



SwissLife  
Asset Managers

*Real Estate*

*SCPI Pierre Capitale*

Rapport  
annuel  
2017



# *Sommaire*

---



<b>PIERRE CAPITALE EN BREF...</b> .....	4
Édito.....	5
Chiffres clés .....	6
La Société de Gestion .....	7
Pierre Capitale.....	7
<b>RAPPORTS DE LA SOCIÉTÉ DE GESTION</b> .....	8
Point marché.....	9
Évolution du patrimoine immobilier.....	12
Évolution du capital.....	19
Rapport spécial de la Société de Gestion.....	21
Rapport financier - Comptes annuels de l'exercice 2017.....	22
Préparation et organisation des travaux du Conseil de Surveillance et procédures de contrôle interne.....	30
<b>RAPPORTS DU CONSEIL DE SURVEILLANCE</b> .....	36
<b>RAPPORTS DU COMMISSAIRE AUX COMPTES</b> .....	42
Rapport du commissaire aux comptes sur les comptes annuels .....	43
Annexe .....	45
Rapport spécial du commissaire aux comptes sur les conventions réglementées .....	46
<b>ORDRE DU JOUR DE L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE ET PROJETS DE RÉSOLUTIONS</b> .....	48
Ordre du jour de l'Assemblée Générale Mixte .....	49
Texte des résolutions de l'Assemblée Générale Mixte .....	50
Glossaire.....	54

# Pierre Capitale *en bref...*

---

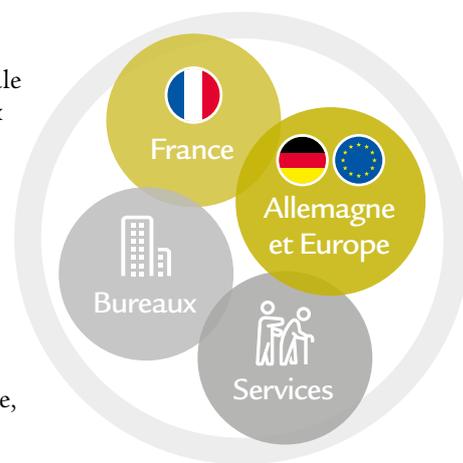
# Édito



## Le mot du Président

Frédéric BÔL  
Président du Directoire  
Swiss Life REIM

« Dans un marché concurrentiel, la SCPI Pierre Capitale devait à la fois être originale et compétitive. Nous avons donc opté pour une allocation européenne, un choix pertinent pour limiter les risques et augmenter les opportunités d'investissement, et une allocation sectorielle misant sur le bureau et le secteur des services à la personne. Concrètement, la SCPI investit aujourd'hui en France et, tactiquement, en Allemagne, deux économies offrant des cycles de marché assez différents. Elle investit par ailleurs en bureaux, en l'occurrence en 2017 à Paris *intra-muros* mais hors des secteurs les plus « Prime ». Nous pouvons ainsi maintenir des rendements initiaux compatibles avec l'objectif de distribution de la SCPI, tout en captant la réversion locative qui fera suite à la croissance des loyers. En Allemagne, nous focalisons notre attention sur les services à la personne, où la demande est forte et le niveau d'équipement encore faible, par exemple en hôtellerie. »



## Commentaire du Gérant

Julien GUILLEMET  
Gérant de la SCPI Pierre Capitale  
Swiss Life REIM

« Ayant atteint un niveau de capitalisation de plus de 65 M€ et fort des investissements réalisés en 2017, Pierre Capitale vient de distribuer dès l'année de sa création un dividende de 42,50 € par part en pleine jouissance, soit un taux de distribution de 4,25 %. Grâce à l'ancrage de Swiss Life REIM au plus près des principaux marchés, Pierre Capitale a pu immédiatement mettre en œuvre la stratégie d'investissement répondant à une double diversification.

Tout d'abord Pierre Capitale a investi dans 5 immeubles à Paris *intra-muros*, des actifs de Bureaux et services à la personne, situés dans le 13<sup>e</sup> et 14<sup>e</sup> arrondissement de Paris. Ces actifs sont acquis sur la base d'un prix métrique moyen de 5 143 €/m<sup>2</sup> et un taux de rendement de 4,85 %, qui dans le contexte de compression des taux sur Paris représente un rapport rendement/risque satisfaisant. Compte tenu d'un taux de vacance extrêmement bas dans les principaux arrondissements de Paris, ces actifs

sont en quelque sorte le « socle de revenus locatifs » de la SCPI Pierre Capitale pour notre allocation française.

La SCPI a ensuite acquis son premier actif de services en Allemagne. Il s'agit d'un club de sport haut de gamme de plus de 5 000 m<sup>2</sup> situé à Munich, exploité dans le cadre d'un bail de 12 ans fermes et générant un rendement de 5,89 %. Enfin Pierre Capitale est très avancée pour l'acquisition d'un premier hôtel en Allemagne situé dans une ville majeure, hôtel qui est également exploité dans le cadre d'un bail de longue durée.

En 2018, Pierre Capitale va poursuivre sa stratégie d'investissement en consolidant la double diversification amorcée avec un équilibre sectoriel entre immeubles de bureaux et immeubles de services à la personne et, par ailleurs, un équilibre géographique avec des actifs en France mais aussi dans le reste de l'Europe. »

# Chiffres clés au 31/12/2017



Date de création

**2017**



TDVM\* 2017

**4,25 %**



Objectif de TDVM\* 2018

**4,50 %**

## Données Financières



Capitalisation  
**65 603 000 €**



Nombre  
d'associés  
**25**



Nombre  
de parts  
**65 603**



Prix de  
souscription  
**1 000 €**



Valeur  
de retrait  
**896 €**

## Données du Patrimoine



Nombre de locataires  
**21**



Surface totale  
**17 013 m<sup>2</sup>**



Taux d'Occupation Financier 2017  
**100 %**

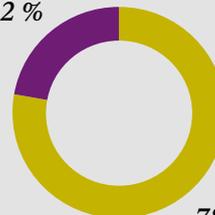


Ratio d'endettement\*\*  
**26 %**



Répartition  
géographique

Allemagne  
22 %

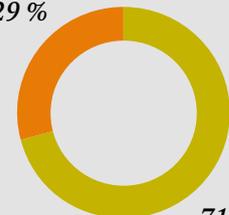


78 %  
France



Patrimoine  
**6 immeubles**

Services  
29 %



71 %  
Bureaux

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

\* Taux de Dividende sur Valeur de Marché. Avant crédit d'impôt sur revenus fonciers allemands. \*\* Le ratio d'endettement de la SCPI Pierre Capitale est exprimé sous la forme d'un rapport entre son endettement direct ou indirect (emprunts, crédits-bails, comptes courants d'associés, facilités de caisse) et la valeur de ses actifs.

# La Société de Gestion

## SWISS LIFE REIM (France)

S.A. à Directoire et Conseil de Surveillance  
au capital de 395 350 €.  
Siège social :  
42, allée Turcat Mery - 13008 Marseille

## Directoire

**Président :**  
Frédéric BÔL

**Membres du Directoire :**

- Fabrice LOMBARDO
- Bruno GERARDIN

## Conseil de Surveillance

**Président :**  
Stephan MÄCHLER

**Vice-président :**  
Michel de GIOVANNI

**Membres du Conseil de Surveillance**

- SWISS LIFE PRÉVOYANCE ET SANTÉ, représentant permanent : Thierry VAN ROSSUM
- SWISS LIFE France, représentant permanent : Rolf AEBERLI
- SWISS LIFE ASSURANCE ET PATRIMOINE, représentant permanent : Eric LE BARON
- Dominique DUDAN

# Pierre Capitale

## Société Civile de Placement Immobilier.

Organes de gestion et de contrôle au 31 décembre 2017.

## Conseil de Surveillance

SWISS LIFE ASSET MANAGEMENT (France) - Président  
SWISS LIFE REIM (France)  
SWISS LIFE ASSURANCES DE BIENS  
SWISS LIFE PRÉVOYANCE ET SANTÉ  
SWISS LIFE BANQUE PRIVÉE  
SWISS LIFE FRANCE  
SWISS LIFE ASSURANCE ET PATRIMOINE

## Commissaires aux comptes

**Titulaire :**  
PriceWaterhouseCoopers Audit  
**Suppléant :**  
Jean-Christophe GEORGHIU

## Expert externe en évaluation

CBRE VALUATION

# Rapports de la *Société de Gestion*

---

# Point marché

## Macroéconomie : les taux longs se normalisent graduellement

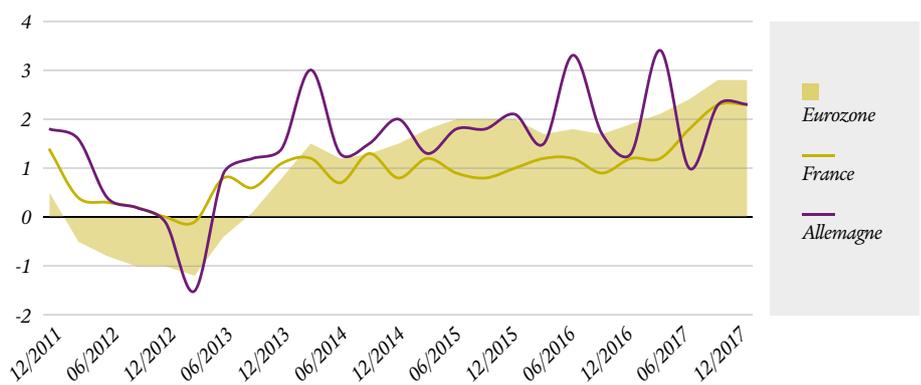
La conjoncture économique en Europe a été robuste en 2017 avec notamment une croissance de 1,9 % en France (Banque de France) et 2,2 % en Allemagne (Destatis). Les prévisions des différentes banques centrales restent positives à moyen terme avec une accélération attendue en 2018 et 2019 dans les principales économies européennes. En effet, la plupart des indicateurs de production industrielle, de services et de consommation sont au vert. L'inflation se normalise également autour de 1 % (hors éléments volatils) en zone Euro ce qui permet d'éloigner tout risque déflationniste.

De l'autre côté de l'Atlantique, les États-Unis affichent également une croissance robuste et le marché de l'emploi est très tendu avec 4,1 % de taux de chômage (Oxford Economics). Dans ce contexte la Banque Fédérale Américaine relève progressivement ses taux directeurs à raison de 2 à 3 hausses par an pour le moment.

En Europe, la Banque Centrale Européenne (BCE) envisage également une normalisation de sa politique de taux directeurs. Ainsi, le 11 janvier 2018, la publication des minutes du conseil des gouverneurs a fait état d'une possible hausse des taux directeurs en 2018. Cependant cette éventuelle hausse sera très graduelle. Cela devrait impacter

les taux longs français et allemands mais assez modestement. Après une remontée fin 2016, les taux à 10 ans français et allemands se sont stabilisés respectivement autour de 0,8 % et 0,4 %. Une légère remontée de l'ordre de 20 points de base est attendue en 2018 (Bloomberg).

Croissance du PIB (%)



Taux gouvernementaux 10 ans (%)



## Les marchés immobiliers de bureaux sont robustes

Les marchés immobiliers bénéficient de cette conjoncture favorable grâce à une demande accrue des entreprises pour des surfaces de bureaux.

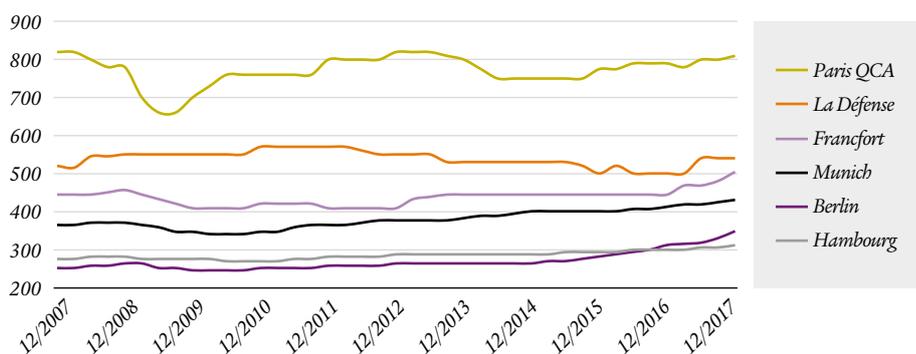
En France et plus particulièrement à Paris, le contexte est très porteur car il y a une pénurie d'offre de surfaces de bureaux. Ainsi le taux de vacance à Paris *intra-muros* est inférieur à 3 % et approche même les 2 % dans certains quartiers. Les entreprises se reportent donc vers des quartiers périphériques tel que la Défense qui affiche un taux de vacance de 8,20 %, en baisse de 200 points de base sur 2 ans (C&W). Face à cette pénurie d'offre, le pouvoir est clairement favorable aux bailleurs dans les négociations locatives. Ainsi les loyers augmentent progressivement pour s'établir à 800 €/m<sup>2</sup>/an dans le Quartier Central des Affaires parisien, soit une hausse de

1,5 % en un an, et à 550 €/m<sup>2</sup>/an dans les quartiers moins établis de Paris *intra-muros*, soit une augmentation de 10 % en un an. En Allemagne, le marché de bureaux est moins concentré puisque le pays compte 5 marchés de bureaux majeurs. La situation est comparable avec des taux de vacance faibles sous les 5 % à

Hambourg, Berlin et Munich et autour de 8 % à Francfort et Düsseldorf. Les loyers ont également fortement augmenté de près de 10 % à Berlin, Francfort, et de 2 à 5 % à Munich, Hambourg et Düsseldorf depuis fin 2016.

Loyers Prime (€/m<sup>2</sup>/an)

Source : Cushman & Wakefield

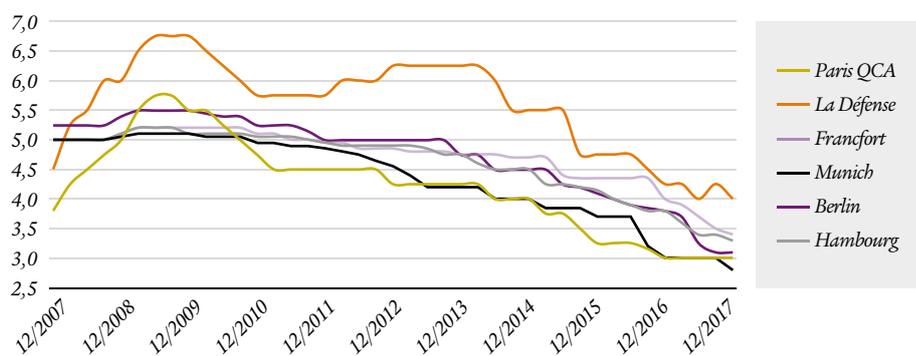


Parallèlement, les taux de rendement des actifs prime se sont progressivement contractés pour atteindre 3 % à Paris et Munich et moins de 4 % dans la plupart des marchés. Ces taux sont exceptionnellement faibles et nous estimons qu'il s'agit d'un point bas.

L'immobilier reste malgré tout très attractif car après plusieurs années de performance en capital (via la baisse des taux), la croissance attendue des revenus devrait permettre une amélioration des performances en revenus des actifs sous gestion.

Taux de rendement à l'entrée - actifs Prime (%)

Source : Cushman & Wakefield



## L'immobilier de service à la personne

### Focus Santé

Autrefois presque exclusivement détenu par les opérateurs eux-mêmes, l'immobilier de santé est depuis quelques années accessible aux investisseurs institutionnels. Le vieillissement de la population entraîne à la fois des besoins d'investissement massifs directement dans le secteur de la santé, mais a aussi fait émerger des besoins supplémentaires dans le secteur de la dépendance.

En France, le secteur sanitaire, encore globalement dominé par le secteur public, voit le taux de pénétration des opérateurs privés progresser (25 %). Encore très fragmenté, le secteur privé commence à se dessiner autour d'acteurs importants, opérant pour certains d'entre eux des rapprochements capitalistiques pour rechercher la taille critique et accentuer le maillage territorial.

La réponse immobilière aux besoins médico-sociaux figure dans les EHPAD,

encore largement dominés par le secteur public mais où certains acteurs privés prennent désormais des positions importantes (Korian, Orpéa par exemple), exportent leur savoir-faire en Europe du Sud et diversifient leur activité dans des secteurs connexes. Il reste que ce marché est toujours très fragmenté, avec près de 1 800 établissements, mais leur modernisation est souvent inéluctable. Avec à la clé des besoins immobiliers tout aussi importants.

Globalement, ce marché a représenté environ 500 M€ en 2017 (Source : C&W 2017) en France, en fort retrait par rapport à 2016 faute de grandes transactions en portefeuille. 2018 devrait renouer avec des volumes plus importants.

Le vieillissement de la population est l'apanage de pratiquement tous les états européens, au premier chef desquels figure l'Allemagne.

Les besoins de financement y sont encore plus considérables et les acteurs privés sont en général moins développés qu'en France. Les besoins de financement immobilier sont donc encore plus importants outre-Rhin.



### Focus Hôtellerie



En 2017, le nombre de nuitées a progressé de 2 % (Source : Christie 2017). L'Europe présente toujours et de loin la principale destination au Monde même si l'Asie devrait à l'horizon 2030 se rapprocher nettement du Vieux Continent.

La principale destination est l'Allemagne, avec plus de 135 millions de nuitées (2016) et une progression de plus de 3 %. Dans le même temps, la France, en deuxième position avec 111 millions de nuitées, se relève lentement mais sûrement des attentats de 2015 et 2016. Avec l'Espagne, ces trois destinations représentent près de 50 % de tout le marché européen.

La présence de l'Allemagne en première position s'explique surtout par la clientèle d'affaires, alors qu'en France, le marché est assez équilibré entre cette clientèle et les touristes. Par ailleurs, le parc allemand est relativement ancien et une faible proportion seulement des hôtels opèrent sous une marque, ce qui limite leur rayonnement hors des frontières et auprès des centrales de réservation. Logiquement, les opérateurs hôteliers germaniques, ou étrangers, investissent massivement (+ 30 % par rapport à la France en 2016), ce qui entraîne ici aussi des besoins de financement immobilier, qui alimentent à leur tour les volumes d'investissement.

# Évolution *du patrimoine immobilier*

## Investissements

Pierre Capitale est une SCPI ayant vocation à investir en France mais aussi en Europe, et tactiquement en Allemagne. Cette diversification géographique s'accompagne d'une diversification sectorielle avec un mix de bureaux, un marché essentiellement guidé par l'emploi, et de services à la personne, regroupant les secteurs de la santé, de l'hôtellerie, de l'hébergement géré, et essentiellement guidé par la consommation ou des facteurs sociologiques et démographiques.

Pour atteindre cet objectif de diversification, Pierre Capitale a acquis, dès l'année de sa création 6 immeubles localisés

à Paris, ainsi qu'à Munich. Ces actifs représentent une surface de 17 013 m<sup>2</sup> et un prix global acte en main de près de 77 M€. La philosophie générale qui guide les choix d'investissement vise à sélectionner prioritairement des immeubles loués à des conditions de loyers défensives et des prix au m<sup>2</sup> raisonnables, mais sans compromis sur la localisation. En France, sur le secteur des bureaux, l'objectif poursuivi est de profiter de la revalorisation des loyers attendue avec le retour de la croissance de l'emploi en évitant de s'enfermer dans baux de trop longue durée. Les investissements à Paris en 2017 en sont l'illustration.

Pierre Capitale a également entamé sa diversification européenne par l'Allemagne via le secteur des services (incluant par exemple le secteur hôtelier) et dont nous avons fait une priorité dans ce pays compte tenu :

- des besoins importants d'équipement,
- des niveaux de rendement en général supérieurs à ceux constatés en France,
- et la possibilité de négocier des baux de très longue durée, ce qui se révèle être ici un avantage pour des actifs généralement dédiés à une activité spécifique.

Type	Services	Bureaux	Bureaux	Services	Commerces	Bureaux	Total
<i>Mode de détention</i>	Direct	Direct	Direct	Direct	Direct	Direct	
<i>Localisation</i>	Eugen-Sänger-Ring 5, Brunntal-Munich	39-41 avenue Maurice Thorez, Paris 13	30 Villa de Lourcine, Paris 14	5 rue Dareau, Paris 14	7 rue Dareau, Paris 14	14 rue des Reculettes, Paris 13	
<i>Surface locative</i>	5 000 m <sup>2</sup>	3 371 m <sup>2</sup>	2 828 m <sup>2</sup>	2 520 m <sup>2</sup>	750 m <sup>2</sup>	2 544 m <sup>2</sup>	<b>17 013 m<sup>2</sup></b>
<i>Nombre de Locataires</i>	1	5	2	2	1	9	
<i>Prix d'acquisition AEM</i>	17 430 000 €	15 783 790 €	15 459 628 €	5 554 794 €	6 360 453 €	16 307 250 €	<b>76 895 915 €</b>
<i>Prix d'acquisition HD</i>	3 321 €/m <sup>2</sup>	4 357 €/m <sup>2</sup>	5 085 €/m <sup>2</sup>	2 050 €/m <sup>2</sup>	7 889 €/m <sup>2</sup>	5 955 €/m <sup>2</sup>	
<i>Rentabilité prévisionnelle ou Loyer annuel</i>	1 055 061 €	799 690 €	729 176 €	262 000 €	300 000 €	726 237 €	<b>3 872 164 €</b>
<i>Taux d'Occupation Physique à l'acquisition</i>	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %	

Les investissements passés ne préjugent pas des investissements futurs.



*L'ensemble immobilier Dareau :*

30 Villa de Lourcine, 5 rue Dareau et 7 rue Dareau, 75014 Paris

Construit dans les années 90, l'ensemble immobilier de 6 098 m<sup>2</sup> de surface locative regroupe 3 actifs, dans le 14<sup>e</sup> arrondissement de Paris :

- **Le premier**, situé au 5 rue Dareau, loué à deux organismes de services à la personne sur 2 520 m<sup>2</sup> en infrastructure.
- **Le second**, au 7 rue Dareau, est un commerce de 750 m<sup>2</sup> en rez-de-chaussée.

- **Le troisième**, au 30 Villa de Lourcine, est un immeuble de bureau de 2 828 m<sup>2</sup> intégralement loué à 2 locataires.

L'ensemble jouit d'un emplacement de choix à proximité de grandes artères comme le boulevard Saint Jacques ou le boulevard Raspail. Il est également idéalement situé sur la rive gauche de Paris, à proximité immédiate de la place Denfert-Rochereau et de son hub

de transports en commun permettant notamment de rallier le Nord et le Sud de Paris et ses aéroports en environ 30 minutes.

Ces 3 actifs présentent un loyer moyen défensif dans un 14<sup>e</sup> arrondissement de Paris dynamique sur le plan locatif.



© Saentys

Les investissements passés ne préjugent pas des investissements futurs.

### 14 rue des Reculettes, 75013 Paris

Acquis au 3<sup>e</sup> trimestre 2017, cet immeuble de bureaux édifié en 1962 dans une zone urbaine mixte (logements, bureaux et commerces) et régulièrement entretenu depuis. Il compte 9 étages pour une surface locative de 2 544 m<sup>2</sup>.

Il est situé à proximité immédiate de la place d'Italie et du pôle tertiaire Paris Rive Gauche (Austerlitz, Tolbiac, Massena et Bruneseau), à proximité de nombreux transports en commun (lignes 6, 5, 7, RER B).

Situé dans un marché tertiaire diffus, il présente des valeurs locatives défensives pour un actif Paris *intra-muros*, ce qui facilite son remplissage et permet d'envisager une progression des loyers dans un contexte de tension sur le marché locatif.

Avec ce positionnement compétitif de par son niveau de loyer et sa valorisation, l'actif bénéficie depuis plusieurs années d'un taux de vacance très faible grâce à un turnover optimisé.



© Saentys

### 39-41 avenue Maurice Thorez, 75013 Paris



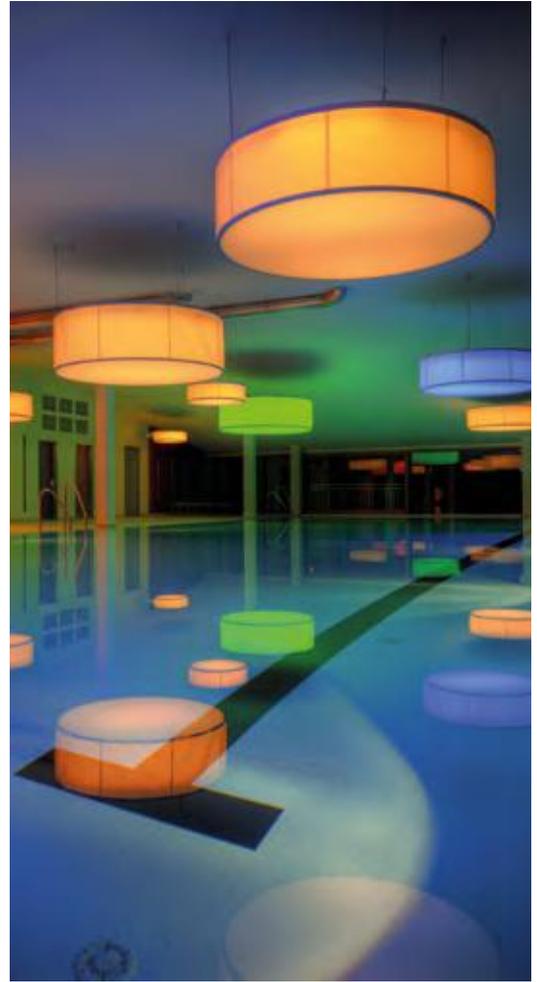
Cet immeuble de bureaux édifié en 1992 dans le Sud-Est du 13<sup>e</sup> arrondissement de Paris. Il présente une surface locative de 3 371 m<sup>2</sup> et accueille 5 locataires tertiaires.

Son implantation en bordure de périphérique lui confère une excellente visibilité et une bonne desserte tant par les transports publics que par les accès routiers (boulevard périphérique et quais de Seine).

Le loyer moyen pratiqué sur l'immeuble est plutôt défensif pour un actif à l'adresse parisienne bénéficiant d'une belle visibilité.

© Saentys

## Munich Brunnthal



© Matthias Baumgartner

Cet immeuble situé dans une commune du sud-est de Munich nommé Brunnthal Nord, a été construit en 2009 et développe une superficie locative de 5 000 m<sup>2</sup> sur un rez-de-chaussée et deux niveaux en superstructure.

Son implantation au sein de Brunnthal lui confère un positionnement stratégique. En effet, Brunnthal est

à la fois une commune résidentielle riche du sud de Munich (à 35 minutes en voiture de l'aéroport international de Munich, et à 20 minutes du centre-ville) et également un sous marché tertiaire important de Munich avec plus de 100 000 m<sup>2</sup> de bureaux et commerces occupés par des entreprises internationales reconnues (Bosch, Airbus, Ikéa, Lidl...).

Il est entièrement loué à Body & Soul AG jusqu'Avril 2029, qui l'exploite en centre de sport et de bien-être haut de gamme avec notamment des services de fitness, spa, saunas, piscine et garderie d'enfants. Son grand nombre d'adhérents (6 000 membres) et les tarifs pratiqués compte tenu de son positionnement haut de gamme en font un actif stable et sécurisé sur le long terme.

Les investissements passés ne préjugent pas des investissements futurs.

## Cessions

La SCPI Pierre Capitale n'a procédé à aucune cession sur l'exercice 2017.

## Répartition du patrimoine

En % de l'Actif Brut	France	Allemagne
Bureaux + autres	70 %	0
Services	8 %	22 %*

Nos convictions sont les suivantes : des bureaux à Paris loués à des conditions raisonnables pour capter la croissance économique ; des services en Allemagne pour capter la consommation et les facteurs socio-démographiques.

\* plus un actif sous promesse.

## Expertises immobilières et valeurs de la SCPI

Le montant hors droits des expertises au 31/12/2017 s'élève à 72 415 000 €, soit une augmentation de 0,71 % par rapport aux valeurs d'acquisition hors droits. Un bilan satisfaisant pour des acquisitions réalisées en 2017.

### Évolution des valeurs de réalisation et de reconstitution au 31/12/2017 :

SCPI Pierre Capitale	En €	En € par part
Valeur de réalisation	54 433 312,78	829,74
Valeur de reconstitution	66 152 881,92	1 008,38

## Situation locative

### • Taux d'occupation moyen sur l'année 2017

Taux d'occupation	
Taux d'occupation Financier	100 %
Taux d'occupation Physique	100 %

### • Congés reçus en 2017 (5 principaux)

Type	Localisation	Surface libérée	Loyer précédent
Bureaux	39-41 avenue Maurice Thorez, Paris 13	842 m <sup>2</sup>	185 240 €
Bureaux	14 rue des Reculettes, Paris 13	235 m <sup>2</sup>	77 550 €

En ce qui concerne le 39-41 avenue Maurice Thorez, il s'agit d'un congé de la société NRS Suffren. Sur l'immeuble situé au 14 rue des Reculettes, l'État a libéré des surfaces.

### • Baux signés en 2017 (5 principaux)

Type	Localisation	Surface relouée	Loyer	Loyer précédent
Bureaux	39-41 avenue Maurice Thorez, Paris 13	842 m <sup>2</sup>	185 240 €	185 240 €
Bureaux	14 rue des Reculettes, Paris 13	235 m <sup>2</sup>	77 550 €	77 550 €

La société Nutrixo Services a pris à bail 842 m<sup>2</sup> au 3<sup>e</sup> étage de l'immeuble situé au 39-41 avenue Maurice Thorez. Nous avons également signé avec l'ADP (Association dans le secteur des commerces de détail) pour une surface de 235 m<sup>2</sup> au 7<sup>e</sup> étage de l'immeuble du 14 rue des Reculettes.

### • Montants des loyers perçus en 2017

Le montant des loyers perçus sur l'année 2017 s'élève à 1 605 658,10 €, tenant compte des investissements progressifs réalisés en 2017. Par ailleurs, il n'est pas à noter sur l'exercice de créances douteuses ni de contentieux.

## Travaux

Aucun chantier d'amélioration n'a été réalisé en 2017 compte tenu de la proximité des investissements. Le plan prévisionnel d'entretien sert de support à la détermination d'une provision pour risques et charges : la Provision pour Gros Entretien (PGE).

Les dépenses couvertes par cette provision doivent répondre aux conditions suivantes :

- toutes les dépenses non prévues au plan sont *de facto* exclues,
- ces dépenses doivent être probables, individualisées (c'est-à-dire prévues immeuble par immeuble) et évaluées avec une approximation suffisante sur les 5 prochaines années,
- toutes les dépenses, bien qu'inscrites dans le plan prévisionnel d'entretien mais constituant des dépenses de remplacement, ne peuvent pas être provisionnées car elles sont immobilisables selon le nouveau plan comptable.

### L'état de ces PGE pour la SCPI Pierre Capitale est le suivant :

PGE 2018 - 2023 (€HT)	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Montant au 01/01		84 166,67	103 333,43	76 250,00	55 000,00	12 500,00
Dotations	84 166,67	51 666,66	25 416,67	13 750,00	2 500,00	0,00
Reprises	0,00	-32 500,00	-52 500,00	-35 000,00	-45 000,00	-12 500,00
<b>Montant au 31/12</b>	<b>84 166,67</b>	<b>103 333,33</b>	<b>76 250,00</b>	<b>55 000,00</b>	<b>12 500,00</b>	<b>0,00</b>

## Assurances

Les actifs sont assurés par AXA France à travers une Police Flotte Multirisque propriétaire (couverture des murs et Responsabilité Civile du Propriétaire d'immeuble)

## Endettement & levier

Une ligne de crédit de 20 000 000 € a été contractée auprès de Swiss Life Holding, soit un ratio d'endettement de 26 % (ratio d'endettement rapporté à la valeur vénale des actifs détenus + la trésorerie disponible). Le coût total annuel du financement (TEG) est de 0,85 % et porte sur une durée résiduelle de 1,3 an. Le montant employé au 31/12/2017 est de 20 000 000 €.

# Évolution du capital

## Chiffres Clés

au 31/12/2017	Chiffres clés
Capitalisation	65 603 000 €
Nombre d'associés	25
Nombre de parts	65 603

## Évolution du marché des parts

Pierre Capitale est une SCPI à capital variable.

### Évolution du Capital :

	1T 2017	2T 2017	3T 2017	4T 2017
Nombre de parts souscrites sur la période	950	34 722	12 855	17 076
Nombre de parts compensant les retraits	0	0	0	0
Capitaux collectés (nominal + prime d'émission)	950 000 €	34 722 000 €	12 855 000 €	17 076 000 €

Au 31 décembre 2017, aucune part n'est en attente de retrait.

## Évolution du prix de la part

Le prix de souscription au 31/12/2017 est de 1 000 € par part dont 800 € de capital nominal et 200 € de prime d'émission.

Ce prix n'a pas évolué au cours de l'exercice.

Le prix de retrait s'établit quant à lui à 896 € par part.

Pour mémoire la valeur de reconstitution s'établit à 1 008,38 € par part.

## Évolution du résultat et distribution

Les loyers perçus en 2017 s'élèvent à 1 605 658,10 € sachant que les premières acquisitions ont eu lieu au second semestre 2017. Le revenu net a notamment intégré la dotation d'une Provision pour Gros Entretien de 84 166,67 € et également des frais financiers de l'ordre de 126 118,90 € au titre de la ligne de crédit existante.

Le résultat net au titre de l'exercice 2017 s'élève à 947 929,80 €.

Par ailleurs, au titre de l'exercice 2017, un dividende de 42,5 € par part en jouissance a d'ores et déjà été versé :

- 30 € le 17 octobre 2017,
- 12,5 € versés le 15 janvier 2018.

Le dividende sera présenté au vote de l'Assemblée Générale.

## Événements post clôture

Néant.

## Fiscalité

### Règles fiscales applicables à la SCPI Pierre Capitale.

Les revenus de la SCPI sont principalement constitués de revenus locatifs provenant d'immeubles situés en France ou en Allemagne, auxquels s'ajoutent éventuellement des revenus financiers produits par le placement des capitaux en attente d'investissement. Les produits encaissés par la SCPI sont imposés au niveau de l'associé au prorata des droits et de la jouissance de ses parts, selon le régime d'imposition qui lui est propre, même en l'absence de distribution juridique de la SCPI. La Société de Gestion transmet chaque année aux associés toutes indications utiles pour leur permettre de remplir leur déclaration fiscale en France.

La Société de Gestion détermine elle-même pour chaque associé, en fonction du régime d'imposition applicable à cet associé (impôt sur les sociétés ou impôt sur le revenu), le montant de revenu brut, les charges et abattements, ainsi que le revenu net imposable en France. Elle adresse en temps voulu un relevé individuel à chaque associé qui a ensuite la responsabilité de reporter cette information dans sa propre déclaration d'impôt.

A titre d'information, en vertu de la convention fiscale entre la France et l'Allemagne actuellement en vigueur, les revenus locatifs perçus par la SCPI et afférents à des immeubles sis en Allemagne sont imposables localement. Ces revenus sont également imposables en France. Toutefois, afin d'éviter une double imposition, l'associé bénéficie d'un crédit d'impôt égal à l'impôt français afférent à ces revenus.

En pratique, lorsque l'associé remplit sa propre déclaration d'impôt, lesdits revenus sont traités de la manière suivante :

- Associé imposé à l'impôt sur le revenu : les revenus de source allemande sont compris, pour leur montant brut, dans les revenus imposables de l'associé qui bénéficie d'un crédit d'impôt égal au produit de ces revenus multipliés par son taux moyen d'imposition.
- Associé imposé à l'impôt sur les sociétés : l'administration fiscale française admet expressément de ne pas prendre en compte ces revenus de source allemande dans le résultat imposable de l'associé.

Si la SCPI réalisait des plus-values immobilières à l'occasion de la cession d'un immeuble sis en Allemagne, ces revenus seraient également imposables en Allemagne et en France, mais l'associé aurait droit à un crédit d'impôt égal au montant de l'impôt payé en Allemagne sans pouvoir excéder le montant de l'impôt français correspondant à ces revenus.

Enfin, si la SCPI réalise des produits financiers du fait du placement des capitaux en attente d'investissement, ces produits sont soumis au prélèvement forfaitaire unique au niveau de l'associé, à moins que ce dernier opte pour l'imposition selon le barème progressif de l'impôt sur le revenu.

La Société de Gestion, lorsqu'elle transmet à chaque associé le montant des revenus qui doit être déclaré, tient compte de ces différentes règles applicables en fonction de la provenance des revenus.



# Rapport spécial *de la Société de Gestion*

Afin d'accompagner la croissance de la SCPI, la Société de Gestion propose à l'Assemblée Générale Extraordinaire de relever le plafond de capital social à 250 M€ maximum.

« TITRE 2 CAPITAL SOCIAL – PRIME D'ÉMISSION- AUGMENTATION ET RÉDUCTION DU CAPITAL - RETRAIT DES ASSOCIÉS - LIBÉRATION DES PARTS

## ***Article 7 - Capital social***

[...]

### **• Capital social maximum**

*Le capital social maximum est le plafond en deçà duquel les souscriptions pourront être reçues. Ce montant pourra être modifié par décision des associés réunis en Assemblée Générale Extraordinaire.*

*Le capital social maximum est fixé à deux cent cinquante (250) M€. Il est divisé en 312 500 parts de huit cents (800) € de valeur nominale chacune. »*



# Rapport financier

## Comptes annuels de l'exercice 2017

### État du patrimoine

(En €)	Exercice N	
	Valeurs bilantielles	Valeurs estimées
<b>Placements immobiliers</b>		
<i>Immobilisations locatives</i>		
Terrains et constructions locatives	72 014 000,00	72 415 000,00
Immobilisations en cours		
<i>Provisions liées aux placements immobiliers</i>		
Dépréciation exceptionnelle d'immobilisations locative		
Gros entretiens	-84 166,67	
Provisions pour risques et charges		
<i>Titres financiers contrôlés</i>		
Immobilisations financières contrôlées		
Dépréciation exceptionnelle des immobilisations financières contrôlées		
Provisions pour risques et charges		
<b>Total I (Placement immobiliers)</b>	<b>71 929 833,33</b>	<b>72 415 000,00</b>
<b>Immobilisations financières</b>		
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		
<b>Total II (Immobilisations financières)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Autres actifs et passifs d'exploitation</b>		
Actifs immobilisés		
Associés capital souscrit non appelé		
Immobilisations incorporelles		
Immobilisations financières autres que les titres de participation		
Dépréciation des immobilisations financières autres que les titres de participation		
<b>Créances</b>		
Locataires et comptes rattachés	401 839,98	401 839,98
Autres créances	203 582,33	203 582,33
Provision pour dépréciation des créances		
<b>Valeurs de placement et disponibilités</b>		
Valeurs mobilières de placement		
Fonds de remboursement		
Autres disponibilités	5 448 033,62	5 448 033,62
<b>Total III (Actifs d'exploitation)</b>	<b>6 053 455,93</b>	<b>6 053 455,93</b>

(En €)	Exercice N	
	Valeurs bilantielles	Valeurs estimées
<b>Provision pour risques et charges</b>		
<b>Dettes</b>		
Dettes financières	- 21 250 110,37	- 21 250 110,37
Dettes d'exploitation	- 2 820 292, 48	- 2 820 292, 48
Dettes diverses	- 77 740, 30	- 77 740, 30
<b>Total IV (Passifs d'exploitation)</b>	<b>- 24 148 143,15</b>	<b>- 24 148 143,15</b>
<b>Comptes de régularisation actif et passif</b>		
Charges constatées d'avance		
Produits constatés d'avance		
Autres comptes de régularisation (frais d'émission d'emprunts)		
<b>Total V (Comptes de régularisation)</b>		
<b>Capitaux propres comptables (I+II+III+IV+V)</b>	<b>53 835 146,11</b>	
<b>Valeur estimée du patrimoine</b>		<b>54 320 312,78</b>

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

(En €)	31/12/2017
<b>Capital</b>	<b>52 482 400,00</b>
Capital souscrit	52 482 400,00
Capital en cours de souscription	
<b>Prime d'émission et de fusion</b>	<b>986 030,86</b>
Primes d'émissions ou de fusion	13 120 600,00
Primes d'émissions en cours de souscription	-12 134 569,14
Prélèvement sur primes d'émission ou de fusion	
<b>Écarts de réévaluation</b>	
Écarts de réévaluation	
Écarts sur dépréciation des immeubles d'actifs	
<b>Fonds de remboursement prélevé sur le résultat distribuable</b>	
<b>Plus ou moins-values réalisées sur cession d'immeubles et de titres financiers contrôlés</b>	
<b>Réserves</b>	
<b>Report à nouveau</b>	
Résultat de l'exercice	947 929,80
Acompte sur dividende	-581 214,55
<b>Total</b>	<b>53 835 146,11</b>

NB : L'exercice 2017 étant le premier exercice, il n'existe pas de solde d'ouverture, ni d'affectation de résultat N-1.

## Compte de résultat de l'exercice - charges

	31/12/2017
(En €)	Totaux partiels
<b>Charges de l'activité immobilière</b>	<b>525 199,75</b>
Charges ayant leur contrepartie en produits	417 086,74
Travaux de gros entretiens	
Charges d'entretien du patrimoine locatif	
Dotations aux provisions pour gros entretiens	84 166,67
Dotations aux amortissements et provisions des placements immobiliers	
Autres charges immobilières	23 946,34
Dépréciations des titres de participations contrôlés	
<b>Charges d'exploitation de la société</b>	<b>12 594 321,65</b>
Commissions de la Société de Gestion	7 009 951,58
Charges d'exploitation de la société	5 584 370,07
Diverses charges d'exploitation	
Dotations aux amortissements d'exploitation	
Dotations aux provisions d'exploitation	
Dépréciation des créances douteuses	
<b>Charges financières</b>	<b>126 118,90</b>
Charges d'intérêts des emprunts	126 118,90
Charges d'intérêts des comptes courants	
Autres charges financières	
Dépréciations	
<b>Charges exceptionnelles</b>	<b>-</b>
Charges exceptionnelles	
Dotations aux amortissements et aux provisions exceptionnels	
<b>Total des charges</b>	<b>13 245 640,30</b>
Solde créditeur = bénéfice	947 929,80
<b>Total général</b>	<b>14 193 570,10</b>

## Compte de résultat de l'exercice - produits

	31/12/2017
(En €)	Totaux partiels
<b>Produits immobiliers</b>	<b>2 059 000,13</b>
Loyers	1 605 658,10
Charges refacturées	453 342,03
Produits des participations contrôlées	
Produits annexes	
Reprises de provisions	
Transferts de charges immobilières	
<b>Produits d'exploitation</b>	<b>12 134 569,97</b>
Reprise d'amortissement d'exploitation	
Reprise de provision d'exploitation	
Transferts de charges d'exploitation	12 134 569,14
Reprises de provisions pour créances douteuses	
Produits divers de gestion courante	0,83
<b>Produits financiers</b>	<b>-</b>
Dividendes des participations non contrôlées	
Produits d'intérêts des comptes courants	
Autres produits financiers	
Reprises de provision sur charges financières	
<b>Produits exceptionnels</b>	<b>-</b>
Produits exceptionnels	
Reprise de provisions exceptionnelles	
<b>Total des produits</b>	<b>14 193 570,10</b>
Solde débiteur = perte	
<b>Total général</b>	<b>14 193 570,10</b>



## Méthodes comptables et règles d'évaluation

Les comptes sont présentés conformément au plan comptable des SCPI, homologué le 07/07/2016.

Le bilan est remplacé par un « État du patrimoine » où sont mises en parallèle les valeurs comptables et les estimations (expertises), et par un « tableau d'analyse de la variation des capitaux propres ».

Le « Compte de résultat » est peu modifié. Enfin, « l'annexe » analyse la répartition de l'actif immobilier.

La méthode des coûts historiques a été retenue pour l'entrée des éléments inscrits en comptabilité.

Les immobilisations locatives figurant à l'état du patrimoine, colonne valeurs bilantielles, sont inscrites à leur coût d'acquisition (prix d'achat et frais accessoires, hors frais d'acquisition des

immobilisations). Elles ne font l'objet d'aucun amortissement. La valeur estimée des immeubles résulte de l'évaluation annuelle de ces derniers par un expert immobilier indépendant. Les immeubles sont expertisés tous les cinq ans, et dans l'intervalle, l'expertise est actualisée chaque année. Tous les immeubles ont été évalués par un expert externe en évaluation qui en a établi la valeur vénale au 31 décembre. Les changements de valeur ne sont pas traduits en comptabilité mais figurent en annexe conformément aux dispositions de l'arrêté du 26 avril 1995.

La valeur expertisée, augmentée des autres actifs de la Société et minorée de ses dettes, correspond à la valeur de réalisation du patrimoine, définie par le législateur dans l'article 8 de la loi n° 93-6 du 4 janvier 1993.

La valeur de reconstitution, elle aussi définie par cette loi, est égale à la valeur de réalisation augmentée du montant des frais afférents à une reconstitution du patrimoine ainsi que des commissions de souscription.

Il est précisé que la loi du 31 décembre 1993 dispense les SCPI de la constitution d'amortissements. Toutefois, afin de permettre à la Société de disposer des moyens nécessaires à la réalisation des grosses réparations inhérentes à toute gestion de patrimoine, elle dote chaque année une provision en conformité avec le plan pluriannuel de travaux établi sur 5 ans.

Les frais d'établissement, à savoir les frais de publicité légale, les frais d'enregistrements et les frais de notaire, ainsi que la commission de souscription sont imputés sur la prime d'émission.

## Compléments d'information aux Comptes annuels

### État du patrimoine

- Immobilisations locatives : 72 014 000 €  
Ce poste comprend le coût d'achat des immeubles hors taxe et hors frais.
- Créances locataires : 401 839,98 €
  - Loyers et charges dus par les locataires : 249 740,72 €
  - Loyers et charges à facturer aux locataires au titre de l'année 2017 : 152 099,26 €
- Autres créances : 203 582,33 €
  - Créances fiscales : 179 860,88 €
  - Autres débiteurs : 23 721,45 €  
Dont 13 379,56 € correspondant à des soldes de notaires.
- Autres disponibilités : 5 448 033,62 €  
Ce poste correspond aux remises de chèques en attente d'encaissement et aux comptes bancaires, deux comptes bancaires sont gérés par la SCPI Pierre Capitale et deux comptes bancaires sont gérés par le property manager.
- Dettes financières : 21 250 110,37 €
  - Dettes bancaires : 20 000 000 €
  - Dépôts de garantie : 697 395,82 €
  - Acompte sur dividende à verser : 552 714,55 €
- Dettes d'exploitation : 2 820 292,48 €
  - Fournisseurs : 35 843,75 €
  - Factures non parvenues : 2 536 384,25 €  
Dont 1 757 100 € relatif aux commissions de souscriptions et d'investissements liés aux augmentations de capital
  - Clients créditeurs (loyers perçus d'avance) : 248 064,48 €
- Dettes diverses : 77 740,30 €
  - Dettes fiscales : 46 596,63 €
  - Charges à payer : 31 143,67 €

## État de l'actif Immobilisé

(En €)	31/12/2016	Entrées	Sorties	31/12/2017
<b>Immobilisations incorporelles</b>		-	-	-
Immobilisations incorporelles				
<b>Immobilisations corporelles</b>	72 014 000,00		-	72 014 000,00
Terrains et constructions locatives	72 014 000,00			72 014 000,00
Immobilisations en cours				
Immobilisations corporelles d'exploitation				
<b>Immobilisations financières</b>		-	-	-
Immobilisations financières				
<b>Total</b>		<b>72 014 000,00</b>		<b>72 014 000,00</b>

NB : L'exercice 2017 étant le premier exercice, il n'existe pas de solde d'ouverture.

## État des provisions

(En €)	31/12/2016	Entrées	Sorties	31/12/2017
<b>Créances</b>				
Créances douteuses				
<b>Charges à répartir</b>				
Charges à répartir				
<b>Provisions</b>		84 166,67	-	84 166,67
Pour risques et charges				
Pour gros travaux				
Pour entretien et réparations		84 166,67		
<b>Total</b>		<b>84 166,67</b>	<b>-</b>	<b>84 166,67</b>

NB : L'exercice 2017 étant le premier exercice, il n'existe pas de solde d'ouverture.

## Situation des investissements

Date d'acquisition	Adresse	Ville	Pays	Surface	Valeur comptable	Valeur vénale nette
30/06/2017	5 rue Dareau	Paris 14 <sup>e</sup>	France	2 520 m <sup>2</sup>	5 168 052 €	5 096 000 €
30/06/2017	7 rue Dareau	Paris 14 <sup>e</sup>	France	750 m <sup>2</sup>	5 917 618 €	5 949 000 €
30/06/2017	30 villa de Lourcine	Paris 14 <sup>e</sup>	France	2 828 m <sup>2</sup>	14 383 281 €	14 000 000 €
02/07/2017	39/41 avenue Maurice Thorez	Paris 13 <sup>e</sup>	France	3 906 m <sup>2</sup>	14 695 900 €	14 030 000 €
30/06/2017	14 rue des reculettes	Paris 13 <sup>e</sup>	France	2 544 m <sup>2</sup>	15 182 750 €	16 740 000 €
12/10/2017	Eugen-Sänger - Ring 5	Brunnthal-Munich	Allemagne	5 000 m <sup>2</sup>	16 666 400 €	16 600 000 €
<b>Total</b>					<b>72 014 000 €</b>	<b>72 415 000 €</b>

## *Variation des capitaux propres*

### **Capital social**

Le capital social, initialement composé de 950 parts de 800 €, a été augmenté de 51 722 400 € par la création de 64 653 parts d'une valeur nominale de 800 €.

### **Prime d'émission**

La prime d'émission initialement liée au capital social était de 190 000 €. La prime d'émission perçue dans le cadre des augmentations de capital est de 12 930 600 €.

Sont prélevés sur la prime d'émission, les frais d'augmentation de capital et d'acquisition des immeubles, soit pour 2017 un montant global de 12 134 569 € dont 6 560 300 € de commission de souscription, 149 651,58 € de commission de gestion et 300 000 € de commission d'investissement.

### **Résultat de l'exercice**

Le résultat de l'exercice 2017 s'élève à 947 929,80 €.

Un acompte sur dividende de 581 214,55 € a été décidé lors de l'exercice 2017. Un versement de 28 500 € a eu lieu en 2017.

Cette affectation sera soumise en Assemblée Générale en 2018.



## Compte de résultat

(En €)

31/12/2017

<b>Produits</b>	
<i>Produits de l'activité immobilière</i>	
Loyers	1 605 658,10
Charges et taxes refacturées	453 342,03
<i>Produits d'exploitation</i>	
Transfert de charges d'exploitation au compte de prime d'émission	12 134 569,14
<b>Total</b>	<b>14 193 569,27</b>
<b>Charges</b>	
<i>Charges immobilières</i>	
Charges et taxes récupérables sur les locataires	417 086,74
- Dont charges locatives récupérables	319 955,11
- Dont impôts et taxes récupérables	97 131,63
Provision pour grosse réparation	84 166,67
Autres charges immobilières	23 946,34
- Dont honoraires de gestion technique	23 499,55
- Dont achat de petits équipements	446,79
<b>Total</b>	<b>966 232,83</b>
<b>Résultat de l'exercice 2017</b>	
<i>Charges d'exploitation de la société</i>	
Honoraires de la Société de Gestion	7 009 951,58
Honoraires des commissaires aux comptes	10 000,00
Honoraires des avocats	76 265,42
Honoraires d'expertises comptable et fiscale	54 802,56
Honoraires des notaires	597 303,78
Honoraires divers	553 808,88
Frais d'actes et de contentieux	13 043,76
Frais bancaires	7 505,64
Droits d'enregistrement	4 261 965,36
Impôts et taxes	6 036,89
- Dont CVAE	3 087,00
- Dont taxes sur les bureaux non refacturables	2 949,89
Autres charges	3 637,78
<i>Charges financières</i>	
Intérêts sur emprunt	126 118,90
<b>Total</b>	<b>12 726 477,44</b>

## Engagements hors bilan

### Garanties reçues

Dans le cadre de l'acquisition de l'immeuble situé à Munich, la SCPI Pierre Capitale a reçu une garantie bancaire d'un montant de 243 652,50 €.

# Préparation et organisation des travaux du Conseil de Surveillance et procédures de contrôle interne

La Société de Gestion rend compte des conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil de Surveillance ainsi que des procédures de contrôle interne mises en place pour Pierre Capitale, en application des nouvelles dispositions du Code de Commerce, (art. L.225-37) et du Code monétaire et financier (art.621-18-3).

## Présentation du conseil

Le Conseil de Surveillance se compose de 7 à 9 membres maximum nommés par l'Assemblée Générale, pour trois ans.

Les membres du Conseil de Surveillance ne doivent pas être âgés de plus de 77 ans

au jour de la nomination et de l'éventuel renouvellement. S'agissant des membres du Conseil de Surveillance ayant la qualité de personne morale la limite d'âge s'applique au représentant de ladite personne morale au sein du Conseil.

Le Conseil de Surveillance nomme parmi ses membres un Président, un secrétaire qui peut être choisi en dehors de ses membres et s'il le juge nécessaire, deux Vice-Présidents.

## Rôle et fonctionnement général du conseil

Le Conseil de Surveillance est plus particulièrement chargé d'assister et de contrôler la Société de Gestion. Son action s'effectue selon les règles légales complétées par les statuts. Il donne son avis sur les questions qui pourraient lui être posées par les associés par écrit ou en assemblée générale. Dans l'exercice de sa mission, le conseil s'abstient de tout acte de gestion de manière directe ou indirecte.

Le Conseil de Surveillance est réuni aussi souvent que l'intérêt de la société l'exige. En pratique, la Société de Gestion convoque au minimum 1 réunion du Conseil de surveillance par exercice (en principe en mars) afin de préparer l'Assemblée Générale d'Approbation des comptes. Des réunions supplémentaires peuvent être organisées sur des points d'ordre du jour ponctuels soit à l'initiative de la Société de Gestion, soit

à l'initiative du Conseil de Surveillance.

Le Conseil est tenu régulièrement informé des événements significatifs de la gestion de la SCPI. Il est consulté sur les projets principaux notamment en matière de distribution. Il formule son avis sur les comptes annuels et les résolutions présentées à l'Assemblée.

## Contrôle interne

Conformément aux dispositions réglementaires, Swis Life REIM (France) établit et maintient une fonction de contrôle permanent distincte et indépendante des autres activités de la Société de Gestion. Cette fonction est assurée par un Responsable de la Conformité et du Contrôle Interne (RCCI), lui-même secondé par deux contrôleurs internes.

Afin d'assurer la transparence et la sécurité de sa gestion vis-à-vis de ses clients et de se conformer à la réglementation applicable en la matière et notamment la réglementation de l'AMF, Swiss Life REIM (France) dispose d'une organisation formalisée. Cette organisation se traduit par la mise en place :

- d'un règlement intérieur, conforme au droit du travail et aux dispositions de la réglementation en matière de gestion de portefeuille pour le compte de tiers ;
- d'un code de déontologie qui détaille les obligations principales de la Société de Gestion et de ses mandataires sociaux et collaborateurs et renvoie aux procédures clés ;

- d'un recueil de procédures relatives à la conformité et au contrôle interne.

L'objectif assigné au contrôle interne est, pour Swiss Life REIM (France) comme pour les produits dont elle assure la gestion :

- la sauvegarde des actifs ;
- la sécurisation des transactions immobilières ;
- le respect des règles de gestion fixées par la direction et les organes de gouvernance des véhicules gérés, en conformité avec leur documentation juridique ;
- La prévention de toute situation de conflits d'intérêts.

Swiss Life REIM (France) est dotée d'une politique de rémunération concernant l'intégralité du personnel, respectueuse des règles du droit du travail et des dispositions de l'AFG. Elle a fait l'objet d'une révision et d'une mise en conformité à l'occasion de la demande d'agrément au titre de l'agrément AIFM en 2014.

Swiss Life REIM (France) veille au respect d'un équilibre prudent entre une situation financière et l'attribution, le versement ou l'acquisition de rémunérations variables par les collaborateurs.

Cette politique est construite autour des concepts clés que sont (i) la prévention de la prise de risques excessifs et (ii)

de l'alignement des intérêts de la SGP, de son personnel, des FIA gérés et des souscripteurs.

Elle fait l'objet d'un processus de suivi et de contrôle adapté.

Les collaborateurs sont informés des principes généraux de la politique de rémunération de la société à leur entrée dans la société puis à l'occasion de tout changement significatif. Ils sont régulièrement sensibilisés aux règles de bonne conduite à respecter, notamment en matière de conflit d'intérêts et des risques.

La politique de rémunération comprend des éléments individuels et collectifs, fixes et/ou variables.

## Gestion des risques

Le dispositif de gestion des risques vise à :

- s'assurer que la Société de Gestion respecte l'ensemble des engagements pris dans le cadre de ses activités,
- s'assurer qu'elle dispose de données fiables et indépendantes sur certains aspects essentiels à la conduite de ses activités, notamment en matière de valorisation,
- informer les instances de direction et de gouvernance de la Société de Gestion sur le niveau de risques de l'activité.

Le dispositif de gestion des risques est piloté par le Directeur des Risques. Pour garantir l'indépendance de la fonction permanente de gestion des risques par rapport à la gestion et les équipes opérationnelles, le Directeur des Risques est directement rattaché au Président du Directoire

La fonction de gestion permanente des risques est chargée de fournir une estimation indépendante des risques générés au niveau des portefeuilles et de la Société de Gestion et de s'assurer que les risques qui sont pris pour le compte

des clients sont conformes à leurs attentes et raisonnables par rapport à leur profil (ou ce qui en est connu).

La Société de Gestion a établi une politique de risque et un dispositif opérationnel de suivi et d'encadrement veillant à s'assurer que le profil de risque du FIA est conforme à celui décrit aux investisseurs. En particulier sa fonction permanente de gestion des risques veille au respect des limites encadrant les risques de marché, de crédit, de liquidité ou opérationnels.

## Éléments qualitatifs de rémunération

### 1. Salaire fixe

Le salaire fixe constitue la partie essentielle de la politique de rémunération. Il est versé en 12 mensualités. Il est déterminé par le contrat de travail de chaque collaborateur conclu dans le respect des normes du code du travail et de la convention collective des sociétés

financières appliquée par la Société de Gestion. Sa fixation et sa révision résultent de l'accord des parties signataires.

L'entreprise veille à rémunérer, à sa juste valeur, la contribution de chaque salarié à la réalisation des tâches qui

lui sont confiées en tenant compte en particulier du contenu du poste (tâches, missions et responsabilités exercées), de la qualification professionnelle et de l'expérience du collaborateur ; le tout en liaison avec les évolutions du marché du travail.

## 2. Salaire variable discrétionnaire (ou calculatoire)

La part variable a un caractère incitatif et fidélisant pour les collaborateurs de la société.

Conformément aux principes réglementaires, les contrats de travail ne contiennent habituellement aucune clause accordant une rémunération variable garantie aux collaborateurs. La rémunération variable garantie est exceptionnelle, elle ne s'applique que dans le cadre de l'embauche d'un nouveau membre du personnel et est limitée à la première année.

La société dispose d'une organisation interne sans complexité particulière. Elle n'est pas cotée sur un marché réglementé, n'a pas de filiales à l'étranger, n'est pas endettée et son actionnaire de référence (Swiss Life) n'a consenti aucune garantie à son bénéficiaire, son engagement étant limité à sa participation au capital de la société.

La société ne développe pas d'activité complexe et ne présente pas, en tant que tel, de risque systémique, même si la société assure la gestion de FIA dont les encours cumulés sont situés

au-delà des seuils fixés par la Directive AIFM, seule une portion des encours immobiliers gérés par la société doit être prise en compte pour apprécier le risque systémique qu'ils pourraient présenter. Cette portion peut être retenue pour apprécier le critère de taille de la société et conduit à l'application du principe de proportionnalité.

Au titre des règles de gouvernance qu'elle a adoptées, elle dispose d'un comité d'Audit et de Rémunération qui rapporte à son Conseil de Surveillance.

## 3. Éléments collectifs de rémunération

La politique de rémunération comporte des éléments collectifs qui concernent, soit la communauté des collaborateurs sans autre considération, soit certaines catégories homogènes et objectives de salariés.

Les éléments collectifs de la politique de rémunération mise en place par Swiss Life REIM (France) comprennent :

- *Des prestations sociales*

En fonction du statut du collaborateur (non cadre ou cadre), celui-ci est affilié aux régimes de retraites complémentaires ARCCO et AGIRC auxquels Swiss Life REIM (France) adhère dans les conditions de droit commun.

Il en va de même en matière de prestations de prévoyance et de mutuelle, selon les

termes des contrats négociés et mis en place par l'entreprise.

- *Des produits d'épargne*

La société a mis en place au profit des collaborateurs des mécanismes destinés à promouvoir leur épargne personnelle à travers un plan d'épargne entreprise.

## 4. Éléments quantitatifs de rémunération

Compte tenu de la structure de la Société de Gestion chaque collaborateur a été identifié comme un preneur de risque au sens de la Directive AIFM.

31/12/2017

Capital social	
Nombre de salariés	116,6 effectifs inscrits, soit 112,2 équivalent temps plein
Rémunération fixe chargée	12 307 694 €
Rémunération variable chargée de 2017 à verser postérieurement à la clôture du 31/12/2017	3 411 210 €

## Profil de risque

Le fonds répond à un objectif de placement long terme (huit ans au minimum) et ne bénéficie de garantie ou de protection ni sur le capital ni sur la performance.

Au 31/12/2017, le profil de risque de la SCPI se situe dans le cadre de ses contraintes et de la stratégie annoncée.

### 1. Risque de Marché

#### • *Risque immobilier*

La Stratégie immobilière de la SCPI est axée sur la constitution d'un patrimoine locatif majoritairement en bureaux et en France avec la recherche d'une double diversification :

- sectorielle sur d'autres actifs d'entreprise, notamment liés aux services à la personne et à titre résiduel sur des actifs résidentiels ;
- géographique dans les autres pays de l'Espace Économique Européen, notamment mais non exclusivement en Allemagne.

La mise en œuvre de cette stratégie s'effectue selon les modalités suivantes :

- prédilection pour les investissements de « rendement » (valorisation éventuelle non exclue) ;
- acquisition d'actifs construits ou à construire ;
- détention directe ou indirecte via des filiales, selon la réglementation ;
- politique de travaux limitée et stratégique: des travaux d'amélioration du patrimoine peuvent être engagés afin d'en optimiser la valeur ou permettre sa relocation. Une SCPI ne peut réaliser de travaux d'agrandissement et de reconstruction que dans la limite d'un coût total de travaux, au cours d'un même exercice de 12 mois, de 15 % de la valeur vénale du patrimoine immobilier de la SCPI figurant au bilan du dernier exercice clos ;

- politique de cession limitée et pragmatique: Les actifs sont acquis en vue de les louer, cependant des cessions peuvent avoir lieu à titre non habituel notamment en cas de performance future déclinante. La valeur des actifs cédés ne doit pas excéder 15 % de la valeur vénale du patrimoine immobilier. De plus, les actifs détenus depuis moins de 5 ans ne sont pas cessibles au-delà d'un total annuel de 2 % de la valeur vénale du patrimoine immobilier.

Au 31/12/2017 le profil du portefeuille immobilier correspond à la stratégie annoncée. Avec une concentration plus forte en bureaux selon la stratégie annoncée, la diversification prévue a été mise en œuvre dès 2017 et devrait s'accroître avec la croissance du fonds (acquisition en cours en Allemagne).

- Performance du portefeuille d'actifs immobilier : 5 % de rendement net.
- Risque sur l'investissement de la collecte: les actifs ciblés correspondent à des marchés suffisamment larges pour investir dans de bonnes conditions à ce stade. De plus, le processus d'investissement et de gestion actif passif mis en place permet d'optimiser les délais d'investissement.
- Risque technique : les actifs sont récents ou récemment rénovés. En effet, les actifs parisiens rue Dareau et avenue Maurice Thorez ont été rénovés en 2017, l'actif parisien rue des Reculettes, en 2015 et l'actif de Munich a été construit en 2009.

- Risque locatif maîtrisé à ce stade avec un TOF de 100 % et une durée résiduelle moyenne des baux de 5,2 ans.

- Diversification des risques immobiliers :

- Granularité des actifs : le fonds détient 6 immeubles dont le plus important représente 23 % de la valeur vénale du patrimoine.
- Granularité des locataires : 20 locataires dont 5 génèrent 37 % des loyers annuels ou prévisionnels.
- Concentration géographique et sectorielle : 70 % des actifs sont des bureaux en France, 7 % des actifs de service en France et 23 % des actifs de service en Allemagne.

#### • *Risque de taux lié au financement et aux placements*

- Risque de taux lié au financement : le fonds est exposé au risque de taux lorsqu'il contracte un emprunt à taux variable. La ligne de crédit à taux variable tirée de 20 M n'est pas couverte en risque de taux en raison de sa courte durée (1,3 an) dans le contexte de taux actuel et anticipé.
- Risque de taux sur le placement de trésorerie de la SCPI: les disponibilités de la SCPI sont placées en comptes bancaires.

#### • *Risque de change*

Le fonds n'est pas exposé au risque de change.

## 2. Risque de contrepartie et de crédit

Ce risque se concentre sur les locataires.

- *Risque locataire*

Le taux de recouvrement des loyers s'établit au 31/12/2017 à 98,8 %.

- *Risque de crédit lié au placement de la trésorerie du fonds*

La trésorerie est placée en comptes bancaires auprès de son dépositaire ou d'établissements de bonne qualité.

## 3. Risque de liquidité

Au vu de la liquidité de son actif et de son passif, le fonds ne présente pas de risque de liquidité important identifié à ce stade.

- *Liquidité des parts*

La liquidité des parts de la SCPI est limitée et n'est pas garantie. Dans le cadre d'une SCPI à capital variable, cette liquidité est essentiellement assurée par le marché primaire où le prix de

retrait est fixé par la Société de Gestion selon la réglementation en vigueur. Cependant au 31/12/2017 aucune part est en attente de rachat.

- *Risque de liquidité lié à l'endettement*

Le risque de liquidité lié à l'endettement correspond à la capacité du fonds à faire face à son remboursement à échéance ou anticipé. A ce stade de montée en charge de la SCPI, le financement est concentré

sur une ligne de crédit court terme, en dessous des limites d'endettement de la SCPI.

- *Liquidité des actifs*

Les actifs détenus sont récemment acquis, entièrement loués, correspondent à des marchés larges et sont de taille moyenne dans ces marchés.

## 4. Levier

Au 31/12/2017, le levier de la SCPI se situe dans les limites prévues.

- *Ratio d'endettement*

- La SCPI peut, dans le but de financer une partie de ses investissements, avoir recours à l'emprunt dans la limite de 40 % de la valeur d'acquisition de ses

actifs immobiliers, et dans la limite de 30 M€. Selon la résolution de la prochaine AGE, ce ratio devrait correspondre en 2018 au rapport entre le montant total restant dû des emprunts et la valeur d'expertise des actifs immobiliers augmentée de la valeur de la trésorerie disponible.

- Au 31/12/2017, le ratio d'endettement correspondant est de 26 %.

- *Indicateurs de levier « AIFM »\**

- Indicateur de levier selon la méthode brute : 1,37 pour un plafond 2.
- Indicateur de levier selon la méthode de l'engagement : 1,27.

## 5. Risque Opérationnel

Le risque opérationnel est le risque de perte résultant de l'inadéquation de processus internes et de défaillances liées aux personnes et aux systèmes de la Société de Gestion, ou résultant

d'événements extérieurs, y compris le risque juridique et le risque de documentation, ainsi que le risque résultant des procédures de négociation, de règlement et d'évaluation. Les risques

opérationnels sont suivis par le biais d'une cartographie spécifique. Des plans d'action sont mis en œuvre si nécessaire.

\* Ces deux indicateurs sont définis par la directive AIFM et le règlement délégué associé.

Ils correspondent au rapport entre 1) l'exposition calculée selon la méthode brute ou la méthode de l'engagement et 2) la valeur nette d'inventaire du fonds.

L'exposition d'un fonds est constituée de son actif, brut du levier (dette et instruments dérivés). L'exposition calculée selon la méthode brute 1) exclut la trésorerie de l'actif du fonds 2) ne tient pas compte des dispositions de couverture et de compensation des risques de taux ou de change.

L'exposition calculée selon la méthode de l'engagement 1) inclut la trésorerie dans l'actif du fonds et 2) tient compte des dispositions de couverture et de compensation des risques de taux ou de change.

Le calcul de ces indicateurs tient compte de l'endettement indirect du fonds lié à ses éventuelles participations, proportionnellement à sa quote-part de détention.



# Rapports du *Conseil de Surveillance*

---

## Rapports du Conseil de Surveillance - Pierre Capitale

à l'Assemblée Générale Mixte du 24 Avril 2018

# Rapport Général

Mesdames, Messieurs,

Dans le cadre de sa mission d'assistance et de contrôle définie par l'article L.214-99 du Code monétaire et financier, le Conseil de Surveillance a l'honneur de vous présenter son rapport au titre du premier exercice social de Pierre Capitale clos le 31 décembre 2017.

La Société de Gestion nous a tenus régulièrement informés des principales décisions prises dans le cadre de l'activité de Pierre Capitale et a mis à notre disposition toutes informations et tous documents nous permettant d'exercer pleinement notre mission.

La Société de Gestion nous a ainsi proposé le projet de rapport annuel rendant compte de l'activité de Pierre Capitale au cours de ce premier exercice social.

Notre contrôle a porté plus particulièrement sur les points ci-après :

### La collecte de Pierre Capitale

Pierre Capitale, ouverte à la souscription depuis mars 2017, a atteint au 31 décembre 2017 la somme de 52 482 400 € de capitalisation et comprend 25 associés détenant un nombre de parts de 65 603.

### La composition du patrimoine

#### Acquisitions

Pierre Capitale a acquis ses 6 premiers actifs suivants au cours de son premier exercice :

Type	Mode de détention	Localisation	Valorisation HD au 31/12/2017	% de la valorisation globale HD au 31/12/2017
Services	Direct	Eugen-Sänger-Ring 5, Brunnthal-Munich	16 600 000 €	22,9 %
Bureaux	Direct	39-41 avenue Maurice Thorez, Paris 13	14 030 000 €	19,4 %
Bureaux	Direct	30 Villa de Lourcine, Paris 14	14 000 000 €	19,3 %
Services	Direct	5 rue Dareau, Paris 14	5 096 000 €	7,0 %
Commerces	Direct	7 rue Dareau, Paris 14	5 949 000 €	8,2 %
Bureaux	Direct	14 rue des Reculettes, Paris 13	16 740 000 €	23,1 %
<b>Total</b>			<b>72 415 000 €</b>	<b>100,0 %</b>

Nous prenons acte de ces investissements, pour un montant global de 72 014 000 € dont l'ensemble des caractéristiques nous ont été présentées par la Société de Gestion et qui sont conformes à la stratégie d'investissement de la SCPI Pierre Capitale.

Nous encourageons par ailleurs la Société de Gestion à poursuivre sa stratégie de diversification de ses investissements dans l'Union Européenne, notamment en Allemagne.

La Société de Gestion a par ailleurs précisé être très avancée pour l'investissement d'un premier hôtel en Allemagne.

### Arbitrages

Nous prenons acte qu'aucun actif n'a été cédé au cours de l'exercice écoulé.

## La gestion des immeubles locatifs

Votre Conseil s'est attaché à surveiller l'évolution de la gestion du patrimoine immobilier.

La Société de Gestion nous ainsi fait part des décisions significatives dans ce domaine.

Nous constatons avec satisfaction que le taux d'occupation financier moyen est de 100 % et que le taux d'occupation physique moyen est également de 100 % pour un nombre de locataires de 20 répartis sur les 6 premiers actifs.

Nous encourageons la Société de Gestion à poursuivre une gestion locative permettant de maintenir ce niveau d'occupation physique.

## Les comptes sociaux 2017

Les comptes sociaux de Pierre Capitale clos le 31 décembre 2017 qui vous sont présentés, après vérification du Commissaire aux Comptes, ont été examinés par votre Conseil.

Le résultat de Pierre Capitale ressort à un montant de 947 929,80 €.

Le Conseil de Surveillance a pris acte de la proposition de distribution qui s'établit à 42,50 € par part en jouissance étant précisé qu'un premier acompte a été versé aux associés le 17 octobre 2017 qui s'est élevé à 30 € par part au titre de ce premier exercice.

Le Conseil de Surveillance a également pris acte de la proposition de la Société de Gestion d'affecter la somme de 366 715,25 € au report à nouveau.

## Le marché des parts

Pierre Capitale est une SCPI à capital variable.

### Évolution du Capital :

	1T 2017	2T 2017	3T 2017	4T 2017
<i>Nombre de parts souscrites sur la période</i>	950	34 722	12 855	17 076
<i>Nombre de parts compensant les retraits</i>	0	0	0	0
<i>Capitaux collectés (nominal + prime d'émission)</i>	950 000 €	34 722 000 €	12 855 000 €	17 076 000 €

Au 31 décembre 2017, aucune part n'est en attente de retrait.

## *Les expertises immobilières et la valeur des parts*

Nous avons pris connaissance à l'occasion du Conseil de Surveillance du 9 mars 2018 du résultat des expertises immobilières réalisées fin 2017 par CBREVALUATION. Celles-ci ressortent au 31 décembre 2017 à 72 415 000 €, en hausse de 0,72 % par rapport à la valeur d'acquisition du patrimoine.

Nous avons également pris connaissance des valeurs de réalisation et de reconstitution déterminées par la Société de Gestion, servant à déterminer le prix de souscription et le prix de retrait des parts.

## *La composition du Conseil de Surveillance*

Conformément à l'article 24 des statuts, les premiers membres du Conseil de Surveillance ont été nommés par l'Assemblée Générale Constitutive du 20 décembre 2016 et leurs mandats arriveront à échéance à l'issue de la réunion de l'Assemblée Générale statuant sur les comptes du troisième exercice social.

Nous vous rappelons à cet égard que la Société SWISS LIFE ASSET MANAGEMENT (France) a remplacé la Société SWISS LIFE REIM (France) démissionnaire en qualité de Président du Conseil de Surveillance avec effet au 13 mai 2017.

**La composition actuelle du Conseil de Surveillance est donc la suivante :**

<b>Membres du conseil</b>
SWISS LIFE ASSET MANAGEMENT (France) - Président
SWISS LIFE REIM (France)
SWISS LIFE ASSURANCES DE BIENS
SWISS LIFE PRÉVOYANCE ET SANTÉ
SWISS LIFE BANQUE PRIVÉE
SWISS LIFE FRANCE
SWISS LIFE ASSURANCE ET PATRIMOINE

## *Conclusion*

Lors de notre réunion, nous avons pu débattre sur les projets de rapport de la Société de Gestion et des résolutions. Aussi nous vous recommandons l'adoption de l'ensemble des résolutions ordinaires qui sont soumises à votre approbation.

# Rapport *Spécial*

Nous avons été informés de la proposition faite par la Société de Gestion de modifier le montant du capital social maximum statutaire tel qu'il figure à l'article 7 des statuts pour le porter de 64 000 000 € à 250 000 000 €.

Il apparaît nécessaire et pertinent de relever ce seuil afin de faire face aux prochaines collectes potentielles et d'accompagner le développement de la SCPI.

Le Conseil de Surveillance est favorable à ces évolutions et vous recommande d'adopter l'ensemble des résolutions extraordinaires.

## Rapport sur les conventions *visées à l'article L.214-106 du Code monétaire et financier*

Le Conseil rappelle les commissions perçues par la Société de Gestion :

### **1. Une commission de souscription**

Pour les études et recherches effectuées en vue de l'extension du patrimoine social la prospection et la collecte des capitaux et la préparation des augmentations de capital : une commission de souscription de 10 % HT du montant (soit à titre indicatif, 10,4 % TTC au 1<sup>er</sup> janvier 2016 par application du taux de TVA en vigueur à cette date), prime d'émission incluse, des augmentations de capital réalisées.

### **2. Une commission de gestion**

Pour l'administration de la SCPI et la gestion des biens sociaux : une commission forfaitaire annuelle de 10 % HT (à titre indicatif, 12 % TTC au 1<sup>er</sup> janvier 2016 par application du taux de TVA en vigueur à cette date) du montant des produits locatifs HT et des produits financiers nets encaissés par la Société.

Les produits locatifs hors taxes encaissés sur lesquels est assise la commission de gestion, incluent également les produits locatifs des sociétés dans lesquelles la SCPI détient une participation, à proportion de ladite participation, diminuée des éventuelles commissions de gestion facturées par la Société de Gestion aux dites sociétés, également à proportion de la participation de la SCPI dans lesdites sociétés.

### 3. Une commission d'acquisition ou de cession des actifs immobiliers

La Société de Gestion reçoit au titre de rémunération de sa mission dans le cadre des acquisitions ou cessions d'actifs immobiliers, une commission égale à 1,5 % HT (à titre indicatif 1,8 % TTC au 1<sup>er</sup> janvier 2016 par application du taux de TVA en vigueur à cette date) :

- du prix d'acquisition ou de cession (hors taxes, hors droits, hors frais) de l'actif immobilier acquis ou cédé,
- ou de la valeur conventionnelle (hors taxes, hors droits, hors frais) retenue pour le calcul du prix d'acquisition ou de cession des droits sociaux des sociétés qui détiennent lesdits actifs immobiliers, au prorata de la participation dans lesdites sociétés acquises ou cédées par la Société.

### 4. Une commission de suivi et de pilotage de la réalisation des travaux

La Société de Gestion reçoit au titre de rémunération de sa mission de suivi et de pilotage des travaux, une commission de suivi et de pilotage de la réalisation des travaux sur le patrimoine immobilier égale à 5 % HT (à titre indicatif, 6 % TTC au 1<sup>er</sup> janvier 2016 par application du taux de TVA en vigueur à cette date) du montant toutes taxes comprises des travaux effectivement réalisés. Cette rémunération est ramenée au prorata de la détention dans la filiale de la Société si les travaux sont réalisés par une filiale.

### 5. Une commission sur réalisation des parts sociales

- En cas de transfert de parts par voie de cession de gré à gré ou en cas de mutation à titre gratuit (donations/successions), la Société de Gestion perçoit une somme forfaitaire de 150 € HT (soit 180 € TTC au 1<sup>er</sup> janvier 2016 par application du taux de TVA en vigueur à cette date), quel que soit le nombre de parts cédées. Ces frais sont à la charge de l'acquéreur, du donataire ou de l'ayant-droit. Cette rémunération est destinée à couvrir les frais de dossier.
- En cas de suspension de la variabilité du capital prévue à l'article 16-IV, pour toute cession de parts résultant d'une transaction réalisée par confrontation des ordres d'achat et de vente en application de l'article L.214-93 du Code monétaire et financier, la Société de Gestion perçoit une commission de cession de 5 % HT (soit 6 % TTC au 1<sup>er</sup> janvier 2016 du montant revenant au cédant et à la charge de l'acquéreur).

Le Conseil de Surveillance vous recommande d'adopter la résolution portant sur les conventions visées à l'article L.214-106 du Code monétaire et financier.

#### **Pour le Conseil de Surveillance**

Président du Conseil de Surveillance

#### **SWISS LIFE ASSET MANAGEMENT (France)**

Représenté par Philippe RICHER

# Rapports du *Commissaire aux Comptes*

---

# Rapport du commissaire aux comptes *sur les comptes annuels*

## *SCPI Pierre Capitale*

(1<sup>er</sup> exercice clos le 31 décembre 2017)

Aux Associés

### **Pierre Capitale**

Société Civile de Placement Immobilier C/0 Swiss Life REIM (France)

153, rue Saint Honoré, 75001 PARIS

## *Opinion*

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale constitutive, nous avons effectué l'audit des comptes annuels de la SCPI Pierre Capitale relatifs au premier exercice clos le 31 décembre 2017, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

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

et du patrimoine de la société 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 23 décembre 2016 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.

## *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 la note « Méthodes comptables et règles d'évaluation » de l'annexe, les placements immobiliers, présentés dans la colonne « valeur estimée » de l'état du patrimoine, sont évalués à leurs valeurs actuelles. Ces valeurs actuelles sont arrêtées par la société de gestion sur la base

d'une évaluation, réalisée par l'expert immobilier indépendant, des actifs immobiliers détenus directement par la société civile de placement immobilier.

Nos travaux ont consisté à prendre connaissance des procédures mises en œuvre par la société de gestion et à apprécier le caractère raisonnable des

hypothèses et des méthodes utilisées par l'expert immobilier indépendant.

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

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

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport de gestion de la société de

gestion et dans les autres documents adressés aux associés sur la situation financière et les comptes annuels.

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

Il appartient à la société de gestion d'établir des comptes annuels présentant une image fidèle conformément aux règles et principes comptables français ainsi que de mettre en place le contrôle interne qu'elle estime nécessaire à l'établissement de comptes annuels ne comportant pas d'anomalies

significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs.

Lors de l'établissement des comptes annuels, il incombe à la société de gestion d'évaluer la capacité de la société 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 civile de placement immobilier.

Une description plus détaillée de nos responsabilités de commissaire aux comptes relatives à l'audit des comptes annuels figure dans l'annexe du présent rapport et en fait partie intégrante.

Fait à Neuilly-sur-Seine, le 20 mars 2018

Le commissaire aux comptes  
PricewaterhouseCoopers Audit

Fabrice BRICKER

# Annexe

## *Description détaillée des responsabilités du commissaire aux comptes*

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. Entre autres, nos travaux sur les informations relatives à la valeur vénale des immeubles, titres, parts et actions détenus, déterminée par la société de gestion, ont consisté à vérifier la cohérence de la valeur des immeubles avec le rapport de l'expert indépendant ;
- 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 SCPI 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.



# Rapport spécial du commissaire aux comptes *sur les conventions réglementées*

(Assemblée générale d'approbation des comptes de l'exercice clos le 31 Décembre 2017)

Aux Associés

**Pierre Capitale**

Société Civile de Placement Immobilier C/0 Swiss Life REIM (France)  
153, rue Saint Honoré, 75001 PARIS

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

Il nous appartient de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données, les caractéristiques et les modalités essentielles des conventions dont nous avons été avisés ou que nous aurions découvertes à l'occasion de notre mission, sans avoir à nous prononcer sur leur utilité et leur

bien-fondé ni à rechercher l'existence d'autres conventions. Il vous appartient, selon les termes de l'article L. 214-106 du Code monétaire et financier, d'apprécier l'intérêt qui s'attachait à la conclusion de ces conventions en vue de leur approbation.

Par ailleurs, il nous appartient de vous communiquer, le cas échéant, 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 estimées 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*

### **Conventions autorisées au cours de l'exercice écoulé**

En application des dispositions de l'article L.214-106 du Code monétaire et financier, nous avons été avisés des conventions suivantes qui ont été passées au cours de l'exercice.

- **Avec la société de gestion Swiss Life REIM (France)**

Conformément aux dispositions de l'article 22 des statuts de votre société, la société de gestion Swiss Life REIM (France) est habilitée à recevoir les rémunérations suivantes :

- **Commission de souscription**

Pour les études et recherches effectuées en vue de l'extension du patrimoine

social, la prospection et la collecte des capitaux et la préparation des augmentations de capital : une commission de souscription de 10 % HT du montant, prime d'émission incluse, des augmentations de capital réalisées.

Cette commission de souscription est destinée :

- à hauteur de 8 % TTI (commission exonérée de TVA en application de l'article 261-C-1<sup>o</sup>-e du Code Général des Impôts), à couvrir les frais de collecte des capitaux,
- à hauteur de 2 % HT, soumis à TVA, à couvrir les frais de recherche d'investissements des capitaux, de préparation et de réalisation des augmentations de capital.

La commission de souscription est prélevée par la société de gestion dans le mois de la libération des fonds par l'associé.

Les souscripteurs autorisent la société de gestion à prélever ses honoraires lors de la souscription sur la prime de souscription.

Au 31 décembre 2017, la commission de souscription s'élève à 6 560 300 €.

- **Commission de gestion**

Pour l'administration de la SCPI et la gestion des biens sociaux : une commission forfaitaire annuelle de 10 % HT, soumis à TVA, du montant des produits locatifs HT et des produits financiers nets encaissés par la société.

Les produits locatifs hors taxes encaissés sur lesquels est assise la commission de gestion incluent également les produits locatifs des sociétés dans lesquelles la SCPI détient une participation, à proportion de ladite participation, diminuée des éventuelles commissions de gestion facturées par la société de gestion auxdites sociétés, également à proportion de la participation de la SCPI dans lesdites sociétés.

Au 31 décembre 2017, la commission de gestion s'élève à 149 651,58 €.

• **Commission d'acquisition ou de cession des actifs immobiliers**

La société de gestion reçoit au titre de rémunération de sa mission dans le cadre des acquisitions ou cessions d'actifs immobiliers, une commission égale à 1,5 % HT, soumis à TVA :

- du prix d'acquisition ou de cession (hors taxes, hors droits, hors frais) de l'actif immobilier acquis ou cédé,
- ou de la valeur conventionnelle (hors taxes, hors droits, hors frais) retenue pour le calcul du prix d'acquisition ou de cession des droits sociaux

des sociétés qui détiennent lesdits actifs immobiliers, au prorata de la participation dans lesdites sociétés acquises ou cédées par la société.

La commission n'est pas due lors d'acquisitions consécutives à de nouvelles souscriptions.

Au 31 décembre 2017, la commission de cession s'élève à 300 000 €.

• **Commission de suivi et de pilotage de la réalisation des travaux**

La société de gestion reçoit au titre de rémunération de sa mission de suivi et de pilotage des travaux, une commission de suivi et de pilotage de la réalisation des travaux sur le patrimoine immobilier égale à 5 % HT, soumis à TVA, du montant toutes taxes comprises des travaux effectivement réalisés. Cette rémunération est ramenée au prorata de la détention dans la filiale de la société si les travaux sont réalisés par une filiale.

La commission n'est pas due lors d'acquisitions en état futur d'achèvement.

Au 31 décembre 2017, la commission d'arbitrage sur actifs immobiliers est nulle.

• **Commission sur réalisation des parts sociales**

En cas de transfert de parts par voie de cession de gré à gré ou en cas de mutation à titre gratuit (donations/successions), la société de gestion perçoit une somme forfaitaire de 150 € HT, soumis à TVA, quel que soit le nombre de parts cédées. Ces frais sont à la charge de l'acquéreur, du donataire ou de l'ayant-droit. Cette rémunération est destinée à couvrir les frais de dossier.

En cas de suspension de la variabilité du capital prévue par l'article 16-IV, pour toute cession de parts résultant d'une transaction réalisée par confrontation des ordres d'achat et de vente en application de l'article L.214-93 du Code monétaire et financier, la société de gestion perçoit une commission de cession de 5 % HT, soumis à TVA, du montant revenant au cédant et à la charge de l'acquéreur.

L'acquéreur supportera par ailleurs le paiement des droits d'enregistrement au taux en vigueur, calculés sur le prix de cession des parts au taux en vigueur au moment de la cession.

Cette rémunération est destinée à organiser le marché secondaire des parts.

Au 31 décembre 2017, la commission sur réalisation des parts sociales est nulle.

Fait à Neuilly-sur-Seine, le 20 mars 2018

Le commissaire aux comptes  
PricewaterhouseCoopers Audit

Fabrice BRICKER

Ordre du Jour  
*de l'Assemblée Générale  
et projets de résolutions*

---

# Ordre du jour de l'Assemblée Générale Mixte

Du 24 avril 2018

## *Ordre du jour de l'Assemblée Générale Ordinaire :*

- Lecture du rapport de gestion de la Société de Gestion,
- Lecture des rapports du Conseil de Surveillance sur la gestion de la SCPI et sur les conventions visées par l'article L. 214-106 du Code monétaire et financier,
- Lecture des rapports du Commissaire aux Comptes sur les comptes annuels clos le 31 décembre 2017 et sur les conventions visées par l'article L. 214-106 du Code monétaire et financier,
- Approbation des comptes annuels clos le 31 décembre 2017,
- Approbation des conventions réglementées intervenues entre la SCPI et la Société de Gestion,
- Constatation de la variation nette du capital de la Société à la clôture de l'exercice,
- Quitus à la Société de Gestion,
- Quitus au Conseil de Surveillance,
- Affectation du résultat et fixation du dividende,
- Approbation des valeurs de la SCPI,
- Fixation de la rémunération du Conseil de Surveillance,
- Autorisation d'acquisitions en état futur d'achèvement ou payables à terme,
- Autorisation d'emprunt,
- Autorisation d'imputation de frais sur les primes de fusion et d'émission.

## *Ordre du jour de l'Assemblée Générale Extraordinaire :*

- Lecture du rapport spécial de la Société de Gestion,
- Lecture du rapport spécial du Conseil de Surveillance,
- Augmentation du capital social maximum statutaire et modification corrélative de l'article 7 des statuts,
- Pouvoirs en vue des formalités.

# Texte des résolutions *de l'Assemblée Générale Mixte*

Du 24 avril 2018

## *Texte des résolutions à titre ordinaire*

### **1<sup>re</sup> résolution**

- *Approbation des comptes annuels*

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, après avoir entendu la lecture des rapports :

- de la Société de Gestion,
- du Conseil de Surveillance,
- et du Commissaire aux Comptes,

approuve dans tous leurs développements les dits rapports ainsi que les comptes annuels de l'exercice clos le 31 décembre 2017 tels qu'ils lui ont été présentés, lesdits comptes se soldant par un bénéfice de 947 929,80 €, et approuve en conséquence les opérations traduites par ces comptes ou résumées dans ces rapports.

### **2<sup>e</sup> résolution**

- *Approbation des conventions visées à l'article L.214-106 du Code monétaire et financier*

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, après avoir entendu la lecture des rapports du Conseil de Surveillance et du Commissaire aux comptes sur les conventions visées à l'article L.214-106 du Code monétaire et financier, approuve les termes des dits rapports ainsi que les conventions visées dans ces rapports.

### **3<sup>e</sup> résolution**

- *Constatation de la variation nette du capital de la Société à la clôture de l'exercice*

L'Assemblée Générale statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, sur proposition de la Société de Gestion, arrête le capital effectif de la Société au 31 décembre 2017 à la somme de 52 482 400 € et prend acte qu'à la clôture de l'exercice la variation nette du capital ressort à 52 482 400 €, le capital étant passé de 760 000 € à 52 482 400 € au cours de l'exercice.

L'Assemblée Générale donne à cet effet tous pouvoirs à la Société de Gestion afin d'effectuer les formalités d'enregistrement prévues par l'article 825 du Code général des impôts.

**4<sup>e</sup> résolution**

- *Quitus à la Société de Gestion*

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, après avoir entendu la lecture des rapports de la Société de Gestion et du Conseil de Surveillance, donne quitus à la Société de gestion de sa mission pour l'exercice écoulé.

**5<sup>e</sup> résolution**

- *Quitus au Conseil de Surveillance*

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, après avoir entendu la lecture des rapports de la Société de Gestion et du Conseil de surveillance, donne quitus au Conseil de Surveillance de sa mission pour l'exercice écoulé.

**6<sup>e</sup> résolution**

- *Affectation du résultat et fixation du dividende*

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, ayant pris acte que :

<b>Le résultat de l'exercice clos le 31/12/2017 de</b>	<b>947 929,80 €</b>
constitue un bénéfice distribuable de	947 929,80 €
décide de l'affecter à la distribution d'un dividende à hauteur de	581 214,55 €
- soit, par part en Jouissance	42,50 €

**7<sup>e</sup> résolution**

- *Approbation des valeurs de la SCPI*

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, conformément aux dispositions de l'article L.214-109 du Code monétaire et financier, approuve les valeurs de la SCPI au 31 décembre 2017 telles qu'elles figurent dans le rapport de la Société de Gestion, à savoir :

Valeur nette comptable	53 835 146,11 €
- soit par part	820,62 €
Valeur de réalisation	54 433 312,78 €
- soit par part	829,74 €
Valeur de reconstitution	66 152 881,92 €
- soit par part	1 008,38 €

**8<sup>e</sup> résolution**

- *Rémunération du Conseil de Surveillance*

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, décide qu'en rémunération annuelle de leurs fonctions, le Conseil de Surveillance percevra une somme forfaitaire de 10 000 € à répartir entre tous les membres au titre des jetons de présence.

**9° résolution**

- *Autorisation d'acquisition en état futur d'achèvement ou payable à terme*

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, conformément aux dispositions de l'article L 214-101 du Code monétaire et financier :

- autorise la Société de Gestion à procéder, au nom et pour le compte de la SCPI à des acquisitions en état futur d'achèvement ou payables à terme, financées par fonds propres ou par emprunts, dans la limite d'un montant et d'un emprunt maximum égal à 30 % de la valeur d'expertise des immeubles détenus directement ou indirectement par la SCPI à la date de clôture du dernier arrêté comptable, diminué le cas échéant de la part des engagements pris au même titre au cours des exercices précédents et restant à payer et de la trésorerie disponible telle qu'indiquée dans le dernier arrêté comptable trimestriel,
- et décide que cette autorisation est accordée à compter de ce jour et jusqu'à la date de l'Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31/12/2018.

**10° résolution**

- *Autorisation d'emprunt*

Après avoir rappelé que l'Assemblée Générale Constitutive de la Société du 20 janvier 2016 avait autorisé la Société de Gestion, pour le compte de la Société à contracter des emprunts, à assumer des dettes, à procéder à des acquisitions en état futur d'achèvement ou payables à terme aux conditions qu'elle jugera convenables, dans la limite d'un montant maximum égal à 30 000 000 €.

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, conformément aux dispositions de l'article L 214-101 du Code monétaire et financier :

- décide de supprimer la limitation sus indiquée à un montant maximum de 30 000 000 €,
- et autorise, au lieu et place, la Société de Gestion, au nom et pour le compte de la SCPI à contracter des emprunts et à assumer des dettes, dans la limite d'un montant maximum égal à 40 % de la valeur d'expertise des immeubles détenus directement ou indirectement par la SCPI à la date du dernier arrêté comptable, diminué le cas échéant de la part des engagements pris au même titre au cours des exercices précédents et restant à payer et de la trésorerie disponible telle qu'indiquée dans le dernier arrêté comptable trimestriel,
- autorise la Société de Gestion à avoir recours à des instruments de couverture du risque de taux et accepte le conditionnement éventuel de ces emprunts à la constitution de sûretés sur demande de l'établissement prêteur,
- décide que ces autorisations sont accordées à compter de ce jour et jusqu'à la date de l'Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31/12/2018.

**11° résolution**

- *Autorisation d'imputation de frais sur les primes de fusion et d'émission*

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires :

- autorise l'imputation, sur les primes d'émission et de fusion figurant dans les comptes de la SCPI, des frais engagés par la SCPI pour la prospection des capitaux, la recherche des immeubles et les augmentations de capital ainsi que pour les frais d'acquisition des immeubles notamment droits d'enregistrement ou T.V.A. non récupérable des immeubles commerciaux ou professionnels, frais de Notaire et commissions.

## Texte des résolutions à titre extraordinaire

### 12<sup>e</sup> résolution

- *Augmentation du capital social maximum*

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales extraordinaires, après avoir entendu la lecture des rapports spéciaux de la Société de Gestion et du Conseil de Surveillance :

- décide, à compter de ce jour, d'augmenter le montant du capital social maximum de la SCPI en le portant de 64 000 000 € à 250 000 000 €,
- décide de modifier corrélativement le troisième point de l'article 7 des Statuts de la SCPI, lequel sera désormais rédigé comme suit :

« TITRE 2 CAPITAL SOCIAL – PRIME D'ÉMISSION- AUGMENTATION ET RÉDUCTION DU CAPITAL - RETRAIT DES ASSOCIÉS - LIBÉRATION DES PARTS

**Article 7 - Capital social**

[...]

- ***Capital social maximum***

*Le capital social maximum est le plafond en deçà duquel les souscriptions pourront être reçues. Ce montant pourra être modifié par décision des associés réunis en Assemblée Générale Extraordinaire.*

*Le capital social maximum est fixé à deux cent cinquante (250) M€. Il est divisé en 312 500 parts de huit cents (800) € de valeur nominale chacune. »*

Le reste de l'article demeurant inchangé.

### 13<sup>e</sup> résolution

- *Pouvoirs en vue des formalités*

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales extraordinaires :

- donne tous pouvoirs au porteur d'une copie ou d'un extrait du procès-verbal de la présente Assemblée à l'effet de procéder à tous dépôts et toutes formalités de publicité prévus par la loi.

# Glossaire

- **Capitalisation** : elle est calculée en multipliant le nombre de parts par le dernier prix de souscription. La capitalisation d'une SCPI représente la taille de la SCPI ou sa valeur de marché.
- **Taux de Distribution sur la Valeur de Marché (TDVM)** : montant des dividendes versés pendant l'année divisé par le prix moyen d'acquisition d'une part. Ce taux mesure le rendement financier annuel du placement.
- **Taux d'Occupation Financier (TOF)** : rapport entre le montant des loyers effectivement facturés et le total des loyers qui pourraient être facturés si les immeubles étaient entièrement loués. (*Norme ASPIM*)
- **Valeur de réalisation** : valeur du patrimoine estimée par l'expert indépendant, à laquelle sont ajoutées notamment la trésorerie et les créances. Les dettes sont déduites.
- **Valeur de reconstitution** : l'ensemble des coûts nécessaires pour reconstituer le patrimoine de la SCPI. Elle prend donc en compte la valeur vénale, les droits de mutation à verser pour chaque bien et la commission de souscription.
- **Prix d'achat Acte-en-Mains (AEM)** : prix d'acquisition ou valeur conventionnelle de l'immeuble augmenté des droits d'enregistrement de l'acquisition effectivement acquittés par la SCPI.
- **PGE** : Provision pour Gros Entretien. La PGE vise les travaux réalisés sur les immeubles pour les maintenir en état. Il en est ainsi pour les gros entretiens dont l'importance exceptionnelle justifie l'étalement de la prévision de la charge dans le temps.





*L'avenir commence ici.*

*Adresse de correspondance :  
Swiss Life REIM (France)  
153, rue Saint-Honoré  
75001 Paris*

*Société Anonyme à Directoire  
et Conseil de Surveillance  
Capital de 395 350 €  
Agrément AMF  
n° GP - 07000055  
499 320 059 RCS Marseille  
APE 6630Z*