes légaux et réglementaires.

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 sur la situation financière et les comptes annuels adressés aux associés.

En application de la loi, nous vous signalons que les informations relatives aux délais de paiement prévues à l'article D.441-4 du Code de commerce, pris en application de l'article L.441-6-1 dudit Code, n'ont pu être vérifiées en l'absence de communication des documents sous-tendant ces informations. Par ailleurs, les informations relatives aux délais de paiement clients ne sont pas mentionnées dans le rapport de gestion. En conséquence, nous ne pouvons pas attester de la sincérité et de la concordance avec les comptes annuels des informations relatives aux délais de paiement prévues à l'article D.441-4 du Code de commerce.

RESPONSABILITÉS DE LA DIRECTION ET DES PERSONNES CONSTITUANT LE GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE RELATIVES AUX COMPTES ANNUELS

Il appartient à la direction 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 direction d'évaluer la capacité de la société civile de placement immobilier 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 civile de placement immobilier 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 civile de placement immobilier 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 20 mai 2019.

Le commissaire aux comptes
Deloitte & Associés
Sylvain Giraud.

RAPPORT SPÉCIAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES CONVENTIONS RÉGLEMENTÉES

Assemblée générale relative à l'approbation des comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2018.



Aux associés,

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

Il nous appartient de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données, les caractéristiques et les modalités essentielles des conventions dont nous avons été avisé ou que nous aurions découvertes à l'occasion de notre mission, sans avoir à nous prononcer sur leur utilité et leur bien-fondé ni à rechercher l'existence d'autres conventions. Il vous appartient 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 certaines informations relatives à l'exécution, au cours de l'exercice écoulé, des conventions déjà approuvées par l'assemblée générale.

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

CONVENTIONS SOUMISES À L'APPROBATION DE L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE

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

CONVENTIONS DÉJÀ APPROUVÉES PAR L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE

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

Convention conclue avec la société de gestion :

Convention de prestations de services signée avec La Française Real Estate Managers en date du 31 juillet 2014 par laquelle La Française Real Estate Managers assure pour le compte de votre SCPI des prestations techniques spécifiques corrélatives à des modifications législatives, des prestations de commercialisation de locaux vacants, des prestations de rédactions d'actes.

Les modalités financières au titre des prestations fournies sont les suivantes :

- études préalables, travaux préparatoires et diligences pour la mise aux normes réglementaires des patrimoines : une rémunération forfaitaire égale à 200 euros HT par actif ;
- suivi et vérifications périodiques ou autres qui pourraient résulter de l'application des textes : une rémunération forfaitaire égale à 200 euros HT par actif et par contrôle ;
- préparation et réalisation des audits environnementaux : une rémunération forfaitaire égale à 500 euros HT par actif ;
- mise en place de l'annexe verte : une rémunération forfaitaire égale à 1 000 euros HT par actif concerné ;
- suivi périodique lié à l'annexe environnementale et, notamment, établissement du bilan et du programme d'actions visant à améliorer la performance énergétique : une rémunération forfaitaire annuelle de 500 euros HT par actif concerné ;
- diligences en vue de l'obtention de la certification ou label pour les immeubles, notamment la certification HQE (Haute Qualité Environnementale) Exploitation ou Rénovation ou le label BBC (Bâtiment Basse Consommation) : une rémunération forfaitaire égale à 1 500 euros HT par certification ou labellisation ;
- relocations : 15% HT du montant du loyer annuel hors taxes et hors charges stipulé au bail pour un bail commercial, taux ramené à 10% pour un bail de courte durée ;
- renouvellements de baux : une rémunération forfaitaire due par la SCPI de 500 euros HT lorsque le montant du loyer annuel HT et HC stipulé au bail est inférieur à 10 000 euros, de 2 000 euros HT lorsque le montant du loyer annuel HT et HC stipulé au bail est compris entre 10 000 euros et 50 000 euros, de 5 000 euros HT lorsque le montant du loyer annuel HT et HC stipulé au bail est compris entre 50 000 euros et 100 000 euros et de 10 000 euros HT lorsque le montant du loyer annuel HT et HC stipulé au bail est supérieur à 100 000 euros ;
- rédactions d'actes : une rémunération forfaitaire due par la SCPI de 300 euros HT lorsque le montant du loyer annuel HT et HC stipulé au bail est inférieur à 10 000 euros, de 800 euros HT lorsque le montant du loyer annuel HT et HC stipulé au bail est compris entre 10 000 euros et 50 000 euros, de 1 000 euros HT lorsque le montant du loyer annuel HT et HC stipulé au bail est compris entre 50 000 euros et 100 000 euros et de 2 000 euros HT lorsque le montant du loyer annuel HT et HC stipulé au bail est supérieur à 100 000 euros.



Les montants suivants ont été enregistrés au titre de l'exercice 2018 :

Conventions	Modalités financières	La Française REM (en euros)
Rémunération au titre des honoraires de rédactions d'actes.	Honoraires fixés en fonction du montant des prestations annuelles HT et HC stipulées au bail selon 4 niveaux de loyers. Cette rémunération est refacturée au locataire par la SCPI.	350,00
Rémunération au titre de la mission des renouvellements de baux et la négociation des avenants d'extension et de relocations.	Honoraires fixés à : <ul style="list-style-type: none"> • 7,5% HT du montant du loyer HT et HC stipulé au bail pour les renégociation avec les locataires ayant délivré leur congés ; • 7,5% HT du montant du différentiel pour les extensions de surface ; • Forfaitaire en fonction d'un barème pour les renouvellements de baux ; • 10% à 15% du montant de la relocation. 	40 816,45

Conformément aux dispositions de l'article 18 des statuts, la société de gestion La Française Real Estate Managers est habilitée à recevoir les rémunérations suivantes :

1) Commission de gestion :

Elle correspond à un montant de 10% HT maximum des produits locatifs hors taxes encaissés et des produits financiers nets, à titre de remboursement des frais administratifs ainsi qu'à titre d'honoraires de gestion.

Le montant comptabilisé en charges au titre de l'exercice 2018 s'élève à 829 433,51 euros HT.

2) Commission de souscription :

Elle correspond à un montant de 9% HT du montant, prime d'émission incluse, de chaque souscription pour la recherche des capitaux ainsi que pour l'étude et la recherche des investissements.

Elle s'élève à 1 179 363,60 euros HT au titre de l'exercice 2018.

3) Commission d'acquisition ou de cession calculée sur le montant de la transaction immobilière :

Elle correspond à un montant de :

- 1,25% HT maximum du prix d'acquisition ou du prix de cession (hors taxes, hors droits et hors frais) de l'actif immobilier acquis (y compris en l'état futur d'achèvement) ou cédé ;

- 1,25% HT maximum de la valeur conventionnelle (hors taxes, hors droits et hors frais) des actifs immobiliers retenue pour le calcul du prix d'acquisition des droits sociaux acquis ou cédés des sociétés qui détiennent lesdits actifs immobiliers, au prorata de la participation dans lesdites sociétés acquise ou cédée par la société.

La commission sur les acquisitions ne s'applique pas aux acquisitions consécutives à de nouvelles souscriptions.

Le montant comptabilisé au titre de l'exercice 2018 s'élève à 31 250,00 euros HT pour la commission de cession et à -11 602,00 euros HT pour la commission d'acquisition.

4) Commission de suivi et de pilotage de la réalisation des travaux sur le patrimoine immobilier :

Elle correspond à un montant de 3% HT maximum du montant toutes taxes comprises des travaux effectivement réalisés, au titre de la mission de suivi et de pilotage de la réalisation des travaux.

Aucun montant n'a été comptabilisé au titre de l'exercice 2018.

Paris-La-Défense, le 20 mai 2019.
Le commissaire aux comptes
Deloitte & Associés
Sylvain Giraud.



LA FRANÇAISE

La Française Real Estate Managers

128, boulevard Raspail 75006 Paris - Tél. +33 (0)1 53 62 40 60

serviceclient@la-francaise.com

Une société du Groupe La Française - www.la-francaise.com