

MULTIHABITATION

RAPPORT
ANNUEL
2017



LA FRANÇAISE



MULTIHABITATION

SCPI « ROBIEN » À CAPITAL FIXE

ASSEMBLÉE GÉNÉRALE ORDINAIRE ET EXTRAORDINAIRE
DU 19 JUIN 2018

1	Conjoncture	4
2	Organes de direction et de contrôle	7
3	Rapport de la société de gestion sur l'exercice 2017	8
4	Gouvernance et contrôle interne	14
5	Tableaux complétant le rapport de la société de gestion	16
6	Rapport de la société de gestion à l'assemblée générale extraordinaire	19
7	Rapport du conseil de surveillance	20
8	Texte des résolutions à l'assemblée générale ordinaire	21
9	Texte des résolutions à l'assemblée générale extraordinaire	23
10	Comptes au 31 décembre 2017	24
11	Annexe	27
12	Composition du patrimoine	32
13	Rapports du commissaire aux comptes	34

CONJONCTURE FRANCE

CONTEXTE ÉCONOMIQUE GÉNÉRAL

UN « MOMENT FRANÇAIS »

La croissance française a entamé tardivement, au quatrième trimestre 2016, un rebond qui lui a permis de se rapprocher de celle de la zone euro. Elle s'est établie à 2% pour l'ensemble de l'année 2017 et devrait se maintenir à un rythme comparable en 2018. Le contexte mondial favorable a contribué à cette évolution, mais elle a surtout été soutenue par la bonne orientation de l'investissement. La croissance a également été soutenue par les exportations et par la production manufacturière. La consommation des ménages a, certes, marqué le pas, mais continue à apporter une contribution significative grâce à l'évolution modérée des prix et une baisse du chômage. L'emploi salarié retrouve une croissance forte en France, plus marquée en Île-de-France permettant au taux de chômage de reculer et d'atteindre son plus bas niveau depuis 2009. Avec ce taux, la France se rapproche de la moyenne de la zone euro. L'inflation s'est stabilisée à 1% mais est en nette hausse par rapport à 2016 (0,2%) et 2015 (0%).

Tous les indicateurs laissent penser que la croissance française devrait rester robuste en 2018, comme l'illustre l'amélioration constante du climat des affaires depuis les élections présidentielles. À plus long terme, plusieurs réformes engagées par le gouvernement pourraient permettre de lever les contraintes structurelles qui pèsent aujourd'hui sur l'économie française.

IMMOBILIER D'HABITATION 2017 UNE ANNÉE RECORD

CONDITIONS DE FINANCEMENT

Des conditions de financement toujours favorables

Les conditions de crédit facilitent toujours la réalisation des projets immobiliers des ménages. Le recul des taux des OAT au cours du deuxième semestre et une concurrence toujours très vive entre les établissements de crédit expliquent la modeste hausse des taux constatée en 2017 : 18 points de base depuis décembre 2016, avec des taux pratiquement inchangés entre avril et décembre 2017. Par ailleurs, l'allongement de la durée des prêts continue à contribuer de manière significative à la solvabilisation des ménages. Fin 2017, la durée moyenne des prêts atteignait 219 mois.

Cependant, la hausse des prix de l'immobilier commence à peser sur une demande qui s'est progressivement affaiblie. Ainsi, en dépit d'un bon début d'année 2017, l'activité des marchés de crédit progresse à un rythme ralenti. En 2017, la production était en hausse de 4,2% mais marquait un recul de 0,8% pour le nombre de prêts bancaires accordés.

MARCHÉ DE L'INVESTISSEMENT

Des volumes record et des prix ancrés sur une trajectoire haussière

Avec des hausses annuelles respectives de 14% et 2%, les volumes de vente des logements anciens et neufs atteignent des niveaux record. 968 000 logements anciens ont été commercialisés au cours des 12 derniers mois, un niveau supérieur aux précédents pics de 801 000 et 829 000 enregistrés en 2011 et 2005. Dans le segment du neuf, avec 129 800 logements réservés, 2017 aura été marqué par une nouvelle croissance des ventes de logements neufs, après une année 2016 qui avait renoué avec les niveaux d'avant-crise. La croissance du marché laisse toutefois apparaître un déséquilibre avec une quasi-stagnation des ventes aux particuliers (+1,1%) et une hausse significative des ventes en bloc de logements sociaux aux organismes HLM (+30,5%).

L'offre neuve continue à progresser avec près de 500 000 logements autorisés au cours des 12 derniers mois et 416 000 logements mis en chantier. Cependant l'offre ne croît pas assez vite pour satisfaire la hausse de la demande. Le stock représente fin 2017 9,4 mois de commercialisation contre 11,4 mois début 2016.

Dans un contexte de raréfaction de l'offre disponible et de hausse de la demande, les prix ont poursuivi leur trajectoire haussière. La croissance des prix des logements a accéléré au cours de l'année pour atteindre 4%, fin 2017 en moyenne en France. L'Île-de-France continue à afficher une progression des prix supérieure à la moyenne nationale avec une hausse de 5,1% sur un an. En régions, la hausse des prix accélère également avec une hausse annuelle de 3,5% au 4^e trimestre 2017. Au regard des cycles précédents, où les hausses de prix pouvaient atteindre des niveaux supérieurs à 10% sur un an, ces hausses demeurent limitées et permettent un maintien de la solvabilité de la demande à un niveau élevé.

Sur un an, la hausse des prix sur le segment du neuf est plus modérée avec une hausse contenue à 1,8%. Cette tendance globale à la stabilité montre le lien positif entre les volumes et les prix et masque de fortes disparités locales. Là où l'offre est importante, les prix augmentent peu.



MARCHÉ LOCATIF

Un marché contraint par un manque d'offres avec des évolutions de loyers marquées par des disparités territoriales fortes.

La pénurie d'offres, particulièrement sensible dans les zones tendues, a entraîné un ralentissement de l'activité du marché locatif privé. Ainsi, fin 2017, le taux de mobilité résidentielle qui mesure la proportion des locataires changeant de logement est redescendu sous sa moyenne long-terme à 28,3%. L'Île-de-France reste la région où la mobilité résidentielle est la plus faible, s'établissant à 21,9% fin 2017, passant sous la barre des 20% dans Paris Intra-Muros.

Alors qu'en 2017, les revenus des ménages connaissaient une hausse significative, les loyers du parc locatif privé demeuraient globalement stables, enregistrant une baisse moyenne de -0,1%. Cette légère baisse est la conséquence de l'accélération de l'accession à la propriété, qui a eu pour corollaire le basculement d'une partie des ménages aux revenus moyens vers la propriété, et l'accroissement de la proportion des ménages à bas et très bas revenus dans le parc locatif privé. L'évolution des loyers reste toutefois très différente selon la taille des logements et leurs localisations. Ainsi, dans plus de la moitié des villes de plus de 10 000 habitants, les loyers continuent de grimper, avec des hausses annuelles de plus de 2% enregistrées à Nice, Lyon, Montpellier, Nîmes et plus largement en Île-de-France où la situation est particulièrement tendue. Ces hausses résultent pour partie de l'offre neuve. Elles restent mesurées en raison des seuils de solvabilité qui constituent un frein à la progression des loyers malgré une demande croissante dans les zones économiquement attractives.

PERSPECTIVES DE MARCHÉ

Une stabilisation des volumes à des niveaux élevés

L'activité transactionnelle des marchés résidentiels devrait se stabiliser à un niveau élevé, nettement supérieur à la moyenne long terme. Les volumes de vente devraient toutefois marquer un léger retrait en 2018, après une année record 2017. Les conditions de financement qui devraient rester très favorables, sans pour autant progresser, ne devraient plus que partiellement compenser la hausse des prix, altérant d'autant la demande des ménages, particulièrement dans les zones les moins tendues. Dans les zones tendues, le recentrage des dispositifs fiscaux ne devrait pas permettre de produire un niveau d'offre suffisant pour infléchir la trajectoire haussière des prix.

Sur le marché locatif, l'annulation de l'encadrement des loyers à Lille puis à Paris devrait avoir peu d'impact sur l'évolution des loyers qui restent plafonnés, dans les zones tendues, en cas de relocation, à l'évolution de l'IRL.

MARCHÉ INSTITUTIONNEL

Le marché résidentiel poursuit sa lente réinstitutionnalisation, enregistrant une hausse de son volume d'investissement pour la troisième année consécutive à 2,5 milliards d'euros. La convergence des taux de rendement sur des actifs résidentiels avec les autres classes d'actifs immobiliers place à nouveau le logement dans les stratégies d'acquisition d'un nombre croissant d'investisseurs cherchant à diversifier leur portefeuille. Toutefois, la concurrence avec les acquéreurs privés sur l'ancien limite les opportunités d'investissement. Les investisseurs institutionnels devraient trouver des opportunités d'acquisition correspondant à leurs critères d'investissement au travers de VEFA qui répondent notamment à la volonté affichée par la majorité des institutionnels d'investir dans des actifs socialement responsables.



CRÉDITS IMMOBILIERS

	2016	2017	2018
Taux moyens	1,33%	1,51%	↗
Durée des prêts	214,1 mois	219 mois	↗

VOLUMES DE VENTES

	2016	2017	2018
Logements anciens	845 000	968 000	↘
Logements neufs	127 200	129 800	↘

CROISSANCE DES PRIX

	2016	2017	2018
Logements anciens	+1,5%	+4,0%	↘
Logements neufs	+2,5%	+1,8%	=

TAUX DE RENDEMENT

	2016	2017	2018
Logements Île-de-France	2,80% - 3,85%	2,50% - 3,50%	=
Logements Régions	4,50% - 5,75%	3,90% - 4,50%	=

NOTES

A series of horizontal dotted lines for writing notes.



FICHE D'IDENTITÉ MULTIHABITATION

TYPE DE SCPI
SCPI « Robien »
à capital fixe

SIÈGE SOCIAL
128, boulevard Raspail
75006 Paris

DATE DE CRÉATION
4 février 2004

**N° D'IMMATRICULATION
AU RCS**
452 021 702 RCS Paris

**DATE DE DISSOLUTION
STATUTAIRE**
4 février 2019

CAPITAL SOCIAL
72 286 900 euros

VISA AMF
SCPI n° 04-08
en date du 13 février 2004

SOCIÉTÉ DE GESTION DE LA SCPI

La Française Real Estate Managers

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

Directoire

Marc BERTRAND, Président
Eric ALLARD, Directeur Général
Marc-Olivier PENIN, Directeur Général
Frank MEYER
Thierry SEVOUMIANS

Conseil de surveillance

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

Commissaires aux comptes

TITULAIRE :
Deloitte & Associés
185, avenue Charles de Gaulle
92200 Neuilly-sur-Seine

SUPPLÉANT :
B.E.A.S
195, avenue Charles de Gaulle
92200 Neuilly-sur-Seine

CONSEIL DE SURVEILLANCE DE LA SCPI

Composition du conseil de surveillance

Jean-Luc BRONSART, Président
Philippe-Georges DESCHAMPS, Secrétaire
Laurent ALTMAYER
Pierre BOUSSARD
Crédit Mutuel Arkéa
Patrick KONTZ
François RINCHEVAL
Marie-José DUTEURTRE
Jacques MORILLON

Fin de mandat :

à l'issue de l'assemblée générale de 2019
appelée à statuer sur les comptes de 2018.

EXPERT IMMOBILIER DE LA SCPI

Crédit Foncier Expertise
19, rue des Capucines
75001 Paris

Fin de mandat :

à l'issue de l'assemblée de 2021
appelée à statuer sur les comptes de 2020.

COMMISSAIRES AUX COMPTES DE LA SCPI

TITULAIRE :
Deloitte & Associés
185, avenue Charles de Gaulle
92200 Neuilly-sur-Seine

SUPPLÉANT :
B.E.A.S
195, avenue Charles de Gaulle
92200 Neuilly-sur-Seine

Fin des mandats :

à l'issue de l'assemblée générale de 2022
appelée à statuer sur les comptes de 2021.



RAPPORT DE LA SOCIÉTÉ DE GESTION SUR L'EXERCICE 2017



Multihabitation a été créée le 4 février 2004 et a collecté jusqu'au 28 février 2005. Le dernier immeuble d'habitation a été acquis le 4 août 2006. La première mise en location date du 1^{er} novembre 2004 et la dernière du 1^{er} avril 2009 (Paris, rue Curial, livré le 22 décembre 2008). L'obligation de louer est de neuf années. Par conséquent, certains lots ont d'ores et déjà respecté cette obligation.

La dissolution statutaire est fixée au 4 février 2019. 102 ventes ont été régularisées depuis le lancement de la cession des actifs en 2015. Afin d'optimiser les conditions de cessions, des mandats de vente ont été signés avec des agences immobilières locales.

Les cessions réalisées ont permis d'effectuer deux réductions de capital en 2017 et de rembourser aux associés partiellement leurs apports à hauteur de 107 euros par part.

L'arrêt des locations implique une baisse significative des revenus locatifs qui entraîne celle

du résultat (-49,83%). Cela résulte essentiellement d'une diminution des loyers (-20,37%) et de l'augmentation des charges non récupérables (+12,41%) dont, pour l'essentiel, celles résultant des lots vacants (+137,23%).

Pour faciliter la revente des actifs, des travaux de rafraîchissement ou des menues réparations sont réalisés. En 2017, la SCPI a effectué 260 284,52 euros de travaux et de diagnostics contre 210 444,15 euros en 2016. Le montant moyen des interventions s'élève à 606,72 euros. Le montant maximal s'élève à 12 091,30 euros TTC et porte sur la remise en état d'un appartement.

Le turn-over se maintient pour s'établir à 20,78% contre 20,63% en 2016.

La distribution est de 15 euros par part contre 26,04 euros en 2016. Le report à nouveau a été légèrement ponctionné pour s'établir à 8,76 euros par part contre 10,07 euros en début d'exercice.

CARACTÉRISTIQUES PRINCIPALES AU 31 DÉCEMBRE 2017

Capital	72 286 900,00€	Prix de souscription	1 500,00€
Nombre de parts	69 775	Prix acquéreur	971,62€
Capitalisation	104 662 500,00€	Prix net vendeur (Prix d'exécution)	872,32€
Nombre d'associés	2 046	Distribution de l'exercice 2017 *	15,00€
Valeur de réalisation	1 146,61€		

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

TABLEAU DE CHIFFRES SIGNIFICATIFS (EUROS)

	2017	2016	Global 2017	Par part 2017
Compte de résultat au 31 décembre			Autres informations	
Produits de la SCPI	3 220 870,64	4 244 560,86	Bénéfice	955 157,34
dont loyers	2 717 798,05	3 446 745,06	Distribution	1 046 625,00
Total des charges	2 265 713,30	2 340 617,21	Patrimoine	
Résultat	955 157,34	1 903 943,65	Valeur vénale / expertise	66 955 500,00
Distribution	1 046 625,00	1 816 941,00	Valeur comptable	80 099 000,44
État du patrimoine et tableau des capitaux propres au 31 décembre			Valeur de réalisation	80 004 748,52
Capital social	72 286 900,00	87 218 750,00	Valeur de reconstitution	94 341 479,64
Total des capitaux propres	80 099 000,44	94 332 444,53		
Immobilisations locatives	67 049 751,92	85 831 401,37		

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

VALEURS DE LA SOCIÉTÉ AU 31 DÉCEMBRE 2017

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

VALEUR COMPTABLE

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

	En euros
Valeur immobilisée des acquisitions	67 049 751,92
Valeur nette des autres actifs retenus pour la valeur comptable	13 049 248,52
Valeur comptable	80 099 000,44
Valeur comptable ramenée à une part	1 147,96

VALEUR DE RÉALISATION

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

	En euros
Valeur de marché des immeubles	66 955 500,00
Valeur nette des autres actifs retenus pour la valeur de réalisation	13 049 248,52
Valeur de réalisation	80 004 748,52
Valeur de réalisation ramenée à une part	1 146,61

VALEUR DE RECONSTITUTION

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

	En euros
Valeur de réalisation	80 004 748,52
Frais d'acquisition des immeubles	4 151 241,00
Commission de souscription	10 185 490,12
Valeur de reconstitution *	94 341 479,64
Valeur de reconstitution ramenée à une part	1 352,08

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

MARCHÉ DES PARTS EN 2017 ET INFORMATION SUR LES MODALITÉS DE SORTIE DE LA SCPI

	Nombre	En % du nombre total de parts émises
Parts cédées sur le marché par confrontation	349	0,50%
Parts transférées par succession et/ou donation	60	0,09%
Parts cédées de gré à gré	-	-

Le marché des parts ne saurait être significatif dès lors que la durée de détention des parts dont les associés sont titulaires conditionne les avantages fiscaux et donc la performance à terme de Multihabitation. Au cas particulier, la réduction de capital engagée en 2017 s'est traduite par le versement aux associés de 214 euros par part, réduisant d'autant le niveau des prix pouvant être constatés sur le marché.

Le prix moyen constaté payé par l'acquéreur en 2017 ressort à 1 048,05 euros par part.





ÉVOLUTION DU PATRIMOINE

La cession des actifs se poursuit. 72 ventes ont été signées en 2017 contre 23 en 2016. Les cessions s'accroissent. 12 promesses sont en attente de réitération et 14 offres sont en attente de signature d'une promesse.

Au global, les biens sont vendus avec une plus-value brute de 17,04% (avant déduction des honoraires de cession et d'arbitrage) soit une plus-value nette (hors impôt sur les plus-values) de 10,44%.

Adresses	Plus ou moins-values brutes*	Nettes**
BOULOGNE-BILLANCOURT - Le Solférino	50,54 %	41,55 %
CACHAN	50,85 %	41,46 %
SAINT-CLOUD - Seine et Jardins	46,36 %	36,84 %
DIVONNE-LES-BAINS	23,64 %	15,90 %
ST-CYR-L'ÉCOLE - Villa Maintenon	19,50 %	12,21 %
BUSSY-SAINT-GEORGES	19,51 %	12,02 %
MONTMORENCY - Carrières	16,95 %	9,55 %
MEYZIEU - Les Allées Grand Parc	14,39 %	7,23 %
L'ISLE-ADAM	11,23 %	5,19 %
LE PLESSIS-TRÉVISE	2,27 %	(0,06 %)
MONTMORENCY - Le Jardin des Haras	3,70 %	(2,61 %)
LA MADELEINE - Villa Lamartine	2,09 %	(4,05 %)
MARSEILLE - Les remparts	(5,56 %)	(11,57 %)
PERPIGNAN - Le Clos de Nivalis	(11,90 %)	(17,46 %)
VILLENEUVE LOUBET	(13,52 %)	(18,93 %)
CRÉTEIL - Tec Parc Nano	(22,96 %)	(24,12 %)
CRÉTEIL - Tec Parc Exa	(23,73 %)	(24,87 %)
VENDU	17,04 %	10,44 %

* Valeur de revente honoraires inclus hors droits / Valeur d'acquisition hors droits.

** Valeur de revente honoraires déduits / Valeur d'acquisition hors droits.

On constate des écarts significatifs selon les localisations. Les actifs situés en régions ainsi que les actifs tertiaires enregistrent les plus grosses moins-values. Plus les actifs sont proches de Paris (en dehors des bureaux de Créteil) plus les plus-values sont importantes. Ces situations reflètent les disparités économiques du territoire national. Plus on s'éloigne de Paris puis des capitales régionales plus on constate une dégradation de la solvabilité des ménages. On notera la situation particulière de Divonne-les-Bains qui bénéficie de la proximité immédiate de Genève.

Fin 2017, il restait 57 lots vacants à céder dont la moitié en région et 192 lots loués sur les 385 lots acquis.

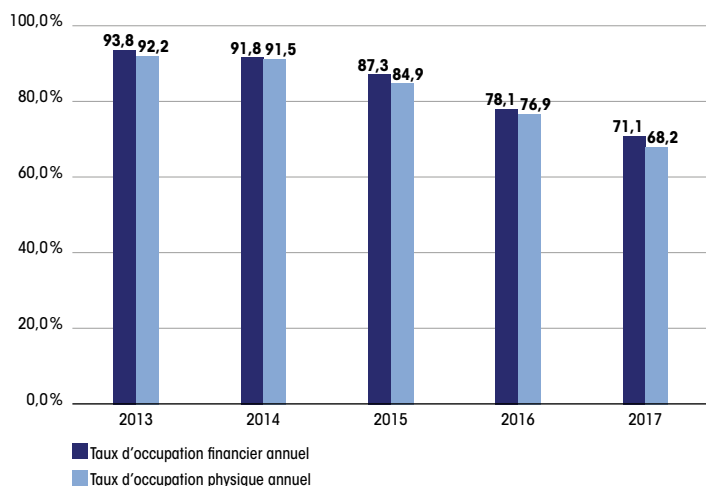
La poursuite des opérations d'arbitrage nécessitera l'élaboration d'une stratégie de cession qui devra prendre en compte l'occupation et les délais de cession. L'accélération des ventes impliquera la cession en bloc(s) des actifs restants. Même si cette accélération peut dégrader légèrement le résultat final des cessions, elle devrait malgré tout améliorer le taux de rendement interne de l'investissement global par une réduction du délai de détention des parts.

GESTION DU PATRIMOINE

Le taux d'occupation financier s'établit à 71,10% contre 78,12% en 2016. Ce faible taux résulte de l'arrêt des locations sur les actifs cessibles. Malgré cela, 11 locations ont été signées au cours de l'année dont deux sur l'immeuble de Créteil (bureaux). Elles concernent les lots qui n'ont pas encore rempli leur obligation de location et l'immeuble de Tourcoing dont la cession a été retardée pour des raisons de marché peu favorable aux transactions.

TAUX D'OCCUPATION ET MOUVEMENTS LOCATIFS

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



Rappel :

- Sont exclus du calcul des taux les immeubles acquis mais non livrés.
- le taux d'occupation annuel financier exprime le montant total des loyers et indemnités d'occupation appelés sur l'année ainsi que des indemnités compensatrices de loyers qui pourraient être perçues si l'ensemble du patrimoine était occupé sur la même période ;
- le taux d'occupation physique annuel est la moyenne des quatre taux d'occupation physique trimestriels. Ces taux expriment à chaque fin de trimestre la surface occupée par rapport à la surface totale du patrimoine.

SITUATION LOCATIVE

Sur les 276 lots restant détenus par la SCPI, il y a 63 lots cessibles, 1 lot bloqué et 4 lots sous congé. Les logements libres mis en vente sont répartis sur 12 immeubles.

ÉVOLUTION DES PRODUITS LOCATIFS QUITTANCÉS

Au cours de l'exercice, 2 717 798,05 euros de loyers ont été facturés contre 3 446 745,06 euros en 2016, soit une baisse de 21,15%.

La perte locative pour vacance s'est élevée à 1 107 093,70 euros contre 968 870,99 euros en 2016. La baisse des produits locatifs s'explique par l'arrêt des relocations.

CONTENTIEUX

Il y a 37 dossiers traités en fin d'exercice dont 32 concernant des locataires partis. La dotation à la provision pour créances douteuses s'élève à 207 648,51 euros, la reprise s'élève à 18 892,15 euros et la provision s'établit au 31 décembre 2017 à 579 613 euros contre 390 857 euros en 2016.

La gestion de ces contentieux fait l'objet d'une attention toute particulière. La sélection des dossiers de candidature est très encadrée, mais n'empêche pas les impayés qui sont liés à des problèmes de solvabilité résultant, pour la plupart, d'évènements personnels (perte d'emploi, séparation...) intervenant en cours de bail.

TRAVAUX SUR LE PATRIMOINE

Les chiffres portés dans le tableau ci-dessous reprennent :

- le montant de l'ensemble des travaux de toute nature réalisés (aménagement et installations, climatisations, entretiens courants, remises en état locatif, travaux de restructurations).

			2017
Travaux réalisés			257 315,26
Nature des travaux réalisés en 2017			
Travaux d'entretien			
Dont les plus significatifs sont :			
Adresse	Ville	Nature	Coût TTC (euros)
50, avenue Dumontel	CACHAN	Remise en état locatif et DPE	40 683,19
119/121, avenue Maurice Berteaux	LE PLESSIS-TRÉVISE	Remise en état locatif, DPE et contrôles assainissement	39 403,18
13/18, impasse des Érables	MONTMORENCY	Remise en état locatif et remplacement de ballon d'eau chaude	29 663,79
822, avenue de Vaunegrier	VILLENEUVE-LOUBET	Travaux de réfection de terrasse, remplacement chaudières et mise en conformité de la piscine	19 301,96
12/18, rue Eugène Dupuis	CRÉTEIL	Création de gaines techniques	15 155,75



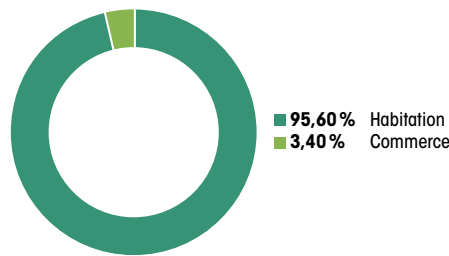
EXPERTISES ET RÉPARTITION DU PATRIMOINE

La valeur vénale des immeubles au 31 décembre 2017, résultant des expertises réalisées conformément aux règles en vigueur, est de 66 955 500 euros hors droits contre 67 227 500 euros au 31 décembre 2016 à périmètre constant, soit une baisse de 0,40%.

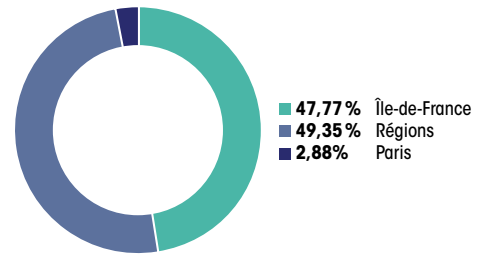
RÉPARTITION DU PATRIMOINE EN SURFACE ET EN % AU 31 DÉCEMBRE 2017

(Lorsque les biens sont en indivision, la surface est prise en proportion de la quote-part indivise).

Répartition par nature de locaux du patrimoine en surface au 31 décembre 2017



Répartition géographique du patrimoine en surface et % au 31 décembre 2017



RÉPARTITION DU PATRIMOINE EN VALEUR VÉNALE ET EN % AU 31 DÉCEMBRE 2017

	Habitation	Bureau	Commerce	Total en €	Total en %
Paris	3 490 000,00		238 000,00	3 728 000,00	5,57%
Île-de-France	37 830 000,00			37 830 000,00	56,50%
Régions	24 810 000,00		587 500,00	25 397 500,00	37,93%
TOTAL €	66 130 000,00		825 500,00	66 955 500,00	
TOTAL 2016	83 200 000,00	2 625 642,44	777 500,00	86 603 142,44	
TOTAL %	98,77%		1,23%		100,00%

CHANGEMENTS SUBSTANTIELS INTERVENUS AU COURS DE L'EXERCICE

RÉDUCTION DU CAPITAL - POUVOIRS À DONNER À LA SOCIÉTÉ DE GESTION

Suite à une décision des associés en date du 6 juillet 2017, il a été décidé de déléguer à la société de gestion le pouvoir de réduire le capital de la SCPI, par voie de réduction de la valeur nominale d'un montant minimum de 100 euros et de donner tous pouvoirs à la société de gestion à effet de procéder à la réalisation de la réduction de capital.

NOTES

A series of horizontal dotted lines for writing notes.



GOURVERNANCE ET CONTRÔLE INTERNE



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

PROCÉDURE DE CONTRÔLE INTERNE

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

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

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

LE PROCESSUS S'ORGANISE EN TROIS NIVEAUX :

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

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

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

ACCÈS À L'INFORMATION

Les porteurs sont informés qu'une information détaillée dans le cadre de la Directive Européenne Solvabilité 2 (2009/138/CE) peut être transmise aux investisseurs relevant du Code des Assurances afin de satisfaire uniquement à leurs obligations

prudentielles. Cet élément transmis n'est pas de nature à porter atteinte aux droits des autres porteurs ; ces investisseurs s'étant engagés à respecter les principes repris à la position AMF 2004-07.

PROVENANCE DES FONDS

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

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

PRÉVENTION DES CONFLITS D'INTÉRÊTS ET DÉONTOLOGIE

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

sociétés du Groupe La Française, sont identifiées et encadrées. La politique de gestion des conflits d'intérêts est disponible sur le site Internet www.la-francaise.com.

Un règlement de déontologie applicable à l'ensemble des collaborateurs de la Française Real Estate Managers précise les règles et modalités d'application des principes de bonnes conduite destinées à garantir la protection des investisseurs et la régularité des opérations. Celui-ci intègre en complément des règles communes à l'ensemble des entités du Groupe La Française.

Contrôle
Procédure
Information
Prévention
Gestion
Rémunération
Suivi

SUIVI ET GESTION DES RISQUES AUXQUELS LA SCPI EST EXPOSÉE

PROFIL DE RISQUE

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

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

Risque de gestion discrétionnaire : il existe un risque que votre SCPI ne soit pas investie en permanence sur les marchés ou immeubles les plus performants.

Risque de marché immobilier : comme tout investissement, l'immobilier présente des risques : risques de gestion discrétionnaire, de contrepartie (locataire, ...), d'absence de rendement ou de perte de valeur, qui peuvent toutefois être atténués par la diversification immobilière et locative du portefeuille de la SCPI.

Risque de liquidité : la SCPI n'étant pas un produit coté, elle présente une liquidité moindre comparée aux actifs financiers, et la revente des parts n'est pas garantie par la SCPI. Les conditions de cession (délais, prix) peuvent ainsi varier en fonction de l'évolution du marché de l'immobilier et du marché des parts de SCPI en se trouvant restreintes. La liquidité du placement sera très limitée par ce que l'avantage fiscal, composante importante de la rentabilité du placement, ne peut à ce jour être transmis, si bien que les possibilités de vente devraient être réduites, sauf à des prix très décotés.

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

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

Risque de perte de l'avantage fiscal : il s'agit d'un placement à long terme sauf à perdre la réduction d'impôt accordée par la loi. Pour bénéficier pleinement des avantages fiscaux liés au produit, vous devez conserver vos parts pendant la durée d'engagement de location souscrite par la SCPI, soit une période d'au moins 9 ans ; cette période pourra être plus longue puisqu'elle court à compter de la date de mise en location, par la SCPI, du dernier logement acquis au moyen de la souscription.

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

SUIVI ET ÉVALUATION DES RISQUES

Évaluation des risques par la société de gestion

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

Les risques sont ainsi identifiés, analysés et contrôlés de façon systématique en tenant compte d'analyses, d'indicateurs ou de scénarios en fonction des profils des produits. La Française Real Estate Managers a intégré ces exigences et est soucieuse d'améliorer sa gestion du risque de façon permanente.

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

- politique de risque ;
- analyse et mesure des risques ;
- surveillance et gestion des risques ;
- contrôle des risques ;
- documentation et communication.

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



RÉMUNÉRATION

Le gestionnaire attache une importance particulière au respect de l'ensemble des dispositions en matière de rémunération mentionnées dans la directive 2011/61/UE du Parlement européen et du conseil du 8 juin 2011 sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs (« Directive AIFM »).

Ces règles, portant sur les structures, les pratiques et la politique de rémunération du gestionnaire ont notamment pour but de contribuer à renforcer la gestion saine, efficace et maîtrisée des risques pesant tant sur la société de gestion que sur les fonds.

Au cours de l'exercice, le montant total des rémunérations annoncées par le gestionnaire à l'ensemble de son personnel (soit 157 personnes bénéficiaires) s'est élevé à 7 582 054,37 euros.

Le gestionnaire s'est donc doté d'une politique et a mis en oeuvre des pratiques de rémunération conformes aux dernières évolutions législatives,

réglementaires tout en procédant à un travail d'identification des collaborateurs de son personnel impactés par les nouvelles dispositions en matière de rémunération issues de la Directive AIFM et de ses textes de transposition (la « Population Identifiée »). Le gestionnaire a ainsi mis en oeuvre des pratiques d'évaluation adaptées à la population identifiée en relation avec les fonctions exercées notamment au niveau de la gestion et des risques. En outre, le gestionnaire a mis en place, pour l'ensemble de son personnel, des mesures visant à limiter les risques de conflits d'intérêts.

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

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

TABLEAUX COMPLÉTANT LE RAPPORT DE LA SOCIÉTÉ DE GESTION

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

Année	Montant du capital nominal au 31 décembre	Montant des capitaux apportés à la SCPI par les associés lors des souscriptions	Nombre de parts au 31 décembre	Nombre d'associés au 31 décembre	Rémunération HT de la Société de Gestion lors des souscriptions	Prix d'entrée au 31 décembre ⁽¹⁾
2013	87 218 750,00	-	69 775	2 067	-	1 058,13
2014	87 218 750,00	-	69 775	2 066	-	1 065,85
2015	87 218 750,00	-	69 775	2 061	-	1 047,00
2016	87 218 750,00	-	69 775	2 056	-	1 090,97
2017	72 286 900,00	-	69 775	2 046	-	971,62

⁽¹⁾ Prix payé par l'acquéreur ou le souscripteur.

ÉVOLUTION DU PRIX DE LA PART

	2013	2014	2015	2016	2017
Prix d'entrée au 1 ^{er} janvier (euros) ⁽¹⁾	1 003,51	1 058,13	1 065,85	1 047,00	1 090,97
Distribution versé au titre de l'année (euros) ⁽²⁾	39,00	36,48	30,00	26,04	15,00
Taux de distribution sur valeur de marché (en %) ⁽³⁾	2,60 %	2,43 %	2,00 %	1,74 %	1,31 %
Report à nouveau cumulé par part (euros) ⁽⁴⁾	4,17	5,52	8,59	9,83	8,76

⁽¹⁾ Prix payé par l'acquéreur ou le souscripteur.

⁽²⁾ Distribution pour une part ayant eu jouissance au 1^{er} janvier.

⁽³⁾ Le taux de distribution sur la valeur de marché est la division :

⁽⁴⁾ de la distribution brute avant prélèvement fiscal obligatoire versé au titre de l'année n (y compris les acomptes exceptionnels et quote-part de plus values distribuées).

⁽⁵⁾ par le prix acquéreur historique de 1 500 euros.

⁽⁶⁾ Report à nouveau après affectation du résultat et affectation du stock de provision pour grosses réparations au 01/01/2017.

ÉVOLUTION DU MARCHÉ DES PARTS

Année	Nombre de parts échangées	% sur le nombre total de parts en circulation au 1 ^{er} janvier	Délai moyen d'exécution d'une transaction	Nombre de parts en attente au 31 décembre	Rémunération de la société de gestion sur les cessions de parts (euros HT)
2012	145	0,21 %	1,5 mois	-	783,20
2013	163	0,31 %	1,5 mois	-	1 044,11
2014	369	0,53 %	1,5 mois	-	561,17
2015	665	0,95 %	1,5 mois	-	893,61
2016	693	0,52 %	1,5 mois	-	343,74
2017	349	0,50 %	1,5 mois	-	615,94

ÉVOLUTION PAR PART EN JOUISSANCE DES RÉSULTATS FINANCIERS AU COURS DES 5 DERNIERS EXERCICES (EUROS TTC ET % DES REVENUS)

	2013		2014		2015		2016		2017	
	euros	%	euros	%	euros	%	euros	%	euros	%
REVENUS										
Recettes locatives brutes	62,51	99,29	61,01	97,33	57,43	99,34	49,40	99,02	38,95	99,60
Produits financiers avant prélèvement fiscal obligatoire	0,27	0,43	0,14	0,22	0,16	0,28	0,06	0,13	0,01	0,03
Produits divers	0,18	0,29	1,53	2,45	0,22	0,38	0,43	0,86	0,15	0,37
TOTAL DES REVENUS	62,96	100,00	62,68	100,00	57,81	100,00	49,89	100,00	39,11	100,00
CHARGES										
Commission de gestion	7,42	11,79	7,24	11,55	6,82	11,79	5,86	11,74	4,61	11,80
Autres frais de gestion *	1,40	2,22	1,60	2,55	1,24	2,14	1,28	2,56	1,19	3,05
Entretien du patrimoine au cours de l'exercice	1,31	2,08	3,23	5,16	2,86	4,95	1,73	3,47	3,76	9,61
Charges immobilières non récupérées	10,70	17,00	11,23	17,92	11,38	19,68	12,03	24,11	13,15	33,62
SOUS TOTAL - CHARGES EXTERNES	20,83	33,08	23,30	37,18	22,29	38,56	20,89	41,88	22,71	58,08
Amortissements nets										
- patrimoine										
- autres (charges à étaler)	0,06	0,09	0,06	0,09	0,03	0,06				
Provisions										
- dotation provision pour grosses réparations	0,94	1,49	1,83	2,92	1,73	2,99	1,48	2,97		
- dotation nette aux autres provisions **	0,05	0,07	(0,33)	(0,53)	0,69	1,19	0,23	0,45	2,71	6,92
SOUS TOTAL - CHARGES INTERNES	1,04	1,65	1,56	2,48	2,45	4,24	1,71	3,42	2,71	6,92
TOTAL DES CHARGES	21,87	34,73	24,86	39,66	24,74	42,80	22,60	45,31	25,42	65,00
RÉSULTAT	41,09	65,27	37,82	60,34	33,07	57,20	27,29	54,69	13,69	35,00
Variation du report à nouveau	2,09	3,32	1,34	2,14	3,07	5,31	1,25	2,51	(1,31)	(3,35)
Revenus distribués avant prélèvement fiscal obligatoire	39,00	61,94	36,48	58,20	30,00	51,89	26,04	52,20	15,00	38,36
Revenus distribués après prélèvement fiscal obligatoire	38,88	61,75	36,46	58,17	29,93	51,77	26,02	52,16	15,00	38,36

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

** Dotation de l'exercice diminuée des reprises.

EMPLOI DES FONDS (EUROS)

	Total au 31/12/2016 *	Durant l'année 2017	Total au 31/12/2017
Fonds collectés	104 662 500,00	(14 931 850,00)	89 730 650,00
Cessions d'immeubles	6 878 314,29	19 574 685,39	26 452 999,68
Plus et moins values sur cessions	603 802,72	773 209,66	1 377 012,38
Prélèvements sur primes d'émission et de fusion	(10 206 645,13)		(10 206 645,13)
Achats d'immeubles	(92 709 715,66)		(92 709 715,66)
Frais d'acquisition des immobilisations	(1 413 012,36)		(1 413 012,36)
SOMMES RESTANT À REMBOURSER	7 815 243,86	5 416 045,05	13 231 288,91

* Depuis l'origine de la société.

DÉCLARATION FISCALE

PERSONNES PHYSIQUES

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

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

Depuis le 1^{er} janvier 2018, les revenus financiers pour les personnes physiques font l'objet de plein droit d'un prélèvement forfaitaire unique (PFU ou Flat tax) au taux de 12,8%, auquel s'ajoutent les prélèvements sociaux de 17,2% soit, une taxation globale à 30%, sauf option contraire du contribuable sous conditions. Toutefois, les revenus 2017 restent soumis au taux de 21% pour les dividendes et 24% pour les produits de placement à revenu fixe.

Les revenus à déclarer ont été déterminés comme suit pour l'exercice 2017 :

	En euros
Revenu foncier	
Revenu brut	2 532 656
Autres charges déductibles	1 452 513
Revenu net	1 080 143
Soit par part pleine jouissance	15,48
	En euros
Revenu financier	
Revenu	Néant
Soit par part pleine jouissance	Néant
Soit par part pleine jouissance après prélèvement fiscal obligatoire	Néant

PERSONNES MORALES

	En euros
Bénéfice net comptable au titre des BIC *	1 748 192,88
Réintégration	5 739,11
Déduction (Plus values nettes à long terme)	2 070 651,34
Résultat fiscal	(316 719,35)

* Plus ou moins values comptables comprises.

	En euros
Bénéfice net comptable au titre de l'IS *	1 748 192,88
Réintégration	5 739,11
Déduction	
Résultat fiscal	1 753 931,99

* Plus ou moins values comptables comprises.

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

Valeur à retenir pour la déclaration liée à l'IFI (euros)	
Pour les résidents français	Pour les non-résidents français (ou assimilés)
918,57	918,57

Le coefficient immobilier de la SCPI retenu pour ces valeurs est précisé dans le bordereau fiscal qui vous a été transmis en avril 2018.

INFORMATIONS SUR LES DÉLAIS DE PAIEMENT (EUROS)

En application de l'article D.441-4 du Code de commerce, nous vous présentons dans le tableau suivant la décomposition, à la date de clôture au 31/12/2017, des soldes des dettes fournisseurs par date d'échéance, ainsi qu'un rappel du tableau à fin d'année précédente à titre de comparaison.

	Dettes échues à la clôture	Échéances à J+15	Échéances entre J+16 et J+30	Échéances entre J+31 et J+45	Échéances entre J+46 et J+60	Échéances au-delà de J+60	Hors échéances	Total dettes fournisseurs
Échéances au 31/12/2017								
Fournisseurs		221 954,80						221 954,80*
Fournisseurs d'immobilisations								
TOTAL À PAYER		221 954,80						221 954,80
Échéances au 31/12/2016								
Fournisseurs		108 405,11						108 405,11*
Fournisseurs d'immobilisations							11 675,00	11 675,00**
TOTAL À PAYER		108 405,11					11 675,00	120 080,11

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

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

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



Nous vous avons réunis en assemblée générale extraordinaire afin de soumettre à vos votes :

- le projet de réductions du capital ;
- la dissolution de la société par l'expiration du terme statutaire.

PROJET DE RÉDUCTIONS DE CAPITAL

Lors de l'assemblée générale du 3 juillet 2014, nous vous rappelons qu'il a été décidé :

- de ne pas user de la faculté de proroger la durée d'amortissement au-delà de neuf ans prévue par le dispositif dit « Robien », et
- de nous autoriser en conséquence à céder les actifs dès que possible compte tenu des engagements fiscaux pris pour chacun d'eux.

Une stratégie de liquidation progressive des actifs ayant respecté leur engagement de location de neuf ans a ainsi été mise en place.

Le produit de ces cessions n'ayant pas vocation à être réinvesti eu égard à la politique d'investissement de votre SCPI, nous soumettons à vos suffrages une résolution visant à nous permettre de vous verser le produit de ces cessions sans attendre le terme statutaire de votre SCPI fixé au 4 février 2019, dès lors que celui-ci aura atteint un montant significatif.

Ainsi, nous vous demandons de nous autoriser, jusqu'à la prochaine assemblée générale appelée à statuer sur les comptes clos au 31 décembre 2018, à procéder à une ou plusieurs réductions de capital par voie de réduction de la valeur nominale des parts d'un montant minimum de 100 euros. En conséquence, chaque réduction de capital donnerait lieu à la diminution corrélative de la valeur nominale de chaque part sociale, actuellement fixée à 886 euros et au remboursement partiel de l'apport effectué par chaque associé.

Nous vous demanderons de donner tous pouvoirs à la société de gestion à effet de procéder à la réalisation d'une ou plusieurs réductions de capital.

DISSOLUTION DE LA SOCIÉTÉ PAR L'EXPIRATION DU TERME STATUTAIRE

Nous vous avons convoqués en assemblée générale extraordinaire, conformément aux prescriptions légales et réglementaires, pour vous demander de prononcer la dissolution de notre société par expiration du terme statutaire.

Etant donné la situation de la société, la dissolution de la société et sa liquidation amiable doivent être mises en œuvre dès l'expiration du terme statutaire. Ainsi, la Société sera dissoute de plein droit à compter du terme statutaire prévu à l'article V des statuts, soit le 4 février 2019.

Si vous suivez nos propositions, nous vous demandons d'adopter les résolutions relatives à la dissolution par expiration du terme de la société.

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

La Société de gestion

RAPPORT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE



Mesdames, Messieurs,

Nous avons l'honneur de vous présenter, conformément aux textes en vigueur, notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2017.

Votre Conseil s'est réuni à deux reprises au cours de l'exercice afin d'examiner l'évolution du marché des parts et du patrimoine ainsi que les comptes de la Société. Les représentants de la Société de gestion, présents lors de nos réunions, nous ont fourni toutes les informations et les explications nécessaires.

Nous sommes donc en mesure de faire les observations et commentaires qui suivent.

GESTION LOCATIVE, CESSIONS ET CONTENTIEUX

Pour rappel, les associés ont décidé lors de l'assemblée générale du 3 juillet 2014 de ne pas proroger la durée d'amortissement pour une période de 3 années et ont autorisé en conséquence la société de gestion à céder les actifs dès que possible compte tenu des engagements fiscaux. Une stratégie de liquidation progressive des actifs de la SCPI a ainsi été mise en place et implique mécaniquement une baisse progressive de la distribution.

Au 31 décembre 2017, sur les 387 lots principaux acquis, 111 ont été vendus. Sur les 276 lots restants, il y a 85 lots vacants en cours de commercialisation dont 23 lots en attente de signature. Votre Conseil de Surveillance reste attentif aux arbitrages lot par lot.

Le taux d'occupation physique au 31 décembre 2017 s'élève à 67,07%. Cette baisse s'explique notamment par le fait que des appartements et maisons vacants sont bloqués à la commercialisation en vue de leur mise en vente.

Les contentieux sont principalement concentrés sur 37 dossiers dont 32 dossiers concernant des locataires partis. Votre Conseil de Surveillance reste vigilant quant au suivi des dossiers contentieux.

VALEUR DU PATRIMOINE

La valeur vénale du patrimoine au 31 décembre 2017, résultant des expertises réalisées, s'établit à 66 955 000 euros hors droits.

MARCHÉ DES PARTS

Le marché des parts a enregistré au cours de l'année, les cessions de 349 parts qui ont été échangées sur la base d'un prix moyen payé par l'acquéreur de 1 048,06 euros. Compte tenu de la perte de l'avantage fiscal liée à la cession des parts, le marché secondaire demeure toujours très limité et non représentatif de la valeur de notre société.

Au cours de l'exercice 2017, deux réductions de capital ont été réalisées correspondant à la réduction de la valeur nominale d'un montant total de 214 euros par part.

RÉSULTAT DE L'EXERCICE 2017

Notre réunion du 6 mars 2018, à laquelle a été convié le commissaire aux comptes, a été consacrée à l'examen des comptes de l'exercice.

Les produits locatifs s'établissent au 31 décembre 2017 à 3 170 021,69 euros en conséquence des cessions déjà réalisées. Les comptes de l'exercice se soldent par un bénéfice de 955 157,34 euros et correspondant à un résultat par part de 13,69 euros.

La distribution 2017 a été fixée à 15 euros par part.

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

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

ASSEMBLÉE GÉNÉRALE EXTRAORDINAIRE

La société de gestion vous propose de réaliser une ou plusieurs réduction(s) de capital par réduction de la valeur nominale dès lors qu'un minimum de 100 euros par part serait atteint ainsi que de statuer sur la dissolution de la société dès l'arrivée du terme statutaire. Nous vous invitons à voter favorablement au projet de résolutions.

Votre Conseil de surveillance a fait part à la Société de gestion de son intérêt pour la réalisation de réductions de capital dans les plus brefs délais dès lors qu'un minimum de 100 euros par part serait atteint.

PROJETS DE RÉSOLUTIONS

Les projets de résolutions qui vous sont soumis par la Société de gestion n'appellent pas, de notre part, d'autres observations que celles figurant ci-dessus. Par conséquent, nous vous invitons à approuver l'ensemble des résolutions qui vous sont présentées.

Nous vous remercions de votre attention et de la confiance que vous accordez à votre Conseil et tenons, à remercier la Société de gestion et le commissaire aux comptes qui ont fait diligence pour nous permettre d'accomplir notre mission.

**Pour le Conseil de surveillance,
Monsieur Jean-Luc BRONSART
Président**

TEXTE DES RÉSOLUTIONS À L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE ORDINAIRE

PREMIÈRE RÉSOLUTION

Rapports de la société de gestion, du Conseil de surveillance, du commissaire aux comptes - Approbation des comptes sociaux - Quitus à la société de gestion

L'assemblée générale, après avoir entendu la lecture des rapports de la société de gestion, du Conseil de surveillance et du commissaire aux comptes, approuve le rapport de la société de gestion dans toutes ses parties ainsi que les comptes de l'exercice arrêtés au 31 décembre 2017 tels qu'ils sont présentés et qui font ressortir un bénéfice net de 955 157,34 euros.

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

DEUXIÈME RÉSOLUTION

Affectation du résultat de l'exercice

L'assemblée générale constate l'existence d'un bénéfice de 955 157,34 euros, qui augmenté du report à nouveau, soit 702 462,88 euros, correspond à un bénéfice distribuable de 1 657 620,22 euros, somme qu'elle décide de répartir comme suit :

- À titre de distribution une somme de 1 046 625,00 euros (correspondant au montant total des acomptes déjà versés) ;
- Au report à nouveau une somme de 610 995,22 euros.

TROISIÈME RÉSOLUTION

Approbation des valeurs de la société arrêtées au 31 décembre 2017

L'assemblée générale après avoir pris connaissance de l'état annexe au rapport de gestion, approuve cet état dans toutes ses parties ainsi que les valeurs de la société arrêtées au 31 décembre 2017, telles qu'elles lui sont présentées et qui s'établissent comme suit :

- valeur comptable :
80 099 000,44 euros, soit 1 147,96 euros par part,
- valeur de réalisation :
80 004 748,52 euros, soit 1 146,61 euros par part,
- valeur de reconstitution :
94 341 479,64 euros, soit 1 352,08 euros par part.

QUATRIÈME RÉSOLUTION

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

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

CINQUIÈME RÉSOLUTION

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

L'assemblée générale autorise la société de gestion à procéder, sur la base de situations intermédiaires, à la distribution partielle des réserves distribuables de « plus ou moins-values sur cessions d'immeubles locatifs » ou de sommes prélevées sur la prime d'émission, sous condition de l'attestation établie par le commissaire aux comptes sur l'existence de telles réserves et décide que, dans un tel cas.

La distribution partielle de « plus ou moins-values sur cessions d'immeubles locatifs » s'effectuera dans la limite d'un montant maximum par part ne pouvant excéder 25 % du dividende de l'exercice.

La présente autorisation est expressément donnée jusqu'à la réunion de l'assemblée générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice 2018.

L'assemblée générale prend acte qu'aucune distribution de plus-values immobilières n'a été effectuée au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2017.

SIXIÈME RÉSOLUTION

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

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

La présente autorisation est expressément donnée jusqu'à la réunion de l'assemblée générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice 2018.

Le montant de l'impôt sur la plus-value immobilière, acquitté au nom et pour le compte des associés imposés dans la catégorie des plus-values immobilières des particuliers, s'est élevé en 2017 à 154 476 euros, soit 2,23 euros par part au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2017.

SEPTIÈME RÉSOLUTION

Fixation des honoraires de commercialisation de La Française Real Estate Managers

L'Assemblée générale, après avoir pris connaissance de la possibilité pour la société La Française Real Estate Managers d'intervenir dans le cadre d'une mission spécifique d'intermédiaire en transaction immobilière, décide de fixer les honoraires de commercialisation versés en rémunération de cette mission spécifique lorsqu'elle est confiée à La Française Real Estate Managers en lieu et place d'un autre intermédiaire en transaction immobilière, à un maximum de :

- 2,5 % HT du prix de vente hors droits et hors frais pour les ventes intervenant au profit des locataires ;
- 4,17 % HT du prix de vente hors droits ;
- 2 % HT en cas de vente en bloc.

HUITIÈME RÉSOLUTION

Pouvoirs en vue des formalités

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

TEXTE DES RÉSOLUTIONS À L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE EXTRAORDINAIRE



PREMIÈRE RÉSOLUTION

Réduction du capital social, pouvoirs à donner à la société de gestion

L'assemblée générale, après avoir entendu la lecture du rapport de la société de gestion sur le projet de réductions du capital social par voie de diminution de la valeur nominale de chaque part sociale, décide :

- de déléguer à la Société de gestion le pouvoir de réduire, en ou plusieurs fois, le capital de la SCPI par voie de réduction de la valeur nominale des parts d'un montant minimum de 100 euros, et
- de donner tous pouvoirs à la Société de gestion à effet de procéder à la réalisation d'une ou plusieurs réductions de capital et notamment :
 - fixer le montant de la réduction de capital,
 - procéder au versement des fonds au profit des associés,
 - accomplir, directement ou par mandataire, tous actes et formalités à l'effet de rendre définitive la réduction de capital ;
 - modifier corrélativement les statuts de la Société.
 - d'une manière générale, prendre toutes dispositions utiles, conclure tous accords et effectuer toute formalité utile à l'émission des actions nouvelles.

La présente autorisation est expressément donnée jusqu'à la réunion de l'assemblée générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2018.

DEUXIÈME RÉSOLUTION

Dissolution de la société par expiration du terme statutaire - Nomination, pouvoirs et rémunération du Liquidateur,

L'Assemblée Générale, après avoir entendu lecture du rapport de la Société de Gestion et du Conseil de surveillance :

Constate que la dissolution de la Société Multihabitation aura lieu à l'expiration de la durée définie à l'article XX des statuts soit le 4 février 2019 et confère en conséquence tous pouvoirs à la Société La Française Real Estate Managers pour constater la dissolution.

Prend acte que, du fait de la dissolution et conformément à l'article XXVII des statuts, la Société de Gestion La Française Real Estate Managers, deviendra Liquidateur sans limitation de durée et qu'elle disposera des pouvoirs les plus étendus pour procéder aux opérations de liquidation dans les conditions prévues aux statuts et en se conformant aux dispositions légales, qu'elle pourra réaliser tout l'actif social, mobilier et immobilier, en recevoir le produit, régler et acquitter le passif, sans être assujettie à aucune forme ou formalité juridique, décide de fixer et de décomposer comme suit la rémunération du liquidateur :

- pour la gestion des biens sociaux : de maintenir la rémunération inchangée, soit à 10% HT des recettes locatives annuelles HT avec toutefois un minimum de 15 000,00 euros HT annuels ;
- pour la gestion de la trésorerie : de maintenir la rémunération à 10% HT des produits financiers annuels ;
- pour la réalisation de l'actif social : 1,25% HT du montant annuel des ventes (hors coûts liés à la phase de commercialisation des biens) ;

décide que le siège social de la Multihabitation reste fixé au 128, boulevard Raspail - 75006 PARIS où la correspondance et tous les actes et documents relatifs à la liquidation devront être adressés et notifiés.

TROISIÈME RÉSOLUTION

Confirmation des Commissaires aux comptes pour la durée de la liquidation

L'Assemblée Générale, à compter de la dissolution de la société, confirme dans leurs fonctions de Commissaires aux comptes :

- titulaire de la société DELOITTE & ASSOCIÉS ;
- suppléant de la société B.E.A.S ;

et ce, pour toute la durée de la liquidation.

QUATRIÈME RÉSOLUTION

Confirmation de l'expert immobilier pour la durée de la liquidation,

L'Assemblée Générale, à compter de la dissolution de la société, confirme la Société Crédit Foncier Expertise, dans ses fonctions d'expert immobilier, pour toute la durée de la liquidation.

CINQUIÈME RÉSOLUTION

Confirmation des membres de l'actuel conseil de surveillance dans leurs fonctions pour la durée de la liquidation,

L'Assemblée Générale, à compter de la dissolution de la société, confirme les membres de l'actuel Conseil de surveillance dans leurs fonctions pour toute la durée de la liquidation.

SIXIÈME RÉSOLUTION

Pouvoirs en vue des formalités

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

ÉTAT DU PATRIMOINE AU 31 DÉCEMBRE 2017 (EUROS)

	31/12/2017		31/12/2016	
	Valeurs bilantielles	Valeurs estimées	Valeurs bilantielles	Valeurs estimées
PLACEMENTS IMMOBILIERS				
Immobilisations locatives	67 049 751,92	66 955 500,00	85 831 401,37	86 603 142,44
Droits réels (Bail emphytéotique)				
Amortissements droits réels				
Constructions sur sol d'autrui				
Amortissement de constructions sur sol d'autrui				
Terrains et constructions locatives	67 049 751,92	66 955 500,00	85 831 401,37	86 603 142,44
Immobilisations en cours				
Provisions liées aux placements immobiliers			(16 663,58)	
Dépréciation exceptionnelle d'immobilisations locatives				
Gros entretiens - grosses réparations - travaux remise en état			(16 663,58)	
Provisions pour risques et charges				
Titres financiers contrôlés				
Immobilisations financières contrôlées				
Dépréciations exceptionnelle des immobilisations financières contrôlées				
Provisions pour risques et charges				
TOTAL I (Placements immobiliers)	67 049 751,92	66 955 500,00	85 814 737,79	86 603 142,44
IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES				
Immobilisations financières non contrôlées				
Dépréciation des immobilisations financières non contrôlées				
Avances en compte courant et créances rattachées des immobilisations financières contrôlées				
Avances en compte courant et créances rattachées des immobilisations financières non contrôlées				
Dépréciation des avances en compte courant et créances rattachées				
TOTAL II (Immobilisations financières)				
AUTRES ACTIFS ET PASSIFS D'EXPLOITATION	48 578,26	48 578,26	39 939,61	39 939,61
Actifs immobilisés				
Associés capital souscrit non appelé				
Immobilisations incorporelles				
Immobilisations financières autres que les titres de participations (dépôt de garantie...)	48 578,26	48 578,26	39 939,61	39 939,61
Dépréciation des immobilisations financières autres que les titres de participations				
Créances	814 186,49	814 186,49	924 823,35	924 823,35
Locataires et comptes rattachés	803 425,30	803 425,30	590 907,64	590 907,64
Provisions pour dépréciation des créances	(579 612,64)	(579 612,64)	(390 856,28)	(390 856,28)
Autres créances	590 373,83	590 373,83	724 771,99	724 771,99
Provisions pour dépréciation des autres créances				
Valeurs de placement et disponibilités	15 757 476,21	15 757 476,21	9 482 788,30	9 482 788,30
Valeurs mobilières de placement				
Fonds de remboursement				
Autres disponibilités	15 757 476,21	15 757 476,21	9 482 788,30	9 482 788,30
TOTAL III (Actifs d'exploitation)	16 620 240,96	16 620 240,96	10 447 551,26	10 447 551,26
Provisions pour risques et charges				
Dettes	(3 571 707,54)	(3 571 707,54)	(1 930 559,62)	(1 930 559,62)
Dettes financières	(228 225,67)	(228 225,67)	(319 742,64)	(319 742,64)
Dettes d'exploitation	(389 611,72)	(389 611,72)	(352 572,87)	(352 572,87)
Dettes diverses	(2 953 870,15)	(2 953 870,15)	(1 258 244,11)	(1 258 244,11)
TOTAL IV (passifs d'exploitation)	(3 571 707,54)	(3 571 707,54)	(1 930 559,62)	(1 930 559,62)
COMPTES DE RÉGULARISATION ACTIF ET PASSIF				
Charges constatées d'avance	715,10	715,10	715,10	715,10
Produits constatés d'avance				
Autres comptes de régularisation (frais d'émission d'emprunts)				
TOTAL V (comptes de régularisation)	715,10	715,10	715,10	715,10
CAPITAUX PROPRES COMPTABLES (I+II+III+IV+V)	80 099 000,44		94 332 444,53	
VALEUR ESTIMÉE DU PATRIMOINE		80 004 748,52		95 120 849,18

VARIATION DES CAPITAUX PROPRES AU 31 DÉCEMBRE 2017 (EUROS) ⁽¹⁾

Capitaux propres comptables Évolution au cours de l'exercice	Situation d'ouverture	Affectation résultat 2016	Autres mouvements	Situation au 31/12/2017
Capital	87 218 750,00		(14 931 850,00)	72 286 900,00
Capital souscrit	87 218 750,00		(14 931 850,00)	72 286 900,00
Capital en cours de souscription				
Primes d'émission ou de fusion	5 824 092,51			5 824 092,51
Prime d'émission	17 443 750,00			17 443 750,00
Prime d'émission en cours de souscription				
Prélèvement sur prime d'émission	(11 619 657,49)			(11 619 657,49)
Écarts sur remboursements de parts				
Prime de fusion				
Prélèvement sur prime de fusion				
Écart de réévaluation				
Écart de réévaluation				
Écart sur dépréciation des immeubles d'actif				
Fonds de remboursement prélevé sur le résultat distribuable				
Plus ou moins values réalisées sur cessions d'immeubles et de titres financiers contrôlés	603 802,72		773 209,99	1 377 012,71
Réserves				
Report à nouveau	598 796,65	87 002,65	16 663,58	702 462,88
Résultat de l'exercice	87 002,65	(87 002,65)	(91 467,66)	(91 467,66)
Résultat de l'exercice avant acomptes et prélèvement libératoire	1 903 943,65	(1 903 943,65)	955 157,34	955 157,34
Acomptes sur distribution	(1 816 941,00)	1 816 941,00	(1 046 625,00)	(1 046 625,00)
Prélèvement libératoire payé pour compte				
TOTAL GÉNÉRAL	94 332 444,53		(14 233 444,09)	80 099 000,44

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

COMPTES ANNUELS

COMPTÉ DE RÉSULTAT AU 31 DÉCEMBRE 2017 (EUROS)

	31/12/2017	31/12/2016
PRODUITS IMMOBILIERS		
Loyers	2 717 798,05	3 446 745,06
Charges facturées	453 383,37	534 393,06
Produits des participations contrôlées		
Produits annexes	(1 159,73)	
Reprises de provisions		
Transferts de charges immobilières		
TOTAL I : Produits de l'activité immobilière	3 170 021,69	3 981 138,12
CHARGES DE L'ACTIVITÉ IMMOBILIÈRE		
Charges ayant leur contrepartie en produits	453 383,37	534 393,06
Travaux de gros entretiens		89 359,88
Charges d'entretien du patrimoine locatif	262 314,95	124 546,77
Dotations aux provisions pour gros entretiens et grosses réparations (ex ant)		103 402,36
Dotations aux amortissements et provisions des placements immobiliers		
Autres charges immobilières	917 395,34	928 166,70
Dépréciations des titres de participation contrôlés		
TOTAL II : Charges immobilières	1 633 093,66	1 779 868,77
Résultat de l'activité immobilière A = (I-II)	1 536 928,03	2 201 269,35
PRODUITS D'EXPLOITATION		
Reprises d'amortissements d'exploitation		
Reprises de provisions d'exploitation		89 359,88
Transfert de charges d'exploitation	19 825,89	101 903,60
Reprises de provisions pour créances douteuses	18 892,15	37 880,68
TOTAL I : Produits d'exploitation	38 718,04	229 144,16
CHARGES D'EXPLOITATION		
Commissions de la société de gestion	321 885,65	408 623,31
Charges d'exploitation de la société	37 910,33	41 731,87
Diverses charges d'exploitation	63 660,30	50 872,13
Dotations aux amortissements d'exploitation		
Dotations aux provisions d'exploitation		
Dépréciations des créances douteuses	207 648,51	53 674,55
TOTAL II : Charges d'exploitation	631 104,79	554 901,86
Résultat d'exploitation autre que l'activité immobilière B = (I - II)	(592 386,75)	(325 757,70)
PRODUITS FINANCIERS		
Dividendes des participations non contrôlées		
Produits d'intérêts des comptes courants		
Autres produits financiers	830,77	4 465,31
Reprises de provisions sur charges financières		
TOTAL I : Produits financiers	830,77	4 465,31
CHARGES FINANCIÈRES		
Charges d'intérêts des emprunts		
Charges d'intérêts des comptes courants		
Autres charges financières		
Dépréciations		
TOTAL II : Charges financières		
Résultat financier C = (I - II)	830,77	4 465,31
PRODUITS EXCEPTIONNELS		
Produits exceptionnels	11 300,14	29 813,27
Reprises de provisions produits exceptionnels		
TOTAL I : Produits exceptionnels	11 300,14	29 813,27
CHARGES EXCEPTIONNELLES		
Charges exceptionnelles	1 514,85	5 846,58
Dotations aux amortissements et aux provisions exceptionnelles		
TOTAL II : Charges exceptionnelles	1 514,85	5 846,58
Résultat exceptionnel D = (I - II)	9 785,29	23 966,69
RÉSULTAT NET (A+B+C+D)	955 157,34	1 903 943,65

ANNEXE

INFORMATIONS SUR LES RÈGLES GÉNÉRALES D'ÉVALUATION



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

Les comptes annuels des SCPI comprennent :

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

CHANGEMENT DE RÉFÉRENTIEL COMPTABLE

Les principales nouvelles dispositions sont les suivantes :

- La disparition de la provision pour grosses réparations (PGR) et la nécessité de constituer une provision pour gros entretien (PGE), sur des bases différentes de celles relatives à la PGR,
- La précision de certains traitements comptables relatifs aux actifs immobiliers détenus directement ou indirectement,
- La présentation des états financiers est modifiée pour refléter l'ensemble des évolutions du plan comptable qui confirme que le résultat des SCPI est décomposé en résultat de l'activité immobilière, résultat d'exploitation hors activité immobilière, résultat financier et résultat exceptionnel.

IMMOBILISATIONS LOCATIVES

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

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

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

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

Les immeubles acquis en VEFA, font l'objet d'une inscription à l'état du patrimoine en « Immobilisation en cours » pour la totalité de l'engagement immobilier. Les versements au titre des appels de fonds se font au fur et à mesure de l'avancement des travaux par un compte de fournisseur d'immobilisation. Les travaux engagés dans le but de favoriser la mise en location des immeubles avec en contrepartie un surloyer prévu au bail du locataire font l'objet d'une inscription à l'état du patrimoine en « Autres immobilisations locatives » dans le compte « Installations générales, agencements, aménagements divers ». Ces immobilisations sont amorties. La valeur nette de ces immeubles est inscrite dans la colonne « Valeurs bilantielles » de l'état du patrimoine.

VALEUR DES TERRAINS

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

VALEUR VÉNALE DES IMMEUBLES LOCATIFS

Selon les dispositions comptables applicables aux SCPI, la colonne « Valeurs estimées » de l'état du patrimoine présente la valeur vénale des immeubles locatifs ainsi que la valeur nette des autres actifs de la société ; le total de cette colonne correspond à la valeur de réalisation définie aux articles L214-109 et R214-157-1 du Code monétaire et financier.

La valeur vénale des immeubles locatifs résulte d'une expertise réalisée par la société Crédit Foncier Expertise en qualité d'expert immobilier indépendant renouvelé pour 5 ans jusqu'à l'assemblée générale ordinaire de 2021. Les expertises et actualisations sont établies dans le respect des règles stipulées par la charte professionnelle des experts immobiliers et conformément à la recommandation commune de l'AMF et du Conseil National de la Comptabilité d'octobre 1995, et menées dans le respect des préconisations contenues dans le rapport du groupe de travail sur l'expertise immobilière réuni par l'AMF et la Charte de l'Expertise publiée le 3 février 2000.

La méthode principale utilisée par l'expert est celle dite « par comparaison » qui permet d'analyser la valeur métrique d'un immeuble en la comparant à des références de marché d'actifs similaires. La société de gestion participe à la restitution des valeurs et vérifie les points de comparaison utilisés pour la détermination de la valeur finale.

Valeur vénale au 31 décembre 2017 des immeubles locatifs : 66 955 500 euros



PRÉLÈVEMENT SUR LA PRIME D'ÉMISSION

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

PLAN D'ENTRETIEN DES IMMEUBLES

Le principe de la provision pour grosses réparations (PGR) est supprimé.

Compte tenu que les SCPI résidentielles achètent des actifs neufs et que ces SCPI ont vocation à être liquidées au terme statutaire correspondant peu ou prou au terme de la garantie décennale, il a été décidé de ne pas appliquer de provisions pour gros entretien.

PROVISIONS POUR DÉPRÉCIATION DE CRÉANCES

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

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

PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES

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

ENGAGEMENTS HORS BILAN

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

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

TABLEAUX CHIFFRÉS (EUROS)

TABLEAU RÉCAPITULATIF DES PLACEMENTS IMMOBILIERS

	Exercice 2017		Exercice 2016	
	Valeurs comptables	Valeurs estimées	Valeurs comptables	Valeurs estimées
Terrains et constructions locatives				
Habitations	66 036 117,17	66 130 000,00	81 313 104,62	83 200 000,00
Commerces			3 504 662,00	2 625 642,44
Bureaux	1 013 634,75	825 500,00	1 013 634,75	777 500,00
TOTAL	67 049 751,92	66 955 500,00	85 831 401,37	86 603 142,44

VARIATION DES IMMOBILISATIONS

IMMOBILISATION LOCATIVES au 31/12/2016 **85 831 401,37**

Solde Terrains et Constructions locatives au 31/12/2016 **85 831 401,37**

Cessions	(18 781 649,45)
SAINT-CYR-L'ÉCOLE - 2, allée Nicolas Poussin	(283 680,05)
MONTMORENCY - 9, rue des Haras	(155 570,02)
MEYZIEU - 17, rue Jean Louis Barrault	(126 012,11)
MONTMORENCY - 9, rue des Haras	(139 288,15)
PERPIGNAN - 12, rue d'Empuries	(199 448,94)
MONTMORENCY - 9, rue des Haras	(155 570,02)
MARSEILLE - 87-89, Bd Louis Botinelly	(190 474,25)
MONTMORENCY - 9, rue des Haras	(213 030,24)
MONTMORENCY - 9, rue des Haras	(215 349,36)
MONTMORENCY - 9, rue des Haras	(212 349,36)
MONTMORENCY - 9, rue des Haras	(199 393,13)
BUSSY-SAINT-GEORGES - 2, rue James de Rothschild	(128 232,78)
MEYZIEU - 17, rue Jean Louis Barrault	(213 907,94)
BUSSY-SAINT-GEORGES - 2, rue James de Rothschild	(144 300,94)
SAINT-CYR-L'ÉCOLE - 2, allée Nicolas Poussin	(278 102,25)
SAINT-CYR-L'ÉCOLE - 2, allée Nicolas Poussin	(158 736,92)
BUSSY-SAINT-GEORGES - 2, rue James de Rothschild	(194 201,45)
MONTMORENCY - 9, rue des Haras	(215 349,36)
LE PLESSIS-TRÉVISE - 117-121, avenue Maurice Berteaux	(120 243,34)
MARSEILLE - 87-89, boulevard Louis Botinelly	(244 423,26)
LE PLESSIS-TRÉVISE - 117-121, avenue Maurice Berteaux	(126 976,49)
LE PLESSIS-TRÉVISE - 117-121, avenue Maurice Berteaux	(206 528,18)
PERPIGNAN - 12, rue d'Empuries	(196 831,44)
LE PLESSIS-TRÉVISE - 117-121, avenue Maurice Berteaux	(213 554,08)
LE PLESSIS-TRÉVISE - 117-121, avenue Maurice Berteaux	(256 587,68)
LE PLESSIS-TRÉVISE - 117-121, avenue Maurice Berteaux	(251 318,26)
CACHAN - 54-64, avenue Dumotel	(278 326,25)
LE PLESSIS-TRÉVISE - 117-121, avenue Maurice Berteaux	(256 002,19)
CACHAN - 54-64, avenue Dumotel	(126 271,97)
LE PLESSIS-TRÉVISE - 117-121, avenue Maurice Berteaux	(218 530,75)
MONTMORENCY - 9, rue des Haras	(199 393,13)
LE PLESSIS-TRÉVISE - 117-121, avenue Maurice Berteaux	(205 942,69)
SAINT-CYR-L'ÉCOLE - 2, allée Nicolas Poussin	(157 899,72)
LE PLESSIS-TRÉVISE - 117-121, avenue Maurice Berteaux	(147 761,43)
BUSSY SAINT-GEORGES - 2, rue James de Rothschild	(130 241,30)
SAINT-CYR-L'ÉCOLE - 2, allée Nicolas Poussin	(72 256,76)
SAINT-CYR-L'ÉCOLE - 2, allée Nicolas Poussin	(306 364,84)
LE PLESSIS-TRÉVISE - 117-121, avenue Maurice Berteaux	(213 261,33)
SAINT-CYR-L'ÉCOLE - 2, allée Nicolas Poussin	(157 867,52)
CACHAN - 54-64, avenue Dumotel	(255 847,22)
PERPIGNAN - 12, rue d'Empuries	(200 066,28)
CACHAN - 54-64, avenue Dumotel	(351 390,09)
DIVONNE-LES-BAINS - 126, rue de la Scie	(306 197,62)
DIVONNE-LES-BAINS - 126, rue de la Scie	(384 888,74)
BUSSY-SAINT-GEORGES - 2, rue James de Rothschild	(132 249,82)
LE PLESSIS-TRÉVISE - 117-121, avenue Maurice Berteaux	(213 554,08)
MONTMORENCY - 13-18, l'impasse des Erables	(275 789,49)
LE PLESSIS-TRÉVISE - 117-121, avenue Maurice Berteaux	(126 683,74)
MONTMORENCY - 13-18, l'impasse des Erables	(184 961,48)
CACHAN - 54-64, avenue Dumotel	(135 565,92)
LE PLESSIS-TRÉVISE - 117-121, avenue Maurice Berteaux	(256 587,68)
BUSSY-SAINT-GEORGES - 2, rue James de Rothschild	(194 775,31)
BOULOGNE-BILLANCOURT - 14, rue Solferino	(389 994,04)
CACHAN - 54-64, avenue Dumotel	(196 200,51)
BUSSY-SAINT-GEORGES - 2, rue James de Rothschild	(177 272,50)

MONTMORENCY - 9, rue des Haras	(142 288,15)
MARSEILLE - 87-89, boulevard Louis Botinelly	(129 702,30)
LE PLESSIS-TRÉVISE - 117-121, avenue Maurice Berteaux	(302 841,49)
MARSEILLE - 87-89, boulevard Louis Botinelly	(166 160,19)
DIVONNE-LES-BAINS - 126, rue de la Scie	(323 675,34)
SAINT-CLOUD - 72/76, quai Marcel Dassault	(256 711,73)
PERPIGNAN - 12, rue d'Empuries	(211 252,41)
DIVONNE-LES-BAINS - 126, rue de la Scie	(574 290,13)
LA MADELEINE - 2, rue Lamartine	(179 555,05)
PERPIGNAN - 12, rue d'Empuries	(197 596,94)
DIVONNE-LES-BAINS - 126, rue de la Scie	(390 952,44)
BUSSY-SAINT-GEORGES - 2, rue James de Rothschild	(176 698,63)
CACHAN - 54-64, avenue Dumotel	(278 606,19)
CACHAN - 54-64, avenue Dumotel	(190 181,84)
CRÉTEIL - 22, rue Eugène Dupuis	(1 166 662,00)
CRÉTEIL - 22, rue Eugène Dupuis	(2 338 000,00)
CACHAN - 54-64, avenue Dumotel	(265 477,09)
MONTMORENCY - 9, rue des Haras	(199 393,13)
Solde Terrains et Constructions locatives au 31/12/2017	67 049 751,92
Agencements, Aménagements, Installations 2017	(4 999,69)
Cessions d'agencements de l'exercice	
MONTMORENCY - 9, rue des Haras	(114,05)
MONTMORENCY - 9, rue des Haras	(101,03)
MONTMORENCY - 9, rue des Haras	(114,05)
MONTMORENCY - 9, rue des Haras	(160,02)
MONTMORENCY - 9, rue des Haras	(159,47)
MONTMORENCY - 9, rue des Haras	(159,47)
MONTMORENCY - 9, rue des Haras	(146,71)
MONTMORENCY - 9, rue des Haras	(159,47)
MONTMORENCY - 9, rue des Haras	(146,71)
BOULOGNE-BILLANCOURT - 14, rue Solferino	(1 734,70)
MONTMORENCY - 9, rue des Haras	(101,03)
LA MADELEINE - 2, rue Lamartine	(1 756,27)
MONTMORENCY - 9, rue des Haras	(146,71)
Amortissements Agencements, Aménagements, Installations 2017	4 999,69
Dotations de l'exercice	
Reprises de l'exercice	4 999,69
Solde Terrains et Constructions locatives au 31/12/2017	67 049 751,92
IMMOBILISATION LOCATIVES au 31/12/2017	67 049 751,92
AUTRES ACTIF ET PASSIF D'EXPLOITATION au 31/12/2016	39 939,61
Solde des immobilisations financières autres que les titres de participations au 31/12/2016	39 939,61
Fonds de roulement versés aux syndicats	8 638,65
Fonds de roulements restitués par les syndicats	
Solde des immobilisations financières autres que les titres de participations au 31/12/2017	48 578,26
AUTRES ACTIF ET PASSIF D'EXPLOITATION au 31/12/2017	48 578,26

RELEVÉ DES AMORTISSEMENTS

	Durée des amortissements	Montant des amortissements au 31/12/2016	Compte à compte 2017 *	Dotation 2017	Montant des amortissements au 31/12/2017
Agencements, aménagements, installations	5 ans	81 485,36	(4 999,69)		76 485,67

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

RELEVÉ DES PROVISIONS

	Montant des provisions au 31/12/2016	Changement référentiel	Dotation 2017	Provisions utilisées ou reprises	Montant des provisions au 31/12/2017
Provisions					
Pour grosses réparations	16 663,58	(16 663,58)			
Pour créances douteuses	390 856,28		207 648,51	18 892,15	579 612,64
TOTAL	407 519,86	(16 663,58)	207 648,51	18 892,15	579 612,64

AFFECTATION DU RÉSULTAT DE L'EXERCICE PRÉCÉDENT

Résultat 2016	1 903 943,65
Report à nouveau 2016	598 796,65
TOTAL DISTRIBUABLE	2 502 740,30
Distribution 2016	1 816 941,00
Reconstitution du report à nouveau *	16 663,58
REPORT À NOUVEAU APRÈS AFFECTATION DU RÉSULTAT	702 462,88

* Suite au changement de référentiel, le stock de provision pour grosses réparations a été affecté en report à nouveau au 01/01/2017.

CHARGES À PAYER ET PRODUITS À RECEVOIR

Charges à payer		Produits à recevoir	
Fournisseurs factures non parvenues	94 887,31	Autres créances d'exploitation	324 629,16
Locataires et comptes rattachés	1 207,68	TOTAL	324 629,16
Autres dettes d'exploitation	76 205,59		
TOTAL	172 300,58		

DÉTAIL DES CRÉANCES LOCATAIRES

Locataires	172 811,97
Locataires : créances douteuses	630 613,33
TOTAL	803 425,30

INDEMNITÉS DES MEMBRES DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

TOTAL	9 000,00
--------------	-----------------

CHARGES EXCEPTIONNELLES

Apurement comptes locataires	1 510,66
Diverses charges exceptionnelles	4,19
Total	1 514,85

PRODUITS EXCEPTIONNELS

Dégrèvement d'impôts	1 800,00
Protocole d'abandon du solde de l'acquisition du Plessis-Robinson	7 669,00
Apurement comptes fournisseurs	990,30
Apurement comptes locataires	812,78
Divers produits exceptionnels	28,06
TOTAL	11 300,14

PROMESSES D'ACHAT ET DE VENTE D'ACTIFS IMMOBILIERS

Promesses de vente

Adresse	Nature	Date	Prix
117/119, avenue Maurice Berteaux - LE PLESSIS-TRÉVISE	Habitation	01/08/2017	265 000,00
9, rue des Haras - MONTMORENCY	Habitation	07/09/2017	168 000,00
89/89, boulevard Louis Botinelly - MARSEILLE	Habitation	17/10/2017	305 000,00
50, avenue Dumotel - CACHAN	Habitation	20/10/2017	370 000,00
21, avenue Jacques Cartier - BUSSY-SAINT-GEORGES	Habitation	30/10/2017	162 000,00
50, avenue Dumotel - CACHAN	Habitation	02/11/2017	290 000,00
117/119, avenue Maurice Berteaux - LE PLESSIS-TRÉVISE	Habitation	09/11/2017	239 000,00
822, avenue de Vaugrenier - VILLENEUVE LOUBET	Habitation	20/11/2017	410 000,00
50, avenue Dumotel - CACHAN	Habitation	04/12/2017	310 000,00
50, avenue Dumotel - CACHAN	Habitation	15/12/2017	420 000,00
117/119, avenue Maurice Berteaux - LE PLESSIS-TRÉVISE	Habitation	15/12/2017	269 000,00
50, avenue Dumotel - CACHAN	Habitation	18/12/2017	170 000,00

TABLEAU DE COMPOSITION DU PATRIMOINE

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

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

Adresse	Date d'acquisition ou d'apport	Quote-Part (%)	Surface (m ²)	Valeur d'acquisition ou d'apport (I) (euros)	Travaux et aménagements (II) (euros)	Valeur comptable 2017 (I+II) (euros)	Valeur comptable 2016 (euros)
BUREAUX							
12/18, rue Eugène Dupuis - 94000 CRÉTEIL	26/04/2007	33,40 %					2 338 000,00
20/22, rue Eugène Dupuis - 94000 CRÉTEIL	13/12/2006	33,40 %					1 166 662,00
TOTAL BUREAUX							3 504 662,00
COMMERCES							
34, rue de la Grassinai 35440 SAINT-MALO	12/12/2008	25,00 %	673,00	856 634,75		856 634,75	856 634,75
10/12/14, rue Richard Lenoir 75011 PARIS	24/03/2009	10,00 %	22,95	157 000,00		157 000,00	157 000,00
TOTAL COMMERCES			695,95	1 013 634,75		1 013 634,75	1 013 634,75
HABITATIONS							
126, rue de la Scie 01220 DIVONNE-LES-BAINS	10/06/2005	100,00 %	747,16	2 771 539,73		2 771 539,73	4 751 544,00
379, corniche des Santolines et des Iles 06210 MANDELIEU-LA-NAPOULE	19/06/2006	100,00 %	1 003,30	5 366 700,00		5 366 700,00	5 366 700,00
822, avenue de Vaunegrier 06270 VILLENEUVE-LOUBET	06/12/2005	100,00 %	934,70	3 764 258,24		3 764 258,24	3 764 258,24
140/156, avenue des Pignatières 06700 ST-LAURENT-DU-VAR	01/08/2006	100,00 %	616,30	2 807 250,00		2 807 250,00	2 807 250,00
87/89, boulevard Louis Botinelly 13004 MARSEILLE	03/09/2004	100,00 %	409,88	1 146 068,08		1 146 068,08	1 876 828,08
71 à 91, rue de la Circulade 34990 JUVIGNAC	30/06/2006	100,00 %	1 299,93	3 690 234,00		3 690 234,00	3 690 234,00
2, rue Lamartine 59110 LA MADELEINE	07/10/2004	100,00 %	289,20	694 900,00		694 900,00	874 455,05
55, avenue Gustave Dron 59200 TOURCOING	17/02/2004	100,00 %	1 916,00	4 210 825,00		4 210 825,00	4 210 825,00
10 à 36, rue d'Empuries 66000 PERPIGNAN	03/06/2005	100,00 %	1 393,39	3 440 759,76		3 440 759,76	4 445 955,77
17, rue Jean Louis Barrault 69330 MEYZIEU	21/07/2005	100,00 %	607,49	1 560 012,09		1 560 012,09	1 899 932,14
80/82, rue Curial 75019 PARIS	21/07/2006	100,00 %	568,50	2 829 561,00		2 829 561,00	2 829 561,00
21, avenue Jacques Cartier 77600 BUSSY-SAINT-GEORGES	20/07/2005	100,00 %	752,80	2 292 019,72		2 292 019,72	3 569 992,45
2, allée Nicolas Poussin 78120 SAINT-CYR-L'ÉCOLE	15/10/2004	100,00 %	1 131,70	3 882 971,94		3 882 971,94	5 297 880,00
14, rue de Solférino 92100 BOULOGNE- BILLANCOURT	08/10/2004	100,00 %	418,70	1 697 411,04		1 697 411,04	2 087 405,08
72/76, quai Marcel Dassault 92210 SAINT-CLOUD	28/04/2006	100,00 %	625,20	3 328 185,27		3 328 185,27	3 584 897,00
12 et 14, avenue Aristide Briand 92350 LE PLESSIS-ROBINSON	04/08/2006	100,00 %	423,31	1 917 771,00		1 917 771,00	1 917 771,00
50, avenue Dumontel 94000 CACHAN	16/06/2005	100,00 %	2 018,47	5 743 537,92		5 743 537,92	7 821 405,00
59 à 63, rue de Plaisance 94130 NOGENT-SUR-MARNE	29/06/2006	100,00 %	644,70	2 820 000,00		2 820 000,00	2 820 000,00
117/119, av. Maurice Berteaux 94420 LE PLESSIS-TREVISE	07/12/2004	100,00 %	1 568,90	5 039 831,59		5 039 831,59	8 156 205,00
13 à 18, impasse des Érables 95160 MONTMORENCY	14/04/2005	100,00 %	1 349,25	3 989 334,03		3 989 334,03	4 450 085,00
9, rue des Haras 95160 MONTMORENCY	21/07/2004	100,00 %	492,15	1 403 002,32		1 403 002,32	3 449 976,37
4 à 20, allée Jean Dague 95290 L'ISLE-ADAM	08/12/2005	100,00 %	585,20	1 639 944,44		1 639 944,44	1 639 944,44
TOTAL HABITATIONS				66 036 117,17		66 036 117,17	81 313 104,62
TOTAL GÉNÉRAL				67 049 751,92		67 049 751,92	85 831 401,37

NOTES

A series of horizontal dotted lines for writing notes.



RAPPORTS DU COMMISSAIRE AUX COMPTES

RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES COMPTES ANNUELS



Exercice clos le 31 décembre 2017

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

OPINION

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

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

FONDEMENT DE L'OPINION

RÉFÉRENTIEL D'AUDIT

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

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

INDÉPENDANCE

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

OBSERVATION

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur le point suivant exposé dans le paragraphe « Changement de référentiel comptable » de l'annexe des comptes annuels concernant le changement de référentiel comptable suite à l'entrée en vigueur au 1^{er} janvier 2017 du règlement N° 2016-03 du 15 avril 2016 relatif aux règles comptables applicables aux sociétés civiles de placement immobilier.

JUSTIFICATION DES APPRÉCIATIONS

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

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

Comme précisé dans le paragraphe « Valeur vénale des immeubles locatifs » de l'annexe, les placements immobiliers, présentés dans la colonne « valeurs estimées » de l'état du patrimoine, sont évalués à leurs valeurs vénales. Ces valeurs vénales sont arrêtées par la société de gestion sur la base d'une évaluation, réalisée par l'expert immobilier indépendant, des actifs immobiliers détenus directement par la société civile de placement immobilier. Nos travaux ont notamment consisté à prendre connaissance des procédures mises en œuvre par la société de gestion et à apprécier le caractère raisonnable des hypothèses et des méthodes utilisées par l'expert immobilier indépendant.

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.

En application de la loi, nous vous signalons que l'information prévue par l'arrêté du 20 mars 2017 relative aux délais de paiement clients n'est pas mentionnée dans le rapport de gestion.

RESPONSABILITÉS DE LA SOCIÉTÉ DE GESTION 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 ou de cesser son activité.

Les comptes annuels ont été arrêtés par la société de gestion.

RESPONSABILITÉS DU COMMISSAIRE AUX COMPTES RELATIVES À L'AUDIT DES COMPTES ANNUELS

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

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

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

- il identifie et évalue les risques que les comptes annuels comportent des anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, définit et met en œuvre des procédures d'audit face à ces risques, et recueille des éléments qu'il estime suffisants et appropriés pour fonder son opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative provenant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;
- il prend connaissance du contrôle interne pertinent pour l'audit afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne ;
- il apprécie le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, ainsi que les informations les concernant fournies dans les comptes annuels ;
- il apprécie le caractère approprié de l'application par la direction de la convention comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments collectés, l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou à des circonstances susceptibles de mettre en cause la capacité de la société à poursuivre son exploitation. Cette appréciation s'appuie sur les éléments collectés jusqu'à la date de son rapport, étant toutefois rappelé que des circonstances ou événements ultérieurs pourraient mettre en cause la continuité d'exploitation. S'il conclut à l'existence d'une incertitude significative, il attire l'attention des lecteurs de son rapport sur les informations fournies dans les comptes annuels au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas fournies ou ne sont pas pertinentes, il formule une certification avec réserve ou un refus de certifier ;
- il apprécie la présentation d'ensemble des comptes annuels et évalue si les comptes annuels reflètent les opérations et événements sous-jacents de manière à en donner une image fidèle.

Neuilly-sur-Seine, le 14 mai 2018

Le commissaire aux comptes
Deloitte & Associés
Jean-Pierre VERCAMER



RAPPORT SPÉCIAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES CONVENTIONS RÉGLEMENTÉES

Assemblée générale relative à l'approbation des comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2017

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

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

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

Par ailleurs, il nous appartient, le cas échéant, de vous communiquer certaines informations relatives à l'exécution, au cours de l'exercice écoulé, des conventions déjà approuvées par l'assemblée générale.

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

CONVENTIONS SOUMISES À L'APPROBATION DE L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE

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

CONVENTIONS DÉJÀ APPROUVÉES PAR L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE

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

Conformément aux dispositions de l'article 18 des statuts, la société de gestion LA FRANÇAISE REAL ESTATE MANAGERS est habilitée à recevoir les rémunérations suivantes :

1) Un montant de 10% HT maximum des recettes brutes annuelles HT (produits locatifs encaissés et produits financiers nets) de la société, à titre de remboursement des frais administratifs ainsi qu'à titre d'honoraires de gestion.

Le montant comptabilisé en charges au titre de l'exercice 2017 s'élève à 321 885,65 euros TTC.

2) Une rémunération au titre de la recherche des capitaux ainsi que pour l'étude et la recherche des investissements, cette commission de souscription égale à 9,26% hors taxes du montant, prime d'émission incluse, de chaque souscription, se répartissant comme suit :

- 6,75 % hors taxes au titre de la recherche des capitaux,
- 2,51 % hors taxes au titre de l'étude et de la recherche des investissements.

Au fur et à mesure des souscriptions, la société de gestion pourra prélever pour ses besoins, les sommes correspondantes sur les fonds sociaux. Les souscripteurs autorisent la société de gestion à prélever ses honoraires lors de la souscription.

Aucun montant n'a été comptabilisé au titre de l'exercice 2017.

3) Une commission de cession calculée sur le montant de la transaction immobilière.

Elle correspond à un montant de 1,25% HT maximum du prix de cession (hors taxes, hors droits et hors frais) de l'actif immobilier.

Le montant comptabilisé au titre de l'exercice 2017 s'élèvent à 310 793,37 euros TTC.

L'assemblée générale du 15 juin 2017 a décidé la possibilité pour la société LA FRANÇAISE REAL ESTATE MANAGERS d'intervenir dans le cadre d'une mission spécifique d'intermédiaire en transaction immobilière et fixé les honoraires de commercialisation versés en rémunération de cette mission à un montant de 2,5% HT du prix de vente hors droits et hors frais pour les ventes intervenant au profit des locataires et de 4,17% HT du prix de vente hors droits et hors frais pour les ventes intervenant au profit de tout acquéreur.

Le montant comptabilisé au titre de l'exercice 2017 s'élève à 627 848,29 euros TTC.

Neuilly-sur-Seine, le 14 mai 2018

Le Commissaire aux Comptes
Deloitte & Associés
Jean-Pierre VERCAMER

NOTES

A series of horizontal dotted lines for writing notes.



NOTES

A series of horizontal dotted lines for taking notes.





LA FRANÇAISE

La Française Real Estate Managers

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

serviceclient@la-francaise.com

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