

PIERRE SÉLECTION

RAPPORT ANNUEL 2018



**BNP PARIBAS
REAL ESTATE**

L'immobilier
d'un monde
qui change

LES ORGANES DE GESTION ET D'ADMINISTRATION

LA SOCIÉTÉ DE GESTION

➤ **BNP PARIBAS REAL ESTATE** INVESTMENT MANAGEMENT FRANCE

Société anonyme à directoire et conseil de surveillance au capital de 4 309 200,00 euros.

Siège social : 167 quai de la Bataille de Stalingrad 92130 ISSY LES MOULINEAUX. RCS Nanterre n° 300 794 278.

Agrément AMF n° GP-07000031 en date du 1^{er} juillet 2007.

Agrément AIFM en date du 15 avril 2014 au titre de la directive 2011/61/UE.

Conformément à la réglementation en vigueur, la société de gestion adhère à deux associations professionnelles, l'ASPIM et l'AFG.



Le directoire (de gauche à droite)

Guillaume DELATTRE
Membre du directoire

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

Sigrid DUHAMEL
Président du directoire

Cyril de FRANCQUEVILLE
Membre du directoire

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

Sylvie PITTICCO
Membre du directoire

*Directeur Général Délégué
en charge des activités Finance
et Corporate*

Le conseil de surveillance

Président

- Frédéric JANBON, CEO de BNP Paribas Asset Management

Vice-président

- Barbara KNOFLACH, Directeur Général Délégué Investment Management de BNP Paribas Real Estate

Membres

- Patrick WIDMAIER, Directeur Commercial Retail France de BNP Paribas - BDDF
- Claire ROBOREL de CLIMENS, Global Head of Private and Alternative Investments BNP Paribas IFS Offering
- Guillaume BRATEAU, Directeur Commercial de BNP Paribas Banque Privée France
- Cardif Assurance Vie, représentée par Nathalie ROBIN, Directeur Immobilier de BNP Paribas Assurances

► PIERRE SELECTION

Société Civile de Placement Immobilier

Régie notamment par les articles 1832 et suivants du Code civil, L. 214-24, L. 214-86 et suivants, L. 214-114 et suivants et R. 214-130 et suivants du Code monétaire et financier

Capital : 110 930 355 euros

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

Numéro d'immatriculation au RCS : 308 621 358 RCS Nanterre

Visa AMF : n° SCPI 15-13 en date du 23 juin 2015 - Note d'information actualisée en mars 2016

Le conseil de surveillance

Président

- **Hubert MARTINIER**
73000 CHAMBÉRY

Membres

- **Christian BOUTHIE**
46300 GOURDON
- **Andrea BRIGNONE**
75017 PARIS
- **François GUGENHEIM**
92100 BOULOGNE-BILLANCOURT
- **Emmanuel JUNG**
33120 ARCAÇON
- **Pierre MOURIER**
75015 PARIS
- **Jean-Paul PAPIN**
93250 VILLEMOMBLE
- **Yves PERNOT**
26800 ÉTOILE-SUR-RHÔNE
- **Hervé THOMAS**
13320 BOUC BEL AIR
- **Marie-Madeleine TOINET**
75006 PARIS
- **Patrick WASSE**
89400 MIGENNES
- **Axa France Vie,**
représentée par Arnaud LEHUEDE
92908 PARIS LA DÉFENSE CEDEX

Commissaire aux comptes titulaire

- **KPMG SA,**
Tour Eqho - 2, avenue Gambetta
92066 PARIS LA DÉFENSE CEDEX

Commissaire aux comptes suppléant

- **KPMG Audit FSI**
Tour Eqho - 2, avenue Gambetta
92066 PARIS LA DÉFENSE CEDEX

Dépositaire

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

Expert externe en évaluation

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



SOMMAIRE

ÉDITORIAL	5
LA SCPI EN BREF AU 31 DÉCEMBRE 2018	6
LA RESPONSABILITÉ SOCIÉTALE D'ENTREPRISE	7
LE MARCHÉ DU COMMERCE EN FRANCE	8
LE RAPPORT DE LA SOCIÉTÉ DE GESTION	12
LE CONTRÔLE INTERNE ET LA GESTION DES RISQUES	24
LE RAPPORT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE	26
LES RAPPORTS DU COMMISSAIRE AUX COMPTES	28
LES COMPTES ANNUELS DE L'EXERCICE 2018	34
L'ORDRE DU JOUR ET LE PROJET DE RÉOLUTIONS ASSEMBLÉE GÉNÉRALE DU 6 JUIN 2019	54
GLOSSAIRE	58



Éditorial

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



Votre **SCPI PIERRE SELECTION** est investie à quasiment cent pour cent dans des murs accueillant des activités commerciales, principalement sous forme de boutiques en pied d'immeubles, majoritairement localisés dans Paris intra-muros et en première couronne. La stratégie d'investissement a donc clairement ciblé les zones à forte densité d'habitat, à pouvoir d'achat supérieur à la moyenne nationale et vitalisées par des centres économiques et d'affaires dynamiques.

Ces principales caractéristiques de votre SCPI sont extrêmement précieuses et défensives, à notre sens, dans le contexte que nous traversons. Le commerce, au sens large, fait l'objet de toutes les interrogations : développement du e-commerce, pouvoir d'achat moyen ressenti par les Français comme en retrait, affaiblissement des centres ville des agglomérations petites et moyennes, obsolescence d'un certain nombre de Retail Parks développés en périphérie des villes, sensibilisation croissante, enfin, des consommateurs aux nécessités d'adopter des comportements plus respectueux des problématiques environnementales.

L'analyse du secteur du commerce se complexifie. La vision binaire du commerce physique versus le commerce digital s'estompe déjà. Les modèles en ligne s'adosent de plus en plus à des magasins physiques. C'est bien le modèle "multicanal" qui, semble-t-il, s'impose.

Le coût du "dernier kilomètre" prend également une importance grandissante dans une logique du commerce en ligne qui veut que le client se fasse livrer plusieurs articles pour n'en garder qu'un seul, la livraison et le retour étant évidemment gratuits.

A cet égard nous pensons que les commerces de proximité, dans des zones à forte densité de population, ont une carte à jouer. Certes, certains secteurs d'activité, comme l'habillement ou le jouet, constituent actuellement des contreparties locatives fragiles. Mais d'autres comme la restauration, les produits de soin et de beauté connaissent une croissance soutenue.

Votre SCPI est restée active et très sélective cette année encore, en termes d'investissements.

"Sept actifs commerciaux supplémentaires sont venus renforcer son portefeuille parisien, pour un montant de près de 11 M€ et un taux moyen de 4,48 % AEM*."

Leur financement a été réalisé majoritairement par de la dette bancaire.

La SCPI a poursuivi ainsi, en accord avec votre conseil de surveillance, sa politique d'endettement "raisonnable", dans le respect des autorisations de l'assemblée générale. La dette ramenée à la valeur de réalisation des actifs s'élève ainsi à 14,3 % contre un niveau maximal autorisé à 25 %.

* AEM = acte en main



VICTOIRE DE BRONZE : BNP Paribas REIM
pour sa SCPI Pierre Sélection



LA SCPI EN BREF

AU 31 DÉCEMBRE 2018

FICHE D'IDENTITÉ

NOM	Pierre Sélection
TYPE	Immobilier de commerce France entière
NOMBRE DE PARTS	725 035
CAPITAL	110 930 355 €
NOMBRE D'ASSOCIÉS	5 653

LES CHIFFRES CLÉS

LES VALEURS DE LA SCPI	en M€	Par Part
Valeur vénale	270,76	373,44 €
Valeur de réalisation	242,71	334,75 €
Valeur de reconstitution	293,86	405,30 €

LA DISTRIBUTION

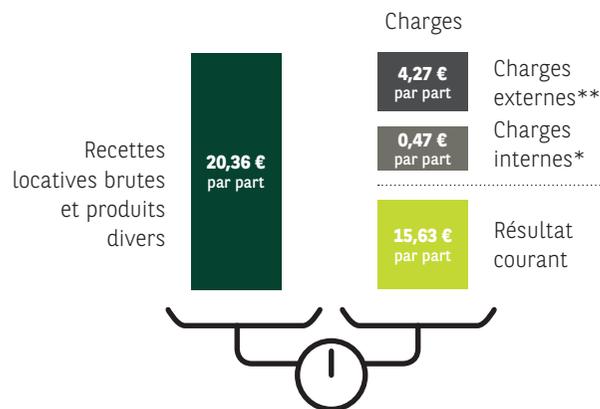
Distribution annuelle	15,60 €/part
Distribution complémentaire	- €/part
Report à nouveau cumulé	5,65 €/part

LE MARCHÉ DES PARTS

Volume des échanges	3 373 225 €
Nombre de parts échangées	10 100
Prix moyen net vendeur	334 €
Prix moyen acheteur	367 €
Confrontations	Mensuelles

Dernier jour ouvré de chaque mois à 12h

LES GRANDS ÉQUILIBRES FINANCIERS



* Provision pour travaux, provision nette pour créances douteuses

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

PERFORMANCES CHIFFRES-CLÉS

TRI 5 ANS	TRI 10 ANS	DVM	VARIATION du prix moyen de la part
2,29 %	9,94 %	4,25 %	-7,48 %

DÉFINITIONS

- **Le taux de rendement interne (TRI)** est le taux qui est tel que la valeur actuelle nette de placement est nulle (les flux actualisés de décaissement et d'encaissement se compensent) ;
- **Le taux de distribution sur la valeur de marché (DVM)** de la SCPI est la division du dividende brut avant prélèvement libératoire versé au titre de l'année 2018 par le prix moyen acquéreur de l'année 2018 ;
- **La variation du prix moyen de la part 2018/2017** se détermine par la division de l'écart entre le prix acquéreur moyen de l'année 2018 et le prix acquéreur moyen de l'année 2017 par le prix acquéreur moyen de la part de l'année 2017.

IMMOBILIER CHIFFRES-CLÉS



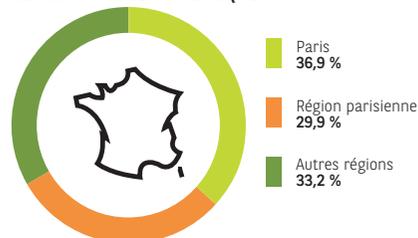
* Le taux d'occupation financier (TOF) brut se détermine par la division du montant total des loyers et indemnités d'occupation ainsi que des indemnités compensatrices de loyers par le montant total des loyers facturables dans l'hypothèse où l'intégralité du patrimoine de la SCPI serait louée.

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

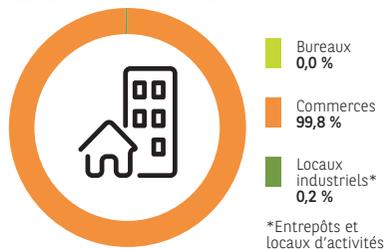
** Moyenne annuelle 2018.

RÉPARTITION DU PATRIMOINE EN % DE LA VALEUR VÉNALE

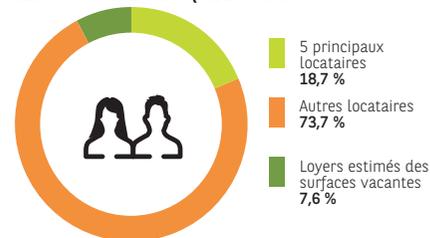
RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE



RÉPARTITION PAR TYPE D'ACTIF



RÉPARTITION DU RISQUE LOCATIF



LA RESPONSABILITÉ SOCIÉTALE D'ENTREPRISE AU CŒUR DE NOS ENGAGEMENTS

L'ENGAGEMENT DE BNP PARIBAS REIM FRANCE

Depuis 2012, les pratiques et les valeurs de BNP Paribas REIM France ont évolué et ont permis de démontrer son engagement responsable. Celui-ci vit au travers des thématiques RSE relatives à l'immobilier.

Traduits dans les 15 engagements de sa charte RSE, les impacts socio-environnementaux de ses activités sont de première importance pour la société de gestion. Elle entend ainsi améliorer la performance énergétique de son patrimoine (notamment dans le cadre de son partenariat avec DEEPKI⁽²⁾), réduire son empreinte écologique et lutter contre son obsolescence. BNP Paribas REIM France veille également à ouvrir ses actifs à tous,

sans exception en réalisant des travaux visant à améliorer leur accessibilité PMR. Enfin, la société s'assure de l'adhésion de l'ensemble de ses parties prenantes à sa démarche d'éthique et de transparence.

L'ENGAGEMENT CIVIQUE DES COLLABORATEURS

BNP Paribas REIM France est convaincue de l'impact positif de ces démarches sociales et environnementales portées à la fois par l'entreprise et par chacun de ses collaborateurs. Ainsi, BNP Paribas REIM France a associé, en 2018, ses salariés à diverses actions de charité : événements sportifs, journées solidaires, dons aux associations.

Depuis septembre 2012, BNP Paribas REIM France a concrétisé son engagement en participant à des initiatives de place :



Début 2019, BNP Paribas REIM France a publié sa Déclaration d'Engagement Responsable. Ce document vise à synthétiser l'approche responsable de sa stratégie d'investissement au même titre que celle de sa stratégie de gestion.

PIERRE SELECTION

En valeur vénale, 27 % des actifs de Pierre Sélection sont dans le panel RSE⁽³⁾ de BNP Paribas REIM France.



34 %

des sites sont équipés pour le tri sélectif



52 %

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



66 %

des actifs ont des toitures terrasses sécurisées



29 %

actifs sont équipés de bornes pour voitures électriques



29 %

des actifs disposent de places de vélos



75 %

des actifs ont un âge énergétique supérieur aux années 2000



8 %

EN NIVEAU 3
(accessibilité totale)

54 %

EN NIVEAU 2
(accessibilité partielle)

38 %

EN NIVEAU 1
(accessibilité partielle)

0 %

EN NIVEAU 0
(pas d'accessibilité)

⁽¹⁾ Start-up spécialisée dans la collecte et l'analyse de données énergétiques.

⁽²⁾ Cette initiative des Nations Unies encourage les grands acteurs de l'investissement à respecter 6 grands principes axés autour de la prise en compte des questions ESG, aussi bien dans les processus d'analyse et de décision en matière d'investissement que dans les politiques et pratiques d'actionnaires.

⁽³⁾ Panel RSE : sélection des 251 actifs les plus représentatifs en taille, valeur vénale et emplacement, sur lesquels BNP Paribas REIM France mène ses actions RSE.

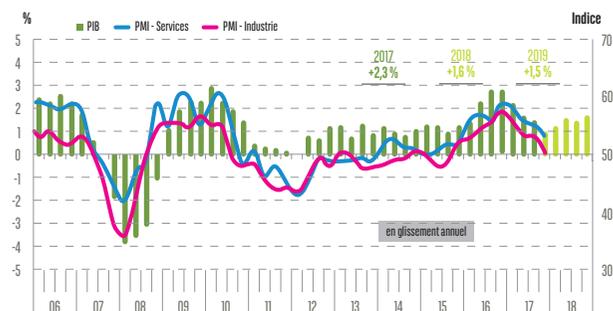
LE MARCHÉ DU COMMERCE EN FRANCE

► CONTEXTE MACRO-ÉCONOMIQUE

Le contexte macro-économique européen est caractérisé par l'incertitude, notamment expliquée par la guerre commerciale entre les États-Unis et la Chine et le processus de sortie du Royaume-Uni de l'Union Européenne. Malgré l'arrêt des achats de la Banque centrale européenne dans le cadre de son assouplissement quantitatif ("Quantitative Easing"), le cadre monétaire est resté particulièrement favorable.

En France, la consommation des ménages s'est essouffée, même si le revenu disponible brut a augmenté. Par ailleurs, l'indice PMI, qui reflète la confiance des responsables d'achat des entreprises, est passé en-dessous de 50 %, seuil qui permet de distinguer croissance et contraction de l'activité. C'est dans cet environnement contrasté que la croissance française s'est ralentie : +1,5 % en 2018 après +2,3 % en 2017. Selon les économistes de BNP Paribas, la croissance du PIB devrait atteindre +1,5 % en 2019.

CROISSANCE ET CONJONCTURE EN FRANCE



Source : INSEE, Reuters, Prévisions BNP Paribas

Les perspectives pour l'année 2019 demeurent solides sur le marché de l'emploi en Ile-de-France qui a réussi à créer 60 000 emplois en 2018 et pour qui une performance similaire est attendue en 2019. Les prix à la consommation ont d'autre part augmenté de +1,9 % en 2018, après +1,2 % en 2017, soit un point haut depuis plus de cinq ans, avec des indicateurs qui demeurent dans la moyenne européenne.

À noter toutefois que la consommation des ménages devrait se maintenir en 2019, poussée par les nouvelles mesures prises par le gouvernement, malgré les ralentissements attendus à fin 2018, suite aux évènements liés aux "Gilets Jaunes".

► LES CHIFFRES D'AFFAIRES DU COMMERCE

Le chiffre d'affaires du commerce en France a atteint 482 Mds d'€ sur l'ensemble de l'année 2018 (+4,3 % par rapport à 2017) et devrait continuer à croître sur l'année 2019, pour se rapprocher des 535 Mds d'€ de chiffres d'affaires selon les prévisions des économistes de BNP Paribas Real Estate et Oxford Economics.

Les Grandes métropoles profitent du phénomène grandissant de métropolisation et tirent leur épingle du jeu en affichant les dépenses de consommation les plus élevées. Parmi les départements qui enregistrent les plus belles performances, figurent : Paris (75), les Hauts de Seine (92), la Seine-saint-Denis (93), ainsi que le Nord (59).

ÉVOLUTION DU CHIFFRE D'AFFAIRES EN VALEUR DU COMMERCE DE DÉTAIL EN FRANCE



Source : INSEE

CHIFFRE D'AFFAIRES EN VALEUR PAR SECTEUR D'ACTIVITÉ

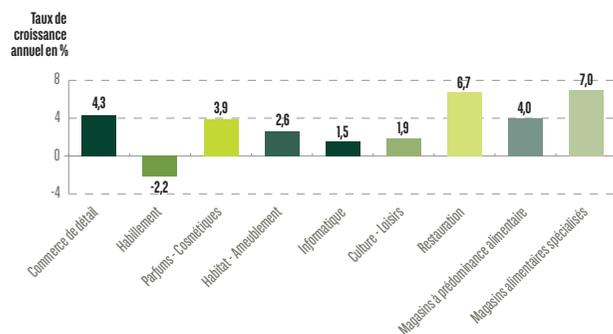
Parmi les secteurs d'activité qui ont enregistré une croissance satisfaisante du chiffre d'affaires au 3^{ème} trimestre 2018 figurent :

- les magasins alimentaires spécialisés (magasins bio, boulangeries, boucheries, pâtisseries, poissonneries, etc...) qui connaissent une forte croissance de chiffre d'affaires (+7,0 %), portée par une manière plus responsable et éthique de concevoir l'acte d'achat. Le consommateur souhaite ainsi consommer plus sain et naturel (développement des univers bio et "vegan"), en privilégiant les circuits-courts et les produits de qualité ;
- la restauration (+6,7 %), qui demeure bien orientée, portée essentiellement par le succès de la restauration rapide qui a su se renouveler avec l'arrivée de nouveaux concepts prometteurs qui misent sur la qualité en plus du côté chic voire décalé. Les restaurateurs continuent de s'adapter aux habitudes des consommateurs, en misant sur la recherche d'expérience ainsi que la technologie. La livraison à domicile contribue également à renforcer le dynamisme de ce secteur, en profitant de l'essor des applications mobiles comme Uber Eats et Deliveroo ;

- les magasins à prédominance alimentaire qui continuent de réaliser de belles performances (+4,0 %), en misant sur les supermarchés de proximité qui résistent le mieux aux besoins des nouveaux modes de consommation (e-commerce, livraison à domicile, drive, etc...), au travers de la création de nouveaux services, notamment la livraison, ainsi que la mise en place de partenariats stratégiques comme celui d'Amazon avec Monoprix.

À l'inverse, le secteur de l'habillement-mode a connu des difficultés sur l'année 2018, avec une diminution de 2,2 % de son chiffre d'affaires, ce qui pousse certaines enseignes à revoir leurs stratégies d'implantations afin de s'adapter aux nouveaux modes de consommation, tout en se rapprochant de leurs clients. A noter toutefois que de nouveaux concepts continuent à émerger et de nouveaux acteurs investissent le marché comme Uniqlo et Primark, tout comme certaines marques nées sur internet comme le Slip français, qui après avoir constitué leurs clientèles sur internet, ouvrent des boutiques physiques, répondant ainsi à la logique de rapprochement des consommateurs.

TAUX DE CROISSANCE ANNUEL



Source : INSEE

PERSPECTIVES À HORIZON 2028

Fort de fondamentaux solides, le chiffre d'affaires du commerce de détail devrait connaître une croissance satisfaisante pour les 10 prochaines années, soutenue par les dépenses des ménages et la création d'emplois marchands.

La population française devrait également continuer de croître d'ici 2028, la France demeurant l'un des pays européens où la fécondité est la plus élevée, avec une espérance de vie qui augmente.

Par ailleurs, les perspectives de croissance du PIB font ressortir une progression de l'activité économique à 10 ans légèrement inférieure à 1,5 % en moyenne annuelle. Dans le même temps, le taux de chômage devrait se résorber et passer sous la barre des 8 %.

L'ÉVOLUTION DES INDICES

INDICE DU COÛT DE LA CONSTRUCTION (ICC)

Une grande part des loyers commerciaux de boutiques en centre-ville est aujourd'hui indexée sur l'indice ICC, qui devrait repartir à la hausse en 2019, après un retournement de la croissance au 2^{ème} semestre 2018.



INDICE DES LOYERS COMMERCIAUX (ILC)

Les magasins installés dans les centres commerciaux ont leurs loyers indexés sur l'indice ILC, qui pourrait légèrement poursuivre en 2019 la décroissance observée en 2018, pour connaître au-delà, une croissance atone.



LE E-COMMERCE

Le marché du e-commerce constitue un marché concentré avec 0,6 % des sites de e-commerce qui représentent plus de 65 % du chiffre d'affaires du marché. Parmi les sites et applications de e-commerce les plus visités en France, figure notamment le géant Amazon, qui concentre en moyenne près de 30 millions de visiteurs uniques par mois.

Si la part du e-commerce dans la totalité du commerce de détail reste encore faible (près de 9 %), le e-commerce continue de progresser en France. En effet, son chiffre d'affaires a augmenté de 14 % en 2017, pour atteindre 81,7 Mds d'€, et les premières estimations pour l'année 2018 s'élèvent à 93 milliards d'euros, soit une progression de 14 % en un an.

À noter également la croissance fulgurante du M-commerce (téléphone portable ou tablette) qui permet aux consommateurs de réaliser leurs achats à tout moment et de n'importe quel endroit, offrant ainsi au e-commerce, de belles perspectives d'évolutions.

Ainsi, le chiffre d'affaires réalisé grâce au e-commerce ne cesse de croître et devrait encore progresser de manière significative dans les prochaines années. Le marché français du e-commerce devrait poursuivre sa croissance et franchir la barre symbolique des 100 Mds d'€ à l'horizon 2019-2020.

Certains secteurs sont davantage plébiscités par les internautes, comme les produits culturels (pour qui le e-commerce représente 45 % des parts de marché), tout comme les produits du secteur de la maison (avec 41 % des ventes).

À l'inverse, les achats sur internet des produits de grande consommation ne représentent que 6,6 % des ventes. Mais l'arrivée du géant Amazon sur le marché de l'alimentaire et la montée en puissance d'outils technologiques comme les enceintes connectées, devraient permettre au secteur des produits de grande consommation de connaître un essor sur les prochaines années.

LA RECHERCHE D' "EXPÉRIENCES"

Les magasins tendent à diversifier leurs activités et proposent des services et des expériences associées aux produits de leur marque, afin d'attirer de plus en plus de monde dans leurs magasins. À titre d'exemple, Cultura propose des ateliers créatifs et de loisirs au sein même de ses magasins (cours de musique, cours de peinture et de dessins, ateliers créatifs, etc...). Leroy-Merlin quant à lui propose des cours de bricolage à ses clients.

Dans un monde où la consommation et l'acte d'achat sont possibles à tout moment et en tout lieu, les consommateurs ne cherchent plus seulement à consommer, mais souhaitent vivre des expériences.

Les enseignes s'adaptent ainsi, en mettant l'accent sur des boutiques qui ne sont plus de simples lieux de ventes, mais des espaces "customisés", où l'individu prime et où règne une ambiance et une atmosphère propre à la marque, permettant au client de vivre une véritable expérience shopping. Les magasins Nature & Découverte diffusent à titre d'exemple, des sonorités rappelant la nature ainsi que des huiles essentielles et proposent également des dégustations de thés, le tout dans des espaces thématiques au sein desquels les produits sont mis en scène.

LES MAGASINS ÉPHÉMÈRES ET POP-UP STORES

Le concept de Pop-Up Store, boutique éphémère ou "temporary store" s'est fortement développé. Ce concept permet de répondre à la lassitude de certains consommateurs face à l'uniformisation de la distribution. C'est une expérience d'achat unique et éphémère, attisée par la curiosité et le sentiment d'urgence des consommateurs, souvent au travers d'un événement autour d'une marque (communication, relais presse).

Ce phénomène est surtout renforcé dans les zones touristiques à fort afflux, ainsi que dans des lieux saisonniers ne permettant pas d'implanter une boutique à l'année. Il permet à la marque de tester un concept et les attentes de sa clientèle avant une installation définitive, mais surtout de rencontrer physiquement ses clients et faire marcher le bouche-à-oreille pour les jeunes marques qui commercialisent majoritairement leurs produits en ligne.

Située dans le 4^{ème} arrondissement parisien, Clarins a ouvert en mai dernier son premier pop-up store. Au programme : ateliers "DIY" (Do It Yourself), espaces thématiques travaillés, outils digitaux, théâtralisation de l'offre, et conseillers dédiés

➤ LE MARCHÉ DE L'INVESTISSEMENT EN COMMERCE

En 2018, 4,4 Mds d'€ ont été investis en commerce en France, soit une hausse de 10 % par rapport à 2017. Cette bonne performance s'explique par des transactions records sur le centre-ville parisien qui représente à lui seul un quart des volumes investis. Parmi les transactions emblématiques de l'année, on compte notamment celle de l'Apple Store des Champs-Élysées vendu pour 600 M€ par EPI à Hines pour le compte de BVK, l'immeuble Valentino rue St Honoré vendu par Olayan au profit d'Oxford Properties et son voisin immédiat, Mulberry, vendu par un fonds privé au groupe Richemont. En dehors des commerces de centre-ville, on note le grand retour des portefeuilles de "sale and lease back" en Régions : trois portefeuilles occupés par des Monoprix vendus respectivement à Generali, AG2R La Mondiale et Novaxia pour un montant total de 842 M€.

Peu de centres commerciaux ont été échangés en 2018, mais on compte néanmoins certaines transactions significatives comme la Galerie de Vitrolles vendue en début d'année par Klépierre à Carmila pour un montant de 200 M€ et la vente des parts de Socri du centre commercial Nice - Polygone Riviera à Unibail. Pour 2019, on anticipe un intérêt très marqué des fonds Core et des fonds souverains pour les actifs de centre-ville parisien, à l'image de la vente par Groupama à Norges Bank du futur Flagship de l'enseigne "Nike" situé au 79 avenue des Champs-Élysées. Concernant les commerces de périphérie, on anticipe une baisse des investisseurs institutionnels, mais toujours de l'intérêt des SCPI et foncières privés pour les actifs entre 5 et 20 M€.

La loi Elan devrait avoir un impact sur les développements de centres commerciaux, avec notamment de nouvelles contraintes concernant la création de m² commerciaux. Ce qui pourrait redonner de la valeur aux sites existants en mal de redéveloppement et de rénovation.

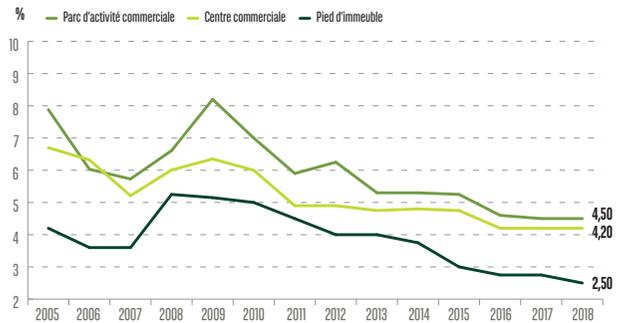
VOLUME D'INVESTISSEMENT EN COMMERCE



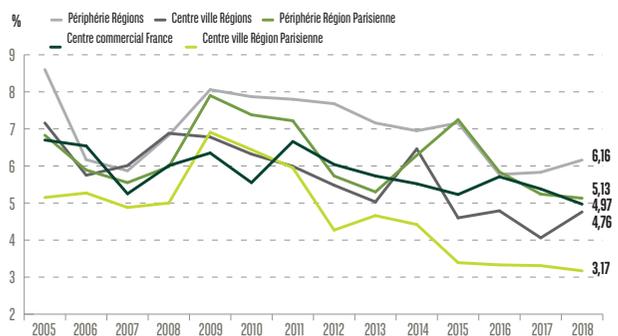
Source : BNP Paribas Real Estate

Les actifs Prime parisiens affichent des taux de rendement records, proches de 2,50 % (voire moins pour certains actifs présentant d'importants potentiels de création de valeur). En centre commercial, la stabilité des taux résulte surtout du faible nombre de références, une tendance qui devrait se maintenir. En Retail Parks, les dernières générations de produits trouvent des acquéreurs à des taux qui restent stables et qui se situent autour de 4,5 %.

TAUX DE RENDEMENT "PRIME"



TAUX DE RENDEMENT MOYENS



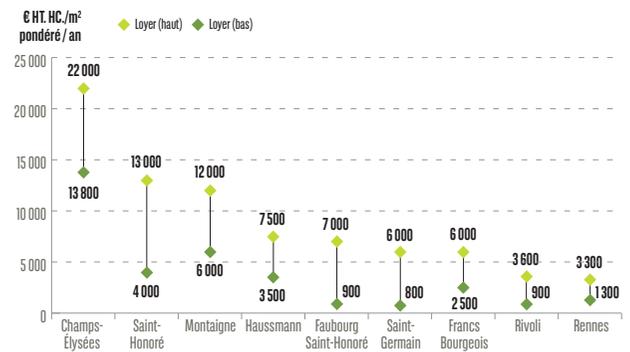
LE COMMERCE DE CENTRE-VILLE À PARIS

Le parc en pied d'immeuble à Paris est constitué de plus de 62 507 commerces et services commerciaux en activité, soit une offre commerciale stable, variée, et dense (28 commerces pour 1 000 habitants, ou 4, 3 commerces pour 100 m de voie). Ces commerces sont tenus aux trois quarts par des commerçants indépendants.

Les supérettes et supermarchés sont en progression, tout comme les commerces de produits bio et les commerces alimentaires spécialisés (pâtisseries, chocolatiers, cavistes) qui connaissent également un fort développement.

Parmi les nouvelles tendances, figurent les magasins de vélos, les salles de sport, les magasins de réparation d'appareil électriques ou électroniques. A l'inverse, d'autres activités connaissent une décroissance liée à la digitalisation de leurs activité : la presse et la photographie notamment.

VALEURS LOCATIVES DES COMMERCES À PARIS



LE RAPPORT DE LA SOCIÉTÉ DE GESTION

LE PATRIMOINE

ÉVOLUTION

Votre SCPI a poursuivi, au cours de l'année 2018, sa politique d'investissement ciblée en renforçant son patrimoine de 7 nouveaux commerces de pieds d'immeubles parisiens, pour un montant total, acte en mains, de 10,84 M€. Son patrimoine est désormais constitué de 137 actifs, la SCPI n'ayant pas opéré de cessions au cours de ce même exercice.

Ces acquisitions renforcent la cohérence du patrimoine de la SCPI Pierre Sélection, qui est essentiellement constitué de boutiques de pieds d'immeubles en centre-ville et témoigne de la confiance qu'a la société de gestion en la solidité de ce segment de marché, notamment au sein de grandes agglomérations comme Paris. L'appétit des investisseurs s'y est tout naturellement porté sur l'année 2018, s'appuyant ainsi sur la résilience des boutiques dites de "High street" dans un contexte du commerce en pleine mutation.

Les deux premières acquisitions de l'année ont été réalisées en mars 2018 et ont porté sur deux boutiques idéalement situées à Paris (8^{ème} et 17^{ème} arrondissements) et louées aux enseignes "Atelier Baudin" et "Blou". Ces acquisitions, pour un montant de 2,3 M€ actes en main, intégralement financées par emprunt bancaire auprès de la banque LCL, constituent la 2^{ème} partie du portefeuille d'actifs parisiens, dont votre SCPI avait amorcé l'acquisition au 3^{ème} trimestre de l'année 2017.

Pierre Sélection a ensuite poursuivi son développement avec l'acquisition, fin décembre, d'un nouveau portefeuille composé de 5 commerces, également situés dans des arrondissements dynamiques de la capitale (Paris 6^{ème}, 11^{ème}, 17^{ème} et 20^{ème}) pour un montant de 8,5 M€ actes en main. Ces actifs sont notamment loués aux enseignes "Tape à l'œil", "Nestor" et "La Financière du Crédit".

L'ensemble de ces investissements a été intégralement financé via un financement bancaire court terme auprès du LCL. Ce financement court terme devrait être converti, dans le courant du 1^{er} semestre de l'année 2019, en un emprunt bancaire de long terme, auprès du même établissement.

ACQUISITIONS

Adresse	Nature	Surface (en m ²)	Prix d'acquisition AEM* (en €)
38, rue de Penthièvre Paris (8 ^{ème})	Commerce	50	1 307 572
97, rue Legendre Paris (17 ^{ème})	Commerce	100	1 027 391
5, rue des Acacias Paris (17 ^{ème})	Commerce	115	1 145 690
82, avenue des Ternes Paris (17 ^{ème})	Commerce	165	3 075 818
220, boulevard Voltaire Paris (11 ^{ème})	Commerce	87	1 000 646
19, rue Guisarde Paris (6 ^{ème})	Commerce	37	1 384 173
51, avenue Gambetta Paris (20 ^{ème})	Commerce	197	1 893 731
TOTAL		751	10 835 021

*AEM : Acte en main, droits d'enregistrement inclus

CESSIONS

Votre SCPI n'a cédé aucun actif au cours de l'année 2018.

RÉPARTITION DU PATRIMOINE IMMOBILIER (AU 31 DÉCEMBRE 2018, EN % DES VALEURS VÉNALES)

Au cours de l'exercice 2018, la part des actifs situés à Paris a progressé de 3,9%, entraînant un repli mécanique du pourcentage des actifs situés en région parisienne (-1,3%) et en Province (-2,6%). Les actifs situés à Paris représentent désormais 36,9% du patrimoine.

Le patrimoine de Pierre Sélection demeure à usage de commerce à 99,8%.

	Bureaux	Locaux commerciaux	Locaux industriels*	Total
Paris	-	36,90%	-	36,90%
Région parisienne	-	29,70%	0,20%	29,90%
Province	-	33,20%	-	33,20%
TOTAL	-	99,80%	0,20%	100,00%

(*) Entrepôts et locaux d'activité

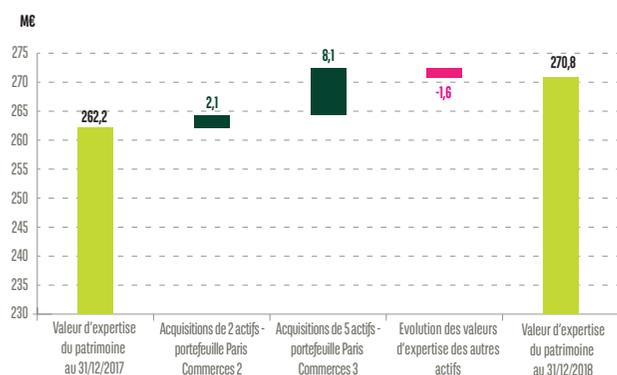
LES EXPERTISES IMMOBILIÈRES ET LES VALEURS REPRÉSENTATIVES DE LA SCPI

À la fin de l'exercice 2018, la valeur vénale du patrimoine s'élève à 270 756 496 € contre 262 211 800 € à la fin de l'année 2017, soit une augmentation de +3,26%.

Cette augmentation est essentiellement liée à l'effet des différentes acquisitions, partiellement compensé par une légère diminution des valeurs d'expertise à périmètre constant.

À périmètre constant, la valeur vénale du patrimoine est en effet en léger repli (-0,80%). Cette quasi stabilité résulte de deux facteurs contraires : d'un côté les tensions fortes qui persistent sur le marché de l'investissement en commerces de centre-ville, qui tirent les valeurs à la hausse, et de l'autre des perspectives locatives plus fragiles observées ponctuellement sur quelques sites précisément identifiés et qui viennent neutraliser les gains de valeur réalisés sur l'année.

ÉVOLUTION DES VALEURS D'EXPERTISE SUR L'ANNÉE 2018



79 actifs, soit environ 60% des actifs du patrimoine ont connu, au cours de l'année 2018, une augmentation de leur valeur vénale, pour un total de 5 M€ (+2%).

- Cette évolution à la hausse de ces valeurs vénales constate d'abord les effets positifs des nouvelles prises à bail intervenues courant de l'année 2018, notamment au Mans (72) pour +0,4 M€, ainsi qu'à Coignères (78) pour +0,4 M€ ;
- Cette évolution reflète ensuite la compression des taux de rendement sur les actifs situés à Aubagne (13) pour +0,4 M€, Bois-Colombes (92) pour +0,4 M€, et Bordeaux (33) pour +0,2 M€. La compression des taux est également très marquée à Paris, où une trentaine d'adresses parisiennes voit leur valeur vénale augmenter du fait de cette tension sur les taux qui souligne leur attractivité, pour totaliser une augmentation d'environ +1,5 M€ sur l'année 2018 ;
- Cette évolution des valeurs vénales tient enfin compte de l'augmentation des loyers facturés du fait de l'indexation, mais également des effets positifs de l'augmentation des valeurs locatives de marché (VLM), notamment sur les actifs parisiens de la rue de Lisbonne (+0,2 M€), du Boulevard Diderot (+0,3 M€), de la rue Vavin (+0,1 M€), et de la rue de la Verrerie (+0,1 M€).

Ces augmentations sont néanmoins compensées par une diminution globale de 6,7 M€, répartie sur 27 actifs, mais essentiellement concentrée sur 10 actifs qui constituent environ 80% de la baisse.

Les principales évolutions à la baisse sont liées à la réception de congés de la part des locataires et/ou à la dégradation des facteurs locaux de commercialité. Les diminutions les plus significatives ont porté sur :

- L'actif situé rue du Faubourg-Saint-Honoré à Paris 8^{ème} pour -2,5 M€. Cette baisse vient sanctionner le départ du locataire Pomellato, intervenu courant de l'année 2018, mais également les difficultés rencontrées par les commerçants situés entre la Place Beauvau et la rue Boissy d'Anglas, du fait des mesures de sécurité (plan Vigipirate) qui s'imposent depuis quelques années à ce secteur de la capitale (à proximité immédiate du Palais de l'Élysée) ;
- L'actif situé à Lille (59) pour -0,6 M€, suite au congé reçu de l'enseigne C&A, à effet au 31 mars 2019. Des discussions sont en cours avec cette enseigne afin d'envisager son maintien sur ce site ;
- L'actif situé à Pau (64) pour -0,5 M€, suite à l'impact du départ du locataire H&M. À noter que cet actif fait l'objet d'un projet de restructuration et de repositionnement stratégique, visant à renforcer son attractivité et son taux d'occupation. Les effets de ce repositionnement se sont traduits par une première prise à bail de l'enseigne Columbus, ainsi que par de nouvelles pistes locatives, visant à remplir ce centre commercial de plein air. Les effets de ce projet devraient se concrétiser à partir de l'année 2019 et ne se sont pas encore fait ressentir au niveau de la valeur vénale de l'actif ;
- Le supermarché Carrefour Market situé à Villefranche sur Saône (69) pour -0,3 M€ suite à l'augmentation du taux de rendement de cet actif, afin de refléter la prudence des investisseurs quant à la catégorie des actifs à dominante alimentaire, en lien avec la baisse généralisée des performances des supermarchés, d'un point de vue national.

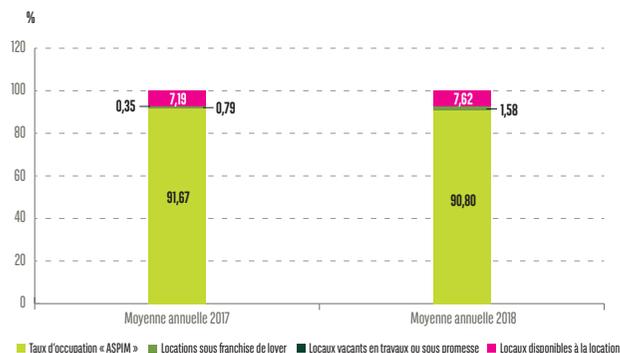
Après prise en compte des autres actifs de la SCPI et de ses dettes, les valeurs de réalisation et de reconstitution s'établissent ainsi :

	2017		2018		Variation (%)
	(€)	Soit, par part (€)	(€)	Soit, par part (€)	
Valeur de réalisation	245 457 617,16	338,55	242 706 330,85	334,75	-1,12%
Valeur de reconstitution	296 256 400,34	408,61	293 859 198,34	405,30	-0,81%

LA SITUATION LOCATIVE

Le taux d'occupation financier "ASPIM" de votre SCPI s'établit en moyenne à 90,80% sur l'année 2018 contre 91,67% en 2017. Cette évolution du taux d'occupation s'explique par la rotation locative soutenue sur l'année 2018 (8 congés, 8 nouveaux baux). À noter que les 7 investissements réalisés sur l'année ont porté sur des surfaces louées et viennent se rajouter aux 8 nouveaux baux de l'exercice.

TAUX D'OCCUPATION FINANCIER



TAUX D'OCCUPATION (EN % DES LOYERS)

Taux d'occupation financier (TOF)	Moyenne annuelle 2017	Au 1T2018	Au 2T2018	Au 3T2018	Au 4T2018	Moyenne annuelle 2018
Taux d'occupation "ASPIM"	91,67%	90,91%	90,67%	90,06%	91,58%	90,80%
Locations sous franchise de loyer	0,79%	1,17%	2,29%	1,72%	1,12%	1,58%
Locaux vacants en travaux ou sous promesse	0,35%	-	-	-	-	-
Marché potentiel	7,19%	7,92%	7,03%	8,22%	7,30%	7,62%

Les locaux sous franchise de loyer en 2018 concernent principalement les locataires entrés au cours de l'année, à savoir Basic Fit, Aminoae et O'tera (Coignières), Stokomani (Marseille). - cf. détail dans "Les principales locations et relocations de 2018".

LES PRINCIPAUX CONGÉS DE 2018

Les congés effectifs sur 2018 ont représenté 0,9 M€ HT HC de loyer annuel. Les quatre principaux départs concernent :

- Le local anciennement occupé par Pomellato à Paris 8^{ème}, pour une surface totale de 115 m², représentant un loyer annuel de 274 K€ HT HC. Le locataire a délivré congé au 31 octobre 2018 ;
- Le local de 684 m² situé à Montreuil (93), anciennement occupé par Monop' qui a libéré ses locaux au 8 juillet 2018. Le loyer annuel de ce local représentait 206 K€ HT HC. A noter que la vacance de ce local aura été réduite à 6 mois : il a fait l'objet d'une prise à bail par une enseigne nationale de salles de fitness, à partir du 1^{er} janvier 2019, moyennant un loyer annuel, toutefois en repli, de 185 K€ HT HC.
- Le local anciennement occupé par H&M à Pau (64), pour une surface de 602 m², représentant un loyer total de 168 K€ HT HC. Le locataire a libéré ses locaux le 26 avril 2018 ;
- Le local anciennement occupé par Dia à Orléans (45), pour une surface de 2 558 m², représentant un loyer total de 163 K€ HT HC. Le locataire a libéré ses locaux le 31 mars 2018.

Adresse	Surface (en m ²)	Nature	Locataires
Rue du Faubourg St Honoré – Paris (75008)	115	Commerce	Pomellato
Rue de Valmy Montreuil (93)	684	Commerce	Monop'
Avenue du Maréchal de Tassigny - Pau (64)	602	Commerce	H&M
Rue de la Libération – Orléans (45)	2 558	Commerce	Dia
TOTAL	3 959		

En outre, quatre nouveaux congés ont été reçus par votre SCPI, sans pour autant avoir un impact sur les revenus locatifs de l'année 2018. Il s'agit principalement :

- D'un premier congé reçu à effet au 31 mars 2019 de la part de l'enseigne C&A pour les locaux qu'elle occupe à Marseille (Grand Littoral). Le loyer de cette enseigne représente 386 K€ HT HC annuels. La commercialisation de ces locaux est en cours ;
- D'un deuxième congé reçu à effet au 31 mars 2019 de la part de cette même enseigne C&A pour les locaux qu'elle occupe à Lille (Les Tanneurs) pour un loyer annuel de 379 K€ HT HC. Une discussion est engagée avec C&A en vue de son maintien sur le site dans des conditions en cours de discussion ;
- D'un troisième congé reçu de la part de l'enseigne Autolib à effet en 2023 pour les locaux qu'elle occupe Quai de la Mégisserie à Paris 1^{er}, pour un loyer annuel de 110 K€ HT HC.

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



Rue Penthièvre - Paris 8^{ème}

LES PRINCIPALES LOCATIONS ET RELOCATIONS DE 2018

8 nouveaux baux ont été signés par votre SCPI pendant l'année 2018. Ces locations représentent un loyer annuel HT HC. de 0,7 M€ pour une surface totale de 5 688 m².

Les nouveaux baux sont les suivants :

Adresse	Surface (en m ²)	Nature	Locataires
ZAC Saint André Marseille (13)	2 955	Commerce	Stokomani
Forum de Coignières (78)	1 059	Commerce	Basic Fit
Forum de Coignières (78)	784	Commerce	Otera
38 rue des Minimes Le Mans (72)	276	Commerce	Galeries du Livre - Doucet
Forum de Coignières (78)	366	Commerce	Aminoae
72 bd Voltaire Paris (11)	143	Commerce	Virtual Time
93 rue du Faubourg du Temple Paris (10)	63	Commerce	SAT
Pau - Palais des Pyrénées (64)	42	Commerce	Columbus
Total	5 688 m²		Soit 699,1 K€ de loyers

A noter également que les 7 investissements réalisés sur l'année 2018 représentent un loyer annuel de 486 K€ pour une surface totale de 751 m² et viennent renforcer la situation locative de votre SCPI.

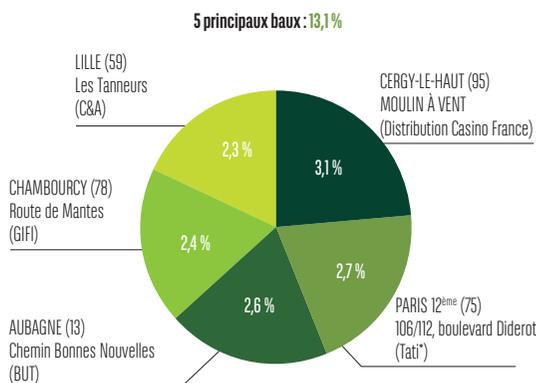
LES PRINCIPAUX RENOUVELLEMENTS DE 2018

Aucun renouvellement n'a été enregistré sur l'année 2018.

RÉPARTITION DES RISQUES LOCATIFS (EN % DES LOYERS AU 31 DÉCEMBRE 2018)

Une double approche des risques locatifs est présentée.

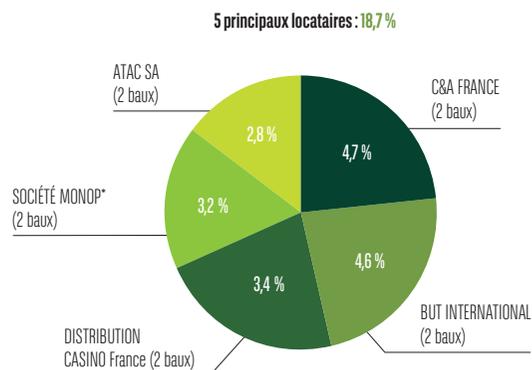
La première vise à identifier le risque locatif par bail. Au 31 décembre 2018, les 5 principaux baux sont quasiment les mêmes qu'en 2017 à l'exception de C&A (Lille Les Tanneurs) qui remplace C&A (Marseille). Ces baux concentrent 13,1% des revenus potentiels de Pierre Sélection, contre 13,4% au 31 décembre 2017. Le loyer annuel le plus important correspond au supermarché Casino situé à Cergy-le-Haut (95). Il représente 3,1% des loyers annuels de la SCPI. Chacun des quatre autres loyers les plus importants représente individuellement un peu moins de 3 % des loyers annuels de la SCPI.



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

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

L'ensemble des 5 principaux locataires, selon cette approche, représente un peu moins de 19% des revenus du patrimoine de la SCPI contre 20% en 2017.



Ces locataires bénéficient tous d'une assise commerciale solide.

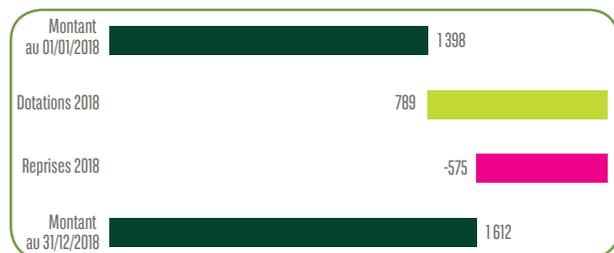
Enfin, il convient de noter que le locataire BNP Paribas, qui n'apparaît pas dans cette liste, représente 1,6% des loyers de la SCPI au 31 décembre 2018, répartis sur deux actifs (1,0% pour Paris 16^{ème}, avenue Victor Hugo et 0,6% pour Saint-Ouen (93), Boulevard Victor Hugo). Pour mémoire, du fait de l'appartenance de la société de gestion au groupe BNP Paribas, lors du renouvellement de ces baux, le loyer est établi sur la base d'une expertise réalisée par un expert immobilier indépendant.

PERCEPTION DES LOYERS - PROVISIONS POUR CRÉANCES DOUTEUSES

Le montant total des provisions pour créances douteuses a augmenté sur l'année 2018, pour s'établir à 1 612,2 K€ au 31 décembre 2018 contre 1 397,9 K€ au 31 décembre 2017. Les dotations de l'exercice 2018, pour un montant de 789 K€ ont concerné 32 locataires.

Locataire (Enseigne)	Loyer annuel	Point sur l'impayé
Avenue du Général Leclerc Boulogne-Billancourt (92)	261 K€	La créance provisionnée correspond à la créance HT de loyer impayé, déduction faite du dépôt de garantie versé par l'enseigne. Le dossier contentieux est en cours au Tribunal de Grande Instance de Nanterre. Des mesures d'exécution sont à l'œuvre en vue de récupérer la créance.
Rue Dauphine – Dijon (21)	186 K€	Locaux occupés. La créance provisionnée correspond à la créance HT de loyer impayé, déduction faite du dépôt de garantie versé par l'enseigne. La SCPI est en attente d'une date d'audience.
Rue Caulaincourt – Paris (75)	117 K€	La créance provisionnée correspond à la créance HT de loyer impayé, déduction faite du dépôt de garantie versé par l'enseigne. Des démarches amiables sont entreprises afin d'obtenir le recouvrement de la créance.

PROVISION POUR CRÉANCES DOUTEUSES (EN MILLIERS D'EUROS)



Le montant des reprises de l'exercice 2018 (575 K€) est relatif à 25 locataires et correspond essentiellement à des recouvrements de créances survenues sur l'exercice à hauteur de 536 K€. Le reliquat de la reprise s'élève à 39 K€ et correspond à des passages en pertes. A noter que ces recouvrements ont permis de solder une partie des principales créances douteuses de l'exercice précédent, dont Tati (218 K€ de reprise), Hertz (119 K€ de reprise) ainsi qu'Alphi (61 K€ de reprise). Il convient également d'indiquer que des créances de locataires partis sont également en cours de remboursement.

Les dotations de l'exercice (789 K€) sont essentiellement concentrées sur 8 locataires, dont les impayés représentent les 2/3 de la provision. Les procédures judiciaires ou amiables sont lancées afin de parvenir au règlement de ces créances impayées.

Le solde de provisions pour créances douteuses, de 1 612 K€, se répartit quant à lui sur 55 dossiers pour lesquels les mesures de recouvrement sont en cours.

LES TRAVAUX

Les travaux d'entretien réalisés sur l'exercice 2018 se sont élevés à 161 K€ et se répartissent sur 41 actifs. Ils concernent essentiellement des travaux de sécurisation pour 20 K€ sur le site de Saran afin de faciliter sa cession intervenue à fin 2017, ainsi que des provisions pour travaux, à hauteur de 18 K€ sur le site de Pau, en vue de sa prochaine restructuration.

En effet, la société de gestion a profité de l'ouverture du Café Columbus au sein du centre commercial de Pau pour organiser un évènement festif en présence de François Bayrou, Maire de la ville de Pau. Cette inauguration marque le lancement de la première phase du projet de repositionnement de cet espace marchand (changement de nom, transformation de la rue en espace de promenade, relooking des façades, etc.)



Promenade des Pyrénées - Pau (64)

PROVISION POUR GROS ENTRETIENS (EN MILLIERS D'EUROS)



La dotation de 19 K€ de la provision pour gros entretien, est relative à des travaux prévus en 2020 à hauteur de 10 K€ sur la canalisation de gaz de l'actif d'Aubagne (13), ainsi qu'à des travaux de ravalement prévus en 2019 pour 9 K€ sur l'actif de la rue du Faubourg Poissonnière à Paris (75).

La reprise de 16 K€, comptabilisée sur l'exercice, est relative à l'actif de Sainte Geneviève des bois, dans la mesure où le projet de réfection du parking de ce site a été reporté de 2 ans.

ENDETTEMENT ET LEVIERS

Votre SCPI a recours à l'endettement bancaire depuis l'exercice 2017.

Pierre Sélection a poursuivi le recours à l'endettement bancaire au cours de l'année 2018, ce qui lui a permis de réaliser ses acquisitions, en profitant de l'effet de levier.

Dans le cadre de sa stratégie, votre SCPI dispose d'une capacité à contracter des emprunts long terme ainsi que des emprunts relais dans la limite d'un montant maximum cumulé de respectivement 25% et 5% de la valeur d'expertise des immeubles détenus directement ou indirectement par la SCPI, augmentée de ses autres actifs et diminuées de ses passifs.

Votre SCPI comptabilise 34,7 M€ de dettes financières au 31 décembre 2018, sous la forme de 2 emprunts long terme pour un total de 28,1 M€, ainsi qu'une facilité de caisse utilisée à hauteur de 6,6 M€, à échéance du 15 mai 2019.

L'endettement bancaire rapporté à la valeur de réalisation de votre SCPI fait ainsi apparaître un ratio d'endettement global égal à 14,3% au 31 décembre 2018.

Les modalités de ces dettes financières sont détaillées ci-dessous :

Prêts actuels	Prêt N°1	Prêt N°2	Facilité de caisse
Banque	LCL	LCL	LCL
Date de signature	01/04/2017	01/09/2017	19/12/2018
Durée du prêt	7 ans - in fine	5 ans - in fine	5 mois - in fine
Capital emprunté	16,3 M€	11,8 M€	6,6 M€ utilisés sur un maximum autorisé de 7 M€
Taux d'intérêts	1,2% taux fixe	1,12% taux fixe	0,55% taux fixe
Commission de montage	0,3%	0,3%	Forfait de 10 K€ - soit 0,14% du montant maximum autorisé
Actifs financés	- Bayonne (6 M€) - Bordeaux (4,88 M€) - St Ouen (3,46 M€) - Solde Paris 14 Vefa (2 M€)	- Portefeuille (11,1 M€) : rue Du Temple / Quai de la Mégisserie / Rue Jeanne D'arc / Conflans Ste Honorine / Rue de Penthièvre / rue Legendre - Fonds précédemment surinvestis par la SCPI (0,7 M€)	- Portefeuille parisien (8,5 M€) : rue des Acacias, Avenue des Ternes, Boulevard Voltaire, rue Guisarde, Avenue Gambetta

Les emprunts bancaires ont augmenté de 9,0 M€ par rapport à l'exercice précédent, afin de permettre le financement partiel des acquisitions de l'année 2018.

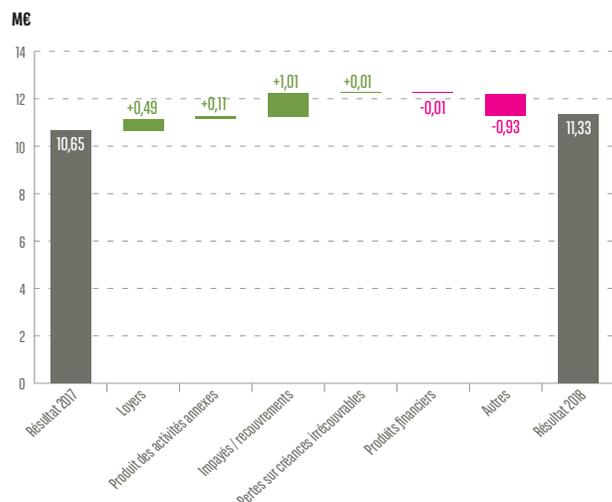
La facilité de caisse actuellement utilisée par la SCPI auprès du LCL sera remboursée par la mise en place, avant son échéance, d'un emprunt bancaire d'une durée de 5 ans auprès du même établissement financier.

Le taux moyen de la dette est de 1,05% (taux fixe).

Au 31 décembre 2018, les niveaux de leviers AIFM de votre SCPI s'élèvent respectivement à 108% selon la méthode brute et à 114% selon la méthode de l'engagement.

► LE RESULTAT ET LA DISTRIBUTION

Le résultat net de l'exercice 2018 s'est élevé à 11 331 K€ contre 10 649 K€ au titre de l'exercice 2017.



Loyers et produits annexes

Les loyers ont augmenté de 0,49 M€, en raison principalement des acquisitions et des relocations réalisées au cours de l'exercice, ainsi que par l'effet sur une année pleine, des acquisitions de l'exercice précédent. Les produits des activités annexes ont augmenté de 0,11 M€, en lien essentiellement avec les indemnités de remise en état facturées aux anciens locataires des locaux de Denain qui les ont libérés dans le courant de l'année.

Impayés / recouvrements et pertes sur créances irrécouvrables

L'amélioration constatée au niveau de ce poste s'explique par :

- d'une part, les recouvrements de créances qui ont nettement progressé sur l'exercice, pour s'élever à 0,5 M€ en 2018 contre 0,1 M€ en 2017 ;
- d'autre part l'effet, constaté sur 2017, de la dépréciation à 100 % du produit relatif à la condamnation de la SCCV de la Nièvre dans le cadre du litige l'opposant à la SCPI au sujet de l'actif de Cosnes-Cours-sur-Loire. Pour rappel, la SCCV de la Nièvre a été condamnée à verser 0,6 M€ à votre SCPI au titre de dommages et intérêts pour le contentieux les opposant (Arrêt rendu par la cour d'appel de Paris). Ce produit demeure déprécié à 100 %, la procédure étant toujours en cours.

A noter que le montant des dotations pour créances douteuses 2018 a été équivalent au montant des dotations de l'exercice précédent.

Autres

L'évolution de ce poste (-0,93 M€) est essentiellement portée par :

- l'augmentation des charges d'intérêts d'emprunts bancaires (-0,2 M€), en lien avec les financements mis en place courant des années 2017 et 2018 ;
- l'augmentation des charges de structures (-0,1 M€), en lien notamment avec le renforcement du patrimoine ;
- l'absence de produits exceptionnels sur l'année 2018, alors que l'exercice précédent avait été témoin de la comptabilisation d'un produit exceptionnel de 0,6 M€ en lien avec la condamnation, au profit de votre SCPI, de la SCCV de la Nièvre.

La distribution a été maintenue à 15,60 € par part, pour un résultat en fin d'année s'élevant à 15,63 € par part. Le report à nouveau dont dispose la SCPI s'établit, en fin d'année 2018, à 4,1 M€, soit 5,65 € par part.

DISTRIBUTION 2018 (€/part)

DISTRIBUTION COURANTE (Revenus fonciers)

15,60 €

DONT REVENUS DE PRODUITS FINANCIERS

-

PRÉLÈVEMENTS SOCIAUX SUR PRODUITS FINANCIERS (17,2 %)*

-

PRÉLÈVEMENT OBLIGATOIRE À LA SOURCE À TITRE D'ACCOMPTE SUR L'IR* ET PRÉLÈVEMENTS SOCIAUX (12,8 %)

-

DISTRIBUTION COMPLÉMENTAIRE PARTIELLE DU SOLDE NET DES +/- VALUES SUR CESSIONS D'IMMEUBLES

-

* Sauf cas de dispense justifié.



22 allée d'Orléans - Nantes (44)

LE CAPITAL ET LE MARCHÉ DES PARTS

Année	Montant du capital au 31/12	Montant des capitaux apportés à la SCPI lors des souscriptions au cours de l'année	Nombre de parts au 31/12	Nombre d'associés au 31/12	Prix de souscription pendant les périodes d'augmentation de capital	Rémunération hors taxes de la société à l'occasion des souscriptions
2014 ⁽¹⁾	94 846 230 €	52 608 910 €	619 910	5 125	365,00 €	3 568 996,08 €
2015	110 930 355 €	39 421 875 €	725 035	5 672	375,00 €	3 519 585,00 €
2016	110 930 355 €	-	725 035	5 669	-	-
2017	110 930 355 €	-	725 035	5 676	-	-
2018	110 930 355 €	-	725 035	5 653	-	-

(1) Opérations intervenues en 2014 :

- absorption par fusion de Sélection Boutiques au 1^{er} janvier : à l'issue de cette opération, le capital de Pierre Sélection était composé de 510 398 parts.
 - l'augmentation de capital du 8 avril au 31 juillet a permis de collecter 39 971 880 € représentant 109 512 parts au prix de souscription de 365 € la part.
- Au 31 décembre 2014, le capital de Pierre Sélection était ainsi composé de 619 910 parts détenues par 5 125 associés.

TRANSACTIONS RÉALISÉES EN 2018

Nombre de parts échangées	Prix d'exécution moyen
10 100	334 €

ORDRES EN COURS AU 31/12/2018

Nombre de parts à la vente	En % du nombre total de parts	Dont parts inscrites à la vente depuis plus d'un an (en % du capital)
8 634	1,19%	-

Le prix d'exécution moyen est en diminution, passant de 361 € en 2017 à 334 € en 2018, soit une baisse de 7,5%. Le dernier prix d'exécution en 2018 s'est établi quant à lui à 318,00 € contre 358,00 € par part au 31 décembre 2017.

L'année 2018 aura été délicate pour le prix d'exécution de la SCPI Pierre Sélection. Les descriptions, souvent schématiques, dans les médias de la situation du commerce "physique" en France, sur fond de développement du commerce "digital", suscitent plus de questions qu'elles n'éclairent les réflexions. Les baisses massives des grilles des commerçants chaque début de week-end depuis novembre 2018 ont renforcé le sentiment de fragilité du commerce physique. Dans ce contexte de confusion dans la lisibilité et la compréhension d'un secteur en profonde mutation, les vendeurs de parts sont un peu plus nombreux et les acheteurs plus prudents.

Le prix d'exécution s'est stabilisé en ce début d'année 2019 à son niveau de décembre 2018. La reconquête se fera progressivement au cours de l'exercice, non sans un déploiement de pédagogie et en s'appuyant sur la pérennité du niveau de distribution de votre SCPI.

ÉVOLUTION DU MARCHÉ SECONDAIRE DES PARTS

Année	Nombre de parts cédées	% par rapport au nombre de parts au 1 ^{er} janvier	Délai moyen d'exécution d'une cession	Offre de cession en suspens	Rémunération de la société de gestion sur les cessions (en euros HT)
2014*	7 532	1,58 %	NS	226	116 419 €
2015	12 347	2,00 %	NS	332	157 288 €
2016	9 027	1,25 %	NS	24	126 484 €
2017	11 866	1,64 %	NS	2 308	170 684 €
2018	10 100	1,39 %	NS	8 634	134 524 €

*Suspension de la confrontation mensuelle du 31 mars 2014.

ÉVOLUTION DU PRIX DE LA PART

	2014	2015	2016	2017	2018
Prix de souscription ou d'exécution au 1 ^{er} janvier	325,00 €	327,87 €	330,00 €	355,19 €	358,00 €
Prix d'exécution moyen annuel	325,00 €	329,00 €	340,00 €	361,00 €	334,00 €
Prix acheteur moyen correspondant	357,00 €	361,00 €	374,00 €	396,00 €	367,00 €
Dividende versé au titre de l'année	15,60 €	15,60 €	15,60 €**	15,60 €	15,60 €
Rentabilité de la part en %*	4,37 %	4,32 %	4,17 %	3,94 %	4,25 %
Report à nouveau cumulé par part	2,52 €	1,74 €	2,89 €	5,62 €	5,65 €

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

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



Forum de Coignières

Outre l'approbation des comptes annuels, l'autorisation de contracter des emprunts et la constatation du montant de la prime d'assurance, les associés sont appelés à s'exprimer notamment sur les points suivants :

- Nomination de cinq membres du conseil de surveillance, dont les mandats arrivent à échéance lors de la prochaine assemblée. Les associés auront à opérer un choix parmi les candidats qui se présentent à leurs suffrages ;
- Acceptation de la candidature de l'expert externe en évaluation ;
- Renouvellement des mandats du commissaire aux comptes titulaire et du commissaire aux comptes suppléant.

Il est également proposé à l'assemblée générale extraordinaire de modifier l'article 22bis des statuts relatifs à la communication du bulletin d'informations, afin de se conformer au nouveau règlement général de l'AMF homologué par arrêté du 12 février 2019.

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

Année	2014 (3)	% du total des revenus	2015 (3)	% du total des revenus	2016 (3)	% du total des revenus	2017 (3)	% du total des revenus	2018 (3)	% du total des revenus
REVENUS (4)										
Recettes locatives brutes	18,53	93,20	19,37	97,08	19,29	99,97	19,40	95,39	20,07	98,57
Produits financiers avant prélèvement libératoire	1,12	5,63	0,17	0,85	0,00	0,02	0,02	0,10	0,00	0,00
Produits divers	0,23	1,17	0,41	2,06	0,00	0,01	0,92	4,51	0,29	1,43
TOTAL REVENUS	19,88	100,00	19,95	100,00	19,29	100,00	20,34	100,00	20,36	100,00
CHARGES (4)										
Commission de gestion	1,94	9,73	2,08	10,42	0,96	4,95	1,94	9,52	2,05	10,09
Autres frais de gestion (4)	0,52	2,64	0,53	2,65	0,37	1,93	1,40	6,88	0,93	4,59
Entretien du patrimoine au cours de l'exercice	0,87	4,37	0,38	1,90	0,19	1,01	0,30	1,49	0,24	1,18
Charges locatives non récupérées	0,84	4,21	0,81	4,06	0,64	3,33	1,12	5,49	1,04	5,10
SOUS TOTAL CHARGES EXTERNES	4,17	20,95	3,80	19,03	2,16	11,21	4,76	23,39	4,27	20,95
Amortissements nets										
patrimoine										
autres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Provisions nettes (2)										
pour travaux	0,21	1,04	0,68	3,39	0,80	4,15	-0,11	-0,54	0,00	0,02
autres	1,11	5,60	0,36	1,82	0,53	2,73	1,00	4,91	0,46	2,28
SOUS TOTAL CHARGES INTERNES	1,32	6,63	1,04	5,21	1,33	6,88	0,89	4,37	0,47	2,30
TOTAL CHARGES	5,48	27,58	4,83	24,24	3,49	18,09	5,64	27,76	4,74	23,25
RÉSULTAT COURANT	14,40	72,42	15,11	75,76	15,80	81,91	14,69	72,24	15,63	76,75
Variation report à nouveau	-1,20	-6,03	-0,49	-2,44	1,20	6,21	-0,91	-4,48	0,03	0,14
Prélèvement sur +/- values sur cessions d'actifs					1,00					
	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Revenus distribués avant prélèvement libératoire	15,60	78,45	15,60	78,20	14,60	75,68	15,60	76,71	15,60	76,61
Revenus distribués après prélèvement libératoire	15,36	77,24	15,41	77,26	14,60	75,68	15,60	76,71	15,60	76,61

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

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

(3) 12 mois de jouissance pour 2014, 2015, 2016, 2017 et 2018.

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

DETTES À L'ÉGARD DES FOURNISSEURS AU 31 DÉCEMBRE 2018 PAR DATE D'ÉCHÉANCE (EN EURO)

Nature / exercice	Total (1 jour et plus)	0 jour	1 à 30 jours	31 à 60 jours	61 à 90 jours	91 jours et plus
DETTES COURANTES						
Montant TTC	228 310,80	55 123,35	72 674,48	48 986,12	26 550,76	80 099,44
Nombre Factures	396					
% des achats de l'exercice	6,39 %	1,54 %	2,03 %	1,37 %	0,74 %	2,24 %
DETTES LITIGIEUSES						
Montant TTC	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Nombre Factures	0					
% des achats de l'exercice	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
TOTAL						
Montant TTC	228 310,80	55 123,35	72 674,48	48 986,12	26 550,76	80 099,44
Nombre Factures	396					
% des achats de l'exercice	6,39 %	1,54 %	2,03 %	1,37 %	0,74 %	2,24 %

CRÉANCES CLIENTS AU 31 DÉCEMBRE 2018 PAR DATE D'ÉCHÉANCE (EN EURO)

Nature / exercice	Total (1 jour et plus)	0 jour	1 à 30 jours	31 à 60 jours	61 à 90 jours	91 jours et plus
CRÉANCES COURANTES						
Montant TTC	2 630 320,89	156 997,10	80 374,07	78 328,12	66 259,34	2 405 359,36
Nombre Factures	1 563					
% du CA de l'exercice	15,25 %	0,91 %	0,47 %	0,45 %	0,38 %	13,95 %
CRÉANCES LITIGIEUSES						
Montant TTC	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Nombre Factures	0					
% du CA de l'exercice	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
TOTAL						
Montant TTC	2 630 320,89	156 997,10	80 374,07	78 328,12	66 259,34	2 405 359,36
Nombre Factures	1 563					
% du CA de l'exercice	15,25 %	0,91 %	0,47 %	0,45 %	0,38 %	13,95 %



VALEURS DE LA SOCIÉTÉ 2018 (EN EURO)

VALEUR COMPTABLE (résultant du bilan)

Euro

Valeur comptable des immobilisations	251 797 684,36
Valeur nette des autres actifs	-28 050 165,15
Valeur comptable	223 747 519,21

SOIT POUR UNE PART : 308,60

VALEUR DE RÉALISATION (résultant de l'expertise)

Valeur vénale (expertise)	270 756 496,00
Valeur nette des autres actifs	-28 050 165,15
Valeur de réalisation	242 706 330,85

SOIT POUR UNE PART : 334,75

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

Valeur de réalisation	242 706 330,85
Frais d'acquisition	19 667 953,38
Commission de souscription (10 % + TVA)	31 484 914,11
Valeur de reconstitution	293 859 198,34

SOIT POUR UNE PART : 405,30

EMPLOI DES FONDS (EN EURO)

	Total au 31/12/2017	Mouvements de l'exercice	Total au 31/12/2018
+ Fonds Collectés	225 227 225,19	0,00	225 227 225,19
- prélèvements/ primes d'émission	-16 307 910,91	0,00	-16 307 910,91
+ Primes de fusion	8 505 765,56	0,00	8 505 765,56
- prélèvements/ primes de fusion	-3 670 914,98	0,00	-3 670 914,98
+/- Plus ou moins value de cession	5 898 017,49	159,00	5 898 176,49
+ cessions d'immeubles	21 069 227,30	0,00	21 069 227,30
- achats d'immeubles	-260 209 147,75	-10 761 470,50	-270 970 618,25
- agencements des constructions	-313 896,29	-522 358,13	-836 254,42
- frais d'acquisition (non récup.)	-1 154 281,55	-38 757,45	-1 193 039,00
- Immobilisations en cours	-2 880,00	2 880,00	-
SOLDE	-20 958 795,94	-11 319 547,08	-32 278 343,02

LE CONTRÔLE INTERNE ET LA GESTION DES RISQUES

Règles de bonne conduite et d'éthique professionnelle applicables aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatif ("AIFM").

L'ENVIRONNEMENT DU CONTRÔLE INTERNE LES SOURCES RÉGLEMENTAIRES

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

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

LES PRINCIPES D'ORGANISATION

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

- **l'exhaustivité du contrôle interne** : il s'applique aux risques de toute nature et à toutes les activités de REIM France, sans exception. Il s'étend à l'externalisation d'activités essentielles comme celles confiées aux Property Managers. Le respect de ces principes est régulièrement vérifié, notamment au travers des investigations conduites par l'Inspection Générale ou l'audit interne. Cette couverture exhaustive des activités et des risques est résumée dans une cartographie revue à minima annuellement ;
- **la responsabilité des opérationnels** : une grande partie du Contrôle Permanent est intégrée dans l'organisation opérationnelle, sous la responsabilité directe des équipes opérationnelles et fonctionnelles. En effet, chaque responsable a, à son niveau, le devoir d'un contrôle efficace des activités placées sous sa responsabilité ;
- **la définition précise des fonctions et des tâches**, notamment via la formalisation systématique de fiches de postes détaillées et l'évaluation de leur application au travers d'un entretien annuel d'évaluation ;
- **la séparation des tâches**, notamment d'engagement et de contrôle : elle s'exerce particulièrement entre l'origination et l'exécution des opérations, leur comptabilisation, leur règlement et leur contrôle; elle se traduit aussi par la mise en place de fonctions spécialisées indépendantes ainsi que par une séparation claire entre les acteurs des différentes lignes de défense ;
- **la formalisation et la maintenance d'un corps de procédures**. Ces procédures sont mises à disposition de l'ensemble des collaborateurs au moyen d'une base informatique ;
- **l'existence de systèmes de contrôle**, comprenant des contrôles permanents (dits de 1^{er} niveau et de 2^{ème} niveau) et des contrôles périodiques (dits de 3^{ème} niveau - audit interne ou Inspection Générale de BNP Paribas) ;
- **la mise en place et les tests du plan de continuité d'activités (PCA).**



Benjamin Lendrevie, Risk Manager et Florence Tranchant, RCI de BNP Paribas REIM France

LE DISPOSITIF DE CONTRÔLE INTERNE LE DISPOSITIF DU CONTRÔLE INTERNE : UN MODÈLE REPOSANT SUR TROIS LIGNES DE DÉFENSE

Afin d'intégrer le contrôle interne au cœur des activités de REIM France, un modèle composé de trois lignes de défense a été mis en place. Au sein de cette structure de gouvernance, les trois lignes de défense travaillent en étroite collaboration afin de se fournir conseil et accompagnement dans le but d'atténuer les risques impactant l'organisation et l'activité.

Le dispositif de contrôle interne de REIM France est conforme aux standards du groupe BNP Paribas.

LA PREMIÈRE LIGNE DE DÉFENSE

La première ligne de défense est sous la responsabilité des équipes opérationnelles qui sont responsables de l'activité quotidienne et du respect par REIM France de ses obligations. Grâce à ses connaissances et à un suivi régulier, la première ligne de défense est en mesure d'alerter de manière anticipée toute détection de risques et d'initier des plans d'actions appropriés. La première ligne de défense est responsable de l'ensemble des composantes du dispositif de contrôle interne, qui consistent en l'identification, l'estimation et l'atténuation des risques.

La fréquence, l'intensité et le calendrier des contrôles réalisés par la première ligne de défense est fonction du niveau de risque. Les contrôles essentiels sont matérialisés sous la forme de "Points de surveillance fondamentaux" ("PSF"). Ces PSF possèdent une méthodologie propre à chaque contrôle qui précise leur fréquence, leur périmètre, l'échantillonnage et les opérationnels en charge du contrôle.

La première ligne de défense contribue au reporting des risques dans le cadre des Comités de Contrôle Interne ("CCI") se tenant à une fréquence à minima semestrielle.

LA DEUXIÈME LIGNE DE DÉFENSE

La deuxième ligne de défense se compose de deux fonctions, indépendantes l'une de l'autre, mais également indépendantes des équipes opérationnelles sur un plan hiérarchique et fonctionnel.

• LA FONCTION DE GESTION DES RISQUES, COMPRENANT LE CONTRÔLE DU RISQUE OPÉRATIONNEL :

Sous la responsabilité du Responsable de la gestion des risques (ou Risk Manager) indépendant des équipes opérationnelles, cette fonction supervise le dispositif de contrôle des risques financiers et opérationnels.

Afin de garantir son indépendance, le Risk Manager est hiérarchiquement rattaché au président du directoire de REIM France et au Directeur des Risques de BNP Paribas REIM.

Ces principales missions sont les suivantes :

- s'assurer du respect, par les équipes opérationnelles, des procédures et normes internes et du groupe BNP Paribas ;
- assurer une revue critique des risques financiers (risques de liquidité, de contrepartie, de crédit et de marché) identifiés par la première ligne de défense pour chaque fonds sous gestion. Le Risk Manager est responsable du suivi de la mise en place des mesures d'atténuation de ces risques. Dans le cadre de la gestion de la liquidité, la société de gestion a mis en place un processus de suivi périodique, incluant la réalisation de "stress-tests de liquidité", en conditions normales et exceptionnelles de marché, ainsi que des "stress-tests de marché". Les stress-tests sont réalisés a minima une fois par an, en prenant en compte certains paramètres tels que la nature juridique du fonds, les rachats potentiels de parts, les obligations liées aux passifs du fonds ou les contraintes liées aux investissements et cessions d'actifs immobiliers ;
- rendre compte de manière régulière aux membres du directoire de REIM France, à la fonction RISK de BNP Paribas Real Estate, ainsi qu'aux membres du conseil de surveillance de REIM France. En particulier, un Comité de Contrôle Interne ("CCI") dont l'objectif principal est de faire état du dispositif de contrôle interne et des problématiques rencontrées/traitées, est tenu a minima semestriellement. Les membres du directoire de REIM France, ainsi que les fonctions Conformité, Risque, Juridique et Contrôle Permanent de BNP Paribas Real Estate participent aux CCI.

Les limites quantitatives et qualitatives fixées pour gérer les risques financiers ne font pas apparaître de dépassement ou de niveau de risque anormal à la clôture de l'exercice 2018 de votre SCPI.

• LA FONCTION CONFORMITÉ :

Placée sous la responsabilité du Responsable de la Conformité et du Contrôle Interne ("RCCI"), elle s'articule autour des principales thématiques suivantes :

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

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

Afin de garantir son indépendance, le RCCI est hiérarchiquement rattaché au président du directoire de REIM France et au Directeur de la Conformité de BNP Paribas Real Estate.

Ses principales missions sont les suivantes :

- contrôler et évaluer la cohérence et l'efficacité des politiques Conformité (émises par le groupe BNP Paribas ou par le régulateur français), des procédures et processus en place dans le but d'identifier tout risque de non-conformité avec les lois, réglementations et normes professionnelles ;
- assurer des missions de conseil et d'accompagnement de la direction et des équipes opérationnelles ;
- rendre compte de manière régulière aux membres du directoire de REIM France, à la fonction Conformité de BNP Paribas Real Estate, ainsi qu'aux membres du conseil de surveillance de REIM France. En particulier, un Comité de Contrôle Interne ("CCI") dont l'objectif principal est de faire état du dispositif de contrôle interne et des problématiques rencontrées/traitées, est tenu a minima semestriellement. Les membres du directoire de REIM France, ainsi que les fonctions Conformité, Risque, Juridique et Contrôle Permanent de BNP Paribas Real Estate participent aux CCI.

LA TROISIÈME LIGNE DE DÉFENSE

Les contrôles périodiques (dits contrôles de 3^{ème} niveau) sont réalisés a posteriori et consistent en la vérification de l'efficacité et de la qualité du dispositif de contrôle interne. La troisième ligne de défense a pour but de fournir au directoire de REIM France et aux organes de surveillance des fonds sous gestion une assurance raisonnable sur la manière efficace dont la société de gestion évalue et gère les risques. La troisième ligne de défense évalue également l'efficacité des deux premières lignes de défense.

La troisième ligne de défense est exercée de manière indépendante par :

- **l'inspection Générale du groupe BNP Paribas** qui a vocation à intervenir sur l'ensemble du groupe ;
- **les auditeurs internes de BNP Paribas Real Estate** rattachés à l'inspection Générale.

L'inspection générale est amenée à réaliser deux types de missions :

• des missions standards répondant à trois objectifs :

- audit de conformité : des audits et contrôles de cohérence afin de s'assurer de l'absence de vulnérabilité du dispositif de contrôle interne ;
- audit d'efficacité : des audits et contrôles portant sur la pertinence et l'efficacité des méthodes, des procédures et des contrôles en place ;
- audit de gouvernance : des audits d'évaluation de la capacité de la direction à prendre ses responsabilités, à accomplir de manière adéquate ses fonctions de gestionnaire de fonds, à superviser le personnel et à décider des principales orientations stratégiques de la société de gestion.

- **des missions spécifiques** : l'audit interne peut réaliser des missions spécifiques, le cas échéant, notamment lorsque des opérations suspectes, des malversations financières, des fraudes ou tentatives de fraude sont suspectées ou découvertes.

LA POLITIQUE DE RÉMUNÉRATION DE BNP PARIBAS REIM FRANCE

Conformément à la Directive AIFM 2011/61/UE du 08/06/2011 concernant les Gestionnaires de Fonds d'Investissement Alternatifs (GFIA), la société de gestion a mis en place une politique de rémunération applicable aux collaborateurs dont les fonctions sont susceptibles d'influencer le profil de risque de la société de gestion ou des FIA gérés. Compte-tenu de l'analyse de ces fonctions, 34 collaborateurs ont été identifiés, en 2018, comme preneurs de risque. BNP Paribas REIM France applique certains principes de proportionnalité prévus dans cette Directive, savoir :

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

Le comité de rémunération, mis en place au niveau de BNP Paribas Real Estate, actionnaire de BNP Paribas REIM France, a pour mission d'apprécier les politiques et pratiques de rémunération et les incitations créées pour la gestion des risques. Il se tient au moins une fois par an. Le montant total des rémunérations versées par BNP Paribas REIM France pour l'exercice 2018 a représenté 11 888 456 € pour un effectif moyen de 172 ETP.

BNP Paribas REIM France a consacré un budget de 33 % (28 % en rémunération fixe et 56 % en rémunération variable) de la masse salariale aux preneurs de risques.

LE RAPPORT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE



Hubert Martinier,
Président du conseil
de surveillance

Mesdames, Messieurs,

Cette année peut être considérée comme bonne dans le contexte d'un marché du "commerce" en France qui demeure très nuancé et de plus en plus recentré sur les commerces de centre-ville, qui représentent plus des 2/3 du patrimoine de notre SCPI.

Deux éléments ont marqué la vie de notre SCPI en 2018 :

- la poursuite du programme d'investissement par recours à l'emprunt, qui avait été initié en 2017 ;
- la poursuite, moins heureuse, de la baisse du taux d'occupation financier.

Ces deux sujets ont été, avec l'évolution des résultats de Pierre Sélection, les principaux thèmes sur lesquels votre conseil a travaillé avec BNP Paribas REIM France au cours des quatre réunions que nous avons tenues, dans le cadre du mandat que vous nous avez confié.

La SCPI Pierre Sélection a ainsi poursuivi en 2018 sa dynamique d'investissements, clairement orientée vers des zones vitalisées par des centres économiques et d'affaires dynamiques, en visant des secteurs à forte densité d'habitat et un pouvoir d'achat supérieur à la moyenne nationale.

Ces investissements, pour 10,84 M€, ont été financés en quasi-totalité par dette bancaire, en profitant d'un contexte de faible taux d'intérêts, dans le respect des autorisations accordées par l'assemblée générale.

Avec une moyenne annuelle de 90,80 % en 2018, le taux d'occupation financier a de nouveau baissé sensiblement cette année, et se situe au niveau le plus bas qu'il n'ait jamais connu depuis l'année 2000. Il est toutefois remonté légèrement, à 91,6 % pour le dernier trimestre de l'année. La société de gestion explique ceci par le contexte de mouvements locatifs fréquents et l'augmentation des impayés, en lien avec la conjoncture actuelle.

Le niveau de distribution demeure quant à lui inchangé à 15,60 €, ce qui a été permis cette année sans prélever sur le report à nouveau, qui reste très confortable.

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

LE PATRIMOINE DE NOTRE SOCIÉTÉ

L'année 2018 s'est donc illustrée par le renforcement du patrimoine parisien de notre SCPI, par l'acquisition de sept nouveaux commerces pour un montant total, acte en mains de 10,84 M€.

Pierre Sélection étant déjà fin 2017 en situation de surinvestissement (valeur des acquisitions supérieure aux capitaux collectés), notre SCPI a poursuivi sa stratégie de recours

à l'endettement bancaire afin de lui permettre de bénéficier sur son compte de résultat d'un effet de levier dans un contexte de faibles taux.

Les acquisitions de l'année ont traduit une approche sélective des opportunités d'investissement et un positionnement sur des actifs que la société de gestion considère comme "résiliants", c'est-à-dire devant générer des revenus pérennes, du fait qu'ils sont situés dans des secteurs d'activités porteurs mais également localisés dans des secteurs géographiques à forte chalandise.

En France, les commerces de pieds d'immeubles en centre-ville ont concentré 66 % des investissements de l'année 2018, dans un contexte du commerce en pleine mutation et des tendances de consommations en pleine évolution. Les sept acquisitions que nous avons réalisées sont des commerces de pieds d'immeubles à Paris. Ils rapportent des loyers de 4,48 % du montant des capitaux investis, ce qui reflète les tensions actuellement observées sur le marché. Pour rappel, le niveau de rendement des investissements de l'année 2017 s'était élevé à 4,86 %.

En fin d'exercice, les commerces représentent toujours 99,8 % du patrimoine de notre SCPI. La part des actifs situés à Paris en représentant 36,9 % et ceux situés en région parisienne 29,9 % ; c'est donc désormais plus des deux tiers de notre patrimoine qui se situe en région Ile de France, contre 63,7 % l'an dernier.

La trésorerie reste excédentaire de plus de 14,7 M€ du fait essentiellement des dépôts de garantie (7 M€) mais également des produits de cession remontant à 2017 que la société de gestion prévoit d'investir courant 2019, en les couplant avec des financements bancaires.

Votre conseil a toutefois attiré l'attention de BNP Paribas REIM France sur la gestion de la trésorerie de la SCPI, en regrettant la pratique qui consiste à conserver en banque les dépôts de garantie des locataires, qui ne peuvent être tous réclamés à court terme (sauf accident gravissime et inconnu à ce jour sur le taux d'occupation), et de tirer simultanément des emprunts, même s'ils sont actuellement peu chers.

LE TAUX D'OCCUPATION FINANCIER

Le taux d'occupation financier s'élève à 90,80 % en moyenne pour l'année 2018 contre 91,67 % pour l'année précédente. Ce taux est net des franchises de loyer, conformément aux préconisations de l'ASPIM.

Au 31 décembre 2018, si l'on intègre les locaux en périodes de franchise et qui généreront donc très vite des loyers, le taux d'occupation ainsi corrigé ressort à 92,38 % ; la SCPI a en effet souffert de congés significatifs sur l'année, que les effets positifs des relocations intervenues au cours de l'exercice ne suffisent pas à compenser.

Les plus grosses libérations ont concerné :

- un commerce de luxe rue du faubourg Saint-Honoré à Paris, dans un environnement extrêmement bien placé dans le principe, mais pour lequel le plan Vigipirate visant à protéger le palais de l'Élysée est une gêne considérable à la commercialité ;
- un Monop à Montreuil (93) ;
- un H&M dans la Promenade des Pyrénées à Pau.

Comme l'an dernier, ces trois vacances significatives concernent des biens acquis entre 2012 et 2016, après la réouverture du capital de notre SCPI.

La quatrième vacance significative concerne un bien ancien de notre SCPI, loué à DIA à Orléans ; la vacance de ce bien pourrait se prolonger, pour se terminer par la vente dans le cadre d'une opération de promotion immobilière, dans des conditions qui devraient être satisfaisantes pour nous.

En contrepartie, l'immeuble de Coignières et l'actif situé à Marseille anciennement loué à Go Sport, ont été entièrement loués. Ces actifs représentaient à eux seuls près de la moitié de la vacance de l'année 2017.

Votre conseil est conscient des efforts importants développés par les équipes de BNP Paribas REIM France, et espère qu'ils se traduiront par une reprise de taux d'occupation en 2019 ou 2020.

LES VALEURS REPRÉSENTATIVES DE LA SCPI

L'état du patrimoine fait ressortir une valeur de réalisation de notre SCPI à 242,7 M€ à fin 2018, en diminution de 1,12 %, ce qui est décevant dans le contexte actuel du marché de l'immobilier de commerce. Ramenée à une part, la valeur de réalisation ressort à 334,75 €, contre 338,55 € fin 2017.

Les principaux facteurs impactant cette valeur sont :

- la légère diminution des expertises immobilières, à périmètre constant, de -0,6 %, du fait principalement de la prise en compte par l'expert de congés reçus ou à recevoir sur des lots importants, notamment à Paris, Rue du Faubourg Saint-Honoré, à Lille (centre commercial Les Tanneurs) et à Pau ; la prise en compte par l'expert des taux de rendement en baisse sur le prix des biens compense partiellement les conséquences des congés ;
- l'impact des frais d'acquisition des biens achetés dans l'année : ils sont valorisés au 31/12 pour leur valeur d'acquisition hors droits.

La valeur de reconstitution, somme que devrait réunir les souscripteurs pour reconstituer ce même patrimoine et qui intègre donc les frais et droits nécessaires à la création de la SCPI et à l'achat des biens, ressort pour sa part à 405,30 €, en légère diminution également.

LES RÉSULTATS 2018

Le bénéfice net par part de l'année 2018 ressort à 15,63 € contre 14,69 € l'an dernier, en sensible hausse donc, et retrouve pratiquement son niveau de 2016.

La SCPI profite en effet des investissements réalisés sur l'année ainsi que d'un effet sur une année pleine des investissements de 2017 et de l'effet de levier entre le taux de rendement de ces acquisitions et le taux d'intérêt payé sur la dette qui a permis de les acquérir.

Le dividende a été maintenu, pour la sixième année consécutive, à 15,60 € ; mais il est cette année distribué sans prélèvement sur le report à nouveau, ni sur le stock de plus-values.

Le report à nouveau, qui représente plus de 4 mois de distribution, nous permet d'être sereins pour le maintien de la distribution sur l'année à venir.

LE MARCHÉ DES PARTS

L'année 2018 aura été délicate pour le prix d'exécution de la SCPI PIERRE SELECTION.

L'appétence des investisseurs pour la pierre papier a été souvent influencée par des descriptions, souvent schématiques, dans les médias de la situation du commerce "physique" en France, sur fond de développement du commerce "digital".

Les vendeurs de parts sont plus nombreux et les acheteurs plus prudents.

Dans ce contexte, le prix d'exécution, qui était supérieur à la valeur de réalisation fin 2017, est devenu inférieur à cette valeur depuis le 3^{ème} trimestre, pour terminer l'année à 318 €, contre 358 € fin décembre 2017. Il s'est stabilisé en ce début d'année 2019 à ce niveau. Le prix payé par l'acquéreur correspondant est de 349,16 €, et lui procure un rendement de 4,47 % sur la base d'un dividende de 15,60 €.

Ce qui est plus inquiétant est le volume des parts inscrites à la vente, qui est passé de 2 308 parts à 8 634 parts, alors que le nombre de parts échangées s'est légèrement contracté, passant de 11 866 parts à 10 100 en 2018 ; en fin d'année, le carnet d'ordre des vendeurs représentait donc plus de 10 mois de transactions moyennes, ce qui risque de peser encore sur les cours.

Cette sanction par le marché semble excessive à votre conseil, notre SCPI possédant un beau patrimoine, dont le rendement ne devrait pas décroître.

La société de gestion nous annonce que la reconquête se fera progressivement au cours de l'exercice, non sans un déploiement de pédagogie et en s'appuyant sur la pérennité du niveau de distribution de notre SCPI ainsi que sur son niveau de réserves.

LES ÉLECTIONS AU CONSEIL DE SURVEILLANCE

Les mandats de cinq membres du conseil arrivent à échéance cette année : Messieurs Christian BOUTHIE, Emmanuel JUNG, Yves PERNOD, Patrick WASSE et Hubert MARTINIER ; ces conseillers sollicitent leur renouvellement. Par ailleurs, huit autres associés se présentent à cette élection.

Vous aurez donc à élire ou renouveler cinq membres du conseil lors de l'assemblée générale de juin 2019.

Le Président du conseil de surveillance.

LES RAPPORTS DU COMMISSAIRE AUX COMPTES

➤ RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES COMPTES ANNUELS

EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2018

À l'assemblée générale,

Opinion

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale, nous avons effectué l'audit des comptes annuels de la société PIERRE SELECTION relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2018, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

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

Justification des appréciations

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

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

Comme précisé dans le paragraphe "Règles générales et évaluations" de l'annexe, les placements immobiliers, présentés

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

Vérifications spécifiques

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

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

Nous attestons de la sincérité et de la concordance avec les comptes annuels des informations relatives aux délais de paiement mentionnées à l'article D.441-4 du code de commerce.

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 à poursuivre son exploitation, de présenter dans ces comptes, le cas échéant, les informations nécessaires relatives à la continuité d'exploitation et d'appliquer la convention comptable de continuité d'exploitation, sauf s'il est prévu de liquider la société ou de cesser son activité.

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

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

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

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

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

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

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

Paris La Défense, le 11 avril 2019
KPMG S.A.
Pascal Lagand
Associé

LES RAPPORTS DU COMMISSAIRE AUX COMPTES

➤ RAPPORT SPÉCIAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES CONVENTIONS RÉGLEMENTÉES

ASSEMBLÉE GÉNÉRALE D'APPROBATION DES COMPTES DE L'EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2018

À l'assemblée générale,

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

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

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

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

Conventions soumises à l'approbation de l'assemblée générale

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

Conventions déjà approuvées par l'assemblée générale

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

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

Commission de souscription

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

À ce titre, aucun montant n'a été comptabilisé par votre société pour l'exercice 2018.

Commission de gestion

Votre société verse à la société de gestion BNP Paribas REIM France pour l'administration de la société, l'information des associés, la préparation des réunions et assemblées, la distribution des revenus et généralement toutes missions incombant aux administrateurs de biens et gérants d'immeubles, une commission de gestion assise sur les produits locatifs hors taxes encaissés par la société et par les sociétés dans lesquelles la société détient une participation (les dividendes payés par ces dernières étant exclus de la base de calcul lorsque ces dernières les décaissent au profit de la société) ainsi que les produits financiers nets.

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

Sur ces bases, votre société a comptabilisé en charge pour l'exercice 2018 un montant de 1 483 021,63 € hors taxes, majoré de 6 107,91 € de T.V.A. non récupérable.

Commission d'arbitrage

Votre société verse une commission d'arbitrage acquise à la société de gestion BNP Paribas REIM France afin de réaliser les ventes ou échanges d'un actif immobilier ou droit immobilier. Cette commission est arrêtée et payée dans les conditions ci-après :

- si la vente porte directement ou indirectement (par le biais des titres d'une filiale de la S.C.P.I.) sur un actif immobilier et/ou un droit immobilier détenu par la S.C.P.I., une commission d'arbitrage de 2,5 % hors taxes du prix vendeur de l'immeuble ou droit immobilier, hors droit, est payée à la S.C.P.I.

Cette commission d'arbitrage sera payée comme suit : 1 % hors taxes de ce prix vendeur hors droit revenant à la S.C.P.I. (ou le cas échéant à sa filiale), payable à la signature des actes de vente ou d'échange, puis 1,5 % hors taxes de ce prix vendeur hors droit revenant à la S.C.P.I. (ou le cas échéant à sa filiale), payable suite au réemploi des fonds provenant de ces ventes, après la signature des actes d'acquisition ;

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

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

À ce titre, aucun montant n'a été comptabilisé par votre société pour l'exercice 2018.

Avec la société BNP Paribas :

Baux commerciaux

Votre société a signé avec la société BNP PARIBAS :

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

Au titre de l'exercice 2018, la part de loyer revenant à votre société s'élève à 159 650,21 € hors taxes et hors charges locatives.

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

Au titre de l'exercice 2018, la part de loyer revenant à votre société s'élève à 102 591,37 € hors taxes et hors charges locatives.

Paris La Défense, le 11 avril 2019
KPMG S.A.
Pascal Lagand
Associé





27 boulevard de Strasbourg - Toulon (83)



Place du Colombier - Rennes (35)



Rue du Temple - Paris 3^{ème}



29 rue du Palais - La Rochelle (17)



Forum de Coignières - Coignières (78)



Rue Legendre - Paris 17^{ème}



Rue Voltaire - Bordeaux (33)



LES COMPTES ANNUELS DE L'EXERCICE 2018

➤ ÉTAT DU PATRIMOINE (EN EURO)

	Au 31 décembre 2018		Au 31 décembre 2017	
	Valeurs bilantielles	Valeurs estimées	Valeurs bilantielles	Valeurs estimées
I - PLACEMENTS IMMOBILIERS				
IMMOBILISATIONS LOCATIVES	251 930 684,36	270 756 496,00	240 610 978,28	262 211 800,00
Droits réels (Usufruits, Bail emphytéotique, servitudes...)				
Amortissements droits réels				
Concessions				
Amortissement concessions				
Constructions sur sol d'autrui				
Amortissement de constructions sur sol d'autrui				
Terrains et constructions locatives	251 930 684,36	270 756 496,00	240 608 098,28	262 211 800,00
Immobilisations en cours			2 880,00	
PROVISIONS LIÉES AUX PLACEMENTS IMMOBILIERS	-133 000,00		-130 000,00	
Dépréciation exceptionnelle d'immobilisations locatives				
Gros entretiens	-133 000,00		-130 000,00	
Provisions pour risques et charges				
TITRES FINANCIERS CONTRÔLÉS				
Immobilisations financières contrôlées				
<i>Titres, parts et actions des entités contrôlées</i>				
<i>Créances rattachées aux titres, parts et actions</i>				
Dépréciation exceptionnelle des immobilisations financières contrôlées				
Provisions pour risques et charges				
TOTAL I	251 797 684,36	270 756 496,00	240 480 978,28	262 211 800,00
II - IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES				
Immobilisations financières non contrôlées				
Dépréciation des immobilisations financières non contrôlées				
Avances en comptes courant et créances rattachées des immo. financières contrôlées				
Avances en comptes courant et créances rattachées des immo. financières non contrôlées				
Dépréciation des avances en compte courant et créances rattachées				
Amortissement de constructions sur sol d'autrui				
Terrains et constructions locatives				
TOTAL II				
III - ACTIFS D'EXPLOITATION				
AUTRES ACTIFS ET PASSIFS D'EXPLOITATION	63 673,23	63 673,23	61 590,77	61 590,77
Actifs immobilisés				
Associés capital souscrit non appelé				
Immobilisations incorporelles				
Immobilisations financières autres que les titres de participations (dépôt de garantie...)	63 673,23	63 673,23	61 590,77	61 590,77
Dépréciation des immobilisations financières autres que les titres de participations				
CRÉANCES	6 949 799,00	6 949 799,00	7 070 783,85	7 070 783,85
Locataires et comptes rattachés	2 245 624,20	2 245 624,20	2 365 449,33	2 365 449,33
Locataires douteux	2 374 069,95	2 374 069,95	2 146 296,40	2 146 296,40
Dépréciations des créances douteuses	-1 612 216,34	-1 612 216,34	-1 397 865,00	-1 397 865,00
Autres créances	4 518 262,19	4 518 262,19	4 532 844,12	4 532 844,12
<i>Avances et acomptes versés sur commande</i>				
<i>Fournisseurs débiteurs</i>	30 593,54	30 593,54	44 838,94	44 838,94
<i>Fournisseurs, avoirs à recevoir</i>	117 066,60	117 066,60	104 547,48	104 547,48
<i>Associés, opérations sur capital</i>				

ÉTAT DU PATRIMOINE (EN EURO) suite

	Au 31 décembre 2018		Au 31 décembre 2017	
	Valeurs bilantielles	Valeurs estimées	Valeurs bilantielles	Valeurs estimées
Créances fiscales	504 409,81	504 409,81	963 450,37	963 450,37
Débiteurs divers	3 866 192,24	3 866 192,24	3 420 007,33	3 420 007,33
Provision pour dépréciations des créances	-575 941,00	-575 941,00	-575 941,00	-575 941,00
VALEURS DE PLACEMENT ET DISPONIBILITÉS	14 694 064,96	14 694 064,96	15 969 403,98	15 969 403,98
Valeurs mobilières de placement				
Fonds de remboursement				
Autres disponibilités	14 694 064,96	14 694 064,96	15 969 403,98	15 969 403,98
TOTAL III	21 707 537,19	21 707 537,19	23 101 778,60	23 101 778,60
IV - PASSIFS D'EXPLOITATION				
PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES				
DETTES	-49 711 824,34	-49 711 824,34	-39 940 791,78	-39 940 791,78
Dettes financières	-37 823 789,60	-37 823 789,60	-28 724 053,53	-28 724 053,53
Dettes d'exploitation	-588 635,92	-588 635,92	-600 928,20	-600 928,20
Dettes diverses	-11 299 398,82	-11 299 398,82	-10 615 810,05	-10 615 810,05
Dettes fiscales	-597 243,75	-597 243,75	-523 454,28	-523 454,28
Fournisseurs d'immobilisation	-301 057,45	-301 057,45	-699 403,85	-699 403,85
Locataires créditeurs	-2 854 176,61	-2 854 176,61	-2 476 302,41	-2 476 302,41
Associés, dividendes à payer	-3 147 605,87	-3 147 605,87	-3 060 587,85	-3 060 587,85
Associés, opérations sur capital				
Créditeurs divers	-4 399 315,14	-4 399 315,14	-3 856 061,66	-3 856 061,66
TOTAL IV	-49 711 824,34	-49 711 824,34	-39 940 791,78	-39 940 791,78
V - COMPTES DE RÉGULARISATION ACTIF ET PASSIF				
Charges constatées d'avance	87 013,48	87 013,48	117 801,34	117 801,34
Produits constatés d'avance	-132 891,48	-132 891,48	-32 971,00	-32 971,00
Autres comptes de régularisation (frais d'émissions d'emprunts)				
TOTAL V	-45 878,00	-45 878,00	84 830,34	84 830,34
CAPITAUX PROPRES COMPTABLES (I+II+III+IV+V)	223 747 519,21		223 726 795,44	
VALEUR ESTIMÉE DU PATRIMOINE		242 706 330,85		245 457 617,16

VARIATION DES CAPITAUX PROPRES (EN EURO)

	Situation d'ouverture	Affectation résultat N-1	Autres mouvements	Situation de clôture
CAPITAL	110 930 355,00			110 930 355,00
Capital souscrit	110 930 355,00			-110 930 355,00
Capital en cours de souscription				
ÉCART SUR REMBOURSEMENTS DE PARTS				
PRIMES D'ÉMISSION ET DE FUSION	102 823 809,86			102 823 809,86
Prime d'émission ou de fusion	122 802 635,75			122 802 635,75
Prime d'émission en cours de souscription				
Prélèvement sur primes d'émission ou de fusion	-19 978 825,89			-19 978 825,89
ÉCART DE RÉÉVALUATION				
Écarts de réévaluation				
Écart sur dépréciation des immeubles d'actifs				
PLUS OU MOINS VALEURS RÉALISÉES SUR CESSION D'IMMEUBLES ET DE TITRES FINANCIERS CONTRÔLÉS	5 898 017,49		159,00	5 898 176,49
RÉSERVES				
REPORT À NOUVEAU	4 735 820,91	-661 207,82		4 074 613,09
RÉSULTAT DE L'EXERCICE	-661 207,82	661 207,82	20 564,77	20 564,77
Résultat de l'exercice	10 649 338,18	-10 649 338,18	11 331 110,77	11 331 110,77
Acomptes sur distribution	-11 310 546,00	11 310 546,00	-11 310 546,00	-11 310 546,00
TOTAL GÉNÉRAL	223 726 795,44		20 723,77	223 747 519,21

► COMPTE DE RÉSULTAT (EN EURO)

Au 31 décembre 2018

Au 31 décembre 2017

PRODUITS IMMOBILIERS	17 874 832,09	16 702 410,52
LOYERS	14 552 774,63	14 064 449,93
PRODUITS ANNEXES	222 136,79	112 484,28
Produits annexes	185 846,07	109 158,09
Autres produits de gestion courante	36 290,72	3 326,19
TRANSFERTS DE CHARGES IMMOBILIÈRES		
PRODUITS DES PARTICIPATIONS CONTRÔLÉES		
REPRISES DE PROVISIONS	590 741,17	325 615,69
Reprises sur provisions pour gros entretiens	16 000,00	209 290,00
Reprises amortissements Immobilisations locatives		
Reprises de provisions pour créances douteuses	574 741,17	116 325,69
CHARGES REMBOURSÉES PAR LES LOCATAIRES	1 149 816,07	1 068 500,01
Primes d'assurance	40 505,07	44 988,50
Taxes foncières	1 051 470,68	970 352,32
Taxes sur les bureaux	57 840,32	53 159,19
Remboursements de gros entretiens		
CHARGES FACTURÉES	1 359 363,43	1 131 360,61
Taxes locatives	258 723,89	226 549,17
Charges locatives	1 100 639,54	904 811,44
CHARGES IMMOBILIÈRES	4 328 875,35	4 221 414,06
CHARGES AYANT LEUR CONTREPARTIE EN PRODUITS	2 509 179,50	2 199 860,62
Primes d'assurance	40 505,07	44 988,50
Taxes foncières	1 051 470,68	970 352,32
Taxes sur les bureaux	57 840,32	53 159,19
Taxes locatives	258 723,89	226 549,17
Charges locatives	1 100 639,54	904 811,44
CHARGES D'ENTRETIEN DU PATRIMOINE LOCATIF	185 015,82	243 732,56
Entretiens, réparations	174 331,01	219 750,98
Travaux refacturables	10 684,81	23 981,58
TRAVAUX DE GROS ENTRETIENS		
AUTRES CHARGES IMMOBILIÈRES		
SERVICES EXTERIEURS	293 228,97	343 838,81
Loyer bail à construction	86 251,07	84 641,13
Charges locatives non récupérées	198 486,97	248 094,36
Primes d'assurance	8 490,93	11 103,32
AUTRES SERVICES EXTERIEURS	313 844,47	249 452,15
Commissions et honoraires	217 329,43	162 240,40
Frais de contentieux	95 671,04	87 211,75
Publicité, insertions	844,00	
Diverses autres charges immobilières		
IMPOTS ET TAXES	146 011,14	221 677,80
Impôts fonciers	112 593,24	156 205,38
Taxes locatives	19 780,29	47 016,93
Taxes sur les bureaux	5 770,26	17 270,29
Droits d'enregistrement		
Impôts divers	7 867,35	1 185,20
DOTATIONS AUX PROVISIONS POUR GROS ENTRETIENS	19 000,00	130 000,00
DOTATIONS AUX AMORTISSEMENTS ET PROVISIONS DES PLACEMENTS IMMOBILIERS	862 595,45	832 852,12
Dotations aux Amortissements des immobilisations locatives	73 550,52	73 551,52
Provisions pour dépréciations des créances douteuses	789 044,93	759 300,60
DÉPRÉCIATION DES TITRES DE PARTICIPATION CONTRÔLÉS		
RÉSULTAT SUR OPÉRATION IMMOBILIÈRE	13 545 956,74	12 480 996,46



► COMPTE DE RÉSULTAT (EN EURO) suite

Au 31 décembre 2018

Au 31 décembre 2017

PRODUITS D'EXPLOITATION		325 836,01
Reprises de provisions pour dépréciations de créances diverses		
Reprises d'amortissement d'exploitation		
Reprises de provision d'exploitation		
Reprises sur provisions pour risques et charges		47 529,00
Reprises amort. Prélevé sur la prime d'émission		
Transferts de charges d'exploitation		278 307,01
CHARGES D'EXPLOITATION	1 888 964,06	2 034 763,89
COMMISSIONS DE LA SOCIÉTÉ DE GESTION	1 489 129,54	1 676 916,29
CHARGES D'EXPLOITATION DE LA SOCIÉTÉ	275 518,25	226 113,42
Services extérieurs	92 834,25	72 653,42
Honoraires	64 414,20	59 667,95
Frais d'actes	1 752,97	
Services bancaires	24 580,69	10 503,78
Cotisations et contributions	2 086,39	2 481,69
Impôts et taxes	182 684,00	153 460,00
Droits d'enregistrement		54,00
Contribution économique territoriale	182 443,00	152 903,00
TVA non récupérable	241,00	503,00
Prélèvements libératoires		
DIVERSES CHARGES D'EXPLOITATION	124 316,27	131 734,18
Frais de tenue de conseils et assemblées	75 632,93	77 105,54
Pertes sur créances irrécouvrables	48 683,34	54 628,64
Commissions sur augmentation de capital		
Autres charges de gestion courante		
DOTATIONS AUX AMORTISSEMENTS D'EXPLOITATION		
DOTATIONS AUX PROVISIONS D'EXPLOITATION		
Dotations aux provisions pour dépréciations des créances diverses		
Dotations aux provisions pour risques et charges		
RÉSULTAT D'EXPLOITATION AUTRE QUE L'ACTIVITÉ IMMOBILIÈRE	-1 888 964,06	-1 708 927,88
PRODUITS FINANCIERS		12 969,99
Dividendes des participations non contrôlées		
Produits d'intérêts des comptes courants		
Autres produits financiers		12 969,99
Reprises de provisions sur charges financières		
CHARGES FINANCIÈRES	325 872,27	135 573,06
Charges d'intérêts des emprunts	325 872,27	135 573,06
Charges d'intérêts des comptes courants		
Autres charges financières		
Dépréciations		
RÉSULTAT FINANCIER	-325 872,27	-122 603,07
PRODUITS EXCEPTIONNELS	4,01	576 002,36
Produits exceptionnels	4,01	576 002,36
Reprises de provisions exceptionnelles		
CHARGES EXCEPTIONNELLES	13,65	576 129,69
Charges exceptionnelles	13,65	188,69
Dotations aux amortissements et aux provisions exceptionnelles		575 941,00
RÉSULTAT EXCEPTIONNEL	-9,64	-127,33
TOTAL DES PRODUITS	17 874 836,10	17 617 218,88
TOTAL DES CHARGES	6 543 725,33	6 967 880,70
RÉSULTAT DE L'EXERCICE (bénéfice ou perte)	11 331 110,77	10 649 338,18



FAITS CARACTÉRISTIQUES DE L'EXERCICE

La SCPI avait souscrit à un second emprunt le 27 septembre 2017 auprès du Crédit Lyonnais pour un montant de 11 788 629 € à échéance du 15/10/2022. La tranche 2 de ce prêt a été tirée pour 2 335 208 € le 28/03/2018. Une facilité de caisse de 7 000 000 € au taux de 0,55 % l'an a été accordée par le Crédit Lyonnais pour acquérir 5 commerces à Paris le 21/12/2018. La facilité de caisse est valable jusqu'au 15 mai 2019.

RÈGLES ET MÉTHODES COMPTABLES

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

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

RÈGLES GÉNÉRALES ET ÉVALUATIONS

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

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

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

ÉVALUATION DES IMMOBILISATIONS LOCATIVES

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

En 2018, 98 % des actifs immobiliers ont fait l'objet d'une actualisation et 2 % d'une expertise sur visite.

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

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

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

ÉVALUATION DES TITRES, PARTS ET ACTIONS DES ENTITÉS CONTRÔLÉES

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

PLAN PRÉVISIONNEL D'ENTRETIEN

Le règlement ANC n°2016-03 du 15 avril 2016 instaure la mise en place d'une provision pour gros entretien (PGE) qui est constituée immeuble par immeuble sur la base d'un plan pluriannuel sur cinq ans.

Les dépenses de gros entretiens sont "les dépenses qui interviennent à l'occasion de programmes pluriannuels et ont pour seul objet de maintenir en l'état le parc immobilier de la SCPI et ainsi de vérifier le bon état de fonctionnement des installations ou d'y apporter un entretien sans prolonger leur durée de vie au-delà de celle prévue initialement.

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

AMORTISSEMENTS

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

CRÉANCES DOUTEUSES

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

PLUS OU MOINS-VALUES SUR CESSIONS D'IMMEUBLES LOCATIFS

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

COMMISSIONS DE LA SOCIÉTÉ DE GESTION

Conformément à l'article 17 des statuts et la note d'information actualisée, la société de gestion perçoit :

- Une commission de souscription de 10 % H. T. maximum du produit de chaque augmentation de capital (prime d'émission incluse), afin de préparer les augmentations de capital, d'organiser et de surveiller l'exécution des programmes d'investissement.

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

- Une commission de gestion assise sur les produits locatifs hors taxes et les produits financiers nets, encaissés par la SCPI ou par les sociétés dans lesquelles la société détient une participation, les dividendes payés par ces dernières étant exclus de la base de calcul lorsque ces dernières les décaissent au profit de la société, afin d'assurer l'administration de la Société, l'information régulière des associés, la préparation de toutes les réunions et Assemblées, ainsi que la distribution des revenus, l'encaissement des loyers, préloyers, indemnités d'occupation ou autres, pénalisations, intérêts de retard, etc ... , paiements et récupération auprès des locataires des charges, états des lieux, visites d'entretien du patrimoine immobilier, et généralement pour toutes les missions incombant aux administrateurs de biens et gérants d'immeubles.

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

- Une commission d'arbitrage afin de réaliser les ventes ou échanges d'un actif immobilier ou droit immobilier, arrêtée et payée dans les conditions ci- après :
 - si la vente porte directement ou indirectement (par le biais des titres d'une filiale de la SCPI) sur un actif immobilier et/ ou un droit immobilier détenu par la SCPI, une commission d'arbitrage de 2,5 % HT du prix vendeur de l'immeuble ou droit immobilier, hors droit, payé à la SCPI. Cette commission d'arbitrage sera payée comme suit : 1 % HT de ce prix vendeur hors droit revenant à la SCPI (ou le cas échéant à sa filiale), payable à la signature des actes de vente ou d'échange, puis 1,5 % HT de ce prix vendeur hors droit revenant à la SCPI (ou le cas échéant à sa filiale), payable suite au réemploi des fonds provenant de ces ventes, après la signature des actes d'acquisition ;
 - si la vente porte sur des titres détenus par la SCPI dans une entité (autres que ceux visés ci-avant), une commission d'arbitrage de 1,75 % HT du prix de valorisation de cette participation, hors droit, payé à la SCPI. Cette commission d'arbitrage sera payée comme suit : 0,25 % HT de ce prix hors droit revenant à la SCPI, payable à la signature des actes de vente ou d'échange, puis 1,5 % HT de ce prix hors droit revenant à la SCPI, payable suite au réemploi des fonds provenant de cette vente, après la signature des actes d'acquisition.



INFORMATIONS SUR L'ÉTAT DU PATRIMOINE (EN EURO)

ÉTAT DES VARIATIONS DE L'ACTIF IMMOBILISÉ

Désignation	Valeurs brutes des immobilisations au 31/12/2017	Augmentation, acquisitions, créations apports	Virement de poste à poste (+ ou -)	Diminution, cessions ou mises hors service	Valeurs brutes des immobilisations au 31/12/2018
IMMOBILISATIONS LOCATIVES					
Terrains et constructions	239 828 824,68	11 307 313,95			251 136 138,63
Frais d'acquisitions	1 154 281,55	85 942,65	2 880,00		1 243 104,20
Immobilisations en cours	2 880,00		-2 880,00		0,00
Frais d'acquisitions sur immobilisations en cours					
Constructions sur sol d'autrui					
TOTAL IMMOBILISATIONS BRUTES	240 985 986,23	11 393 256,60	0,00	0,00	252 379 242,83
Amortissements des agencements, aménagements, installations et constructions sur sol d'autrui	375 007,95	73 550,52			448 558,47
TOTAL IMMOBILISATIONS NETTES	240 610 978,28	11 319 706,08	0,00	0,00	251 930 684,36
TITRES, PARTS ET ACTIONS DES ENTITÉS CONTRÔLÉES					
Créances rattachées aux titres, parts et actions					
Frais d'acquisitions					
CRÉANCES RATTACHÉES AUX TITRES, PARTS ET ACTIONS					
Compte courant SPPICAV					
TOTAL	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
TITRES, PARTS ET ACTIONS DES ENTITÉS NON CONTRÔLÉES					
Titres, parts, act. et créances rattachées non contrôlées					
TOTAL	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
TOTAL GÉNÉRAL	240 610 978,28	11 319 706,08	0,00	0,00	251 930 684,36

TABLEAU RÉCAPITULATIF DES PLACEMENTS IMMOBILIERS

Désignation	Au 31 décembre 2018		Au 31 décembre 2017	
	Valeurs bilantielles	Valeurs estimées	Valeurs bilantielles	Valeurs estimées
Bureaux				
Commerces	251 649 111,03	270 286 496,00	240 326 524,95	261 771 800,00
Entrepôts, locaux d'activité	281 573,33	470 000,00	281 573,33	440 000,00
Cliniques				
TOTAL	251 930 684,36	270 756 496,00	240 608 098,28	262 211 800,00
IMMOBILISATIONS EN COURS				
Commerces			2 880,00	
TOTAL	0,00	0,00	2 880,00	0,00
TOTAL GÉNÉRAL	251 930 684,36	270 756 496,00	240 610 978,28	262 211 800,00

VARIATION DE LA PROVISION POUR GROS ENTRETIENS

	Montant	Dotation		Reprise		Montant
	Provision 2017	Achat d'immeuble	Patrimoine existant au 01/01/2018	Achat d'immeuble	Patrimoine existant au 01/01/2018	Provision 2018
Dépenses prévisionnelles sur 2018	130 000,00				16 000,00	114 000,00
Dépenses prévisionnelles sur 2019			9 000,00			9 000,00
Dépenses prévisionnelles sur 2020			10 000,00			10 000,00
Dépenses prévisionnelles sur 2021						
Dépenses prévisionnelles sur 2022						
Dépenses prévisionnelles sur 2023						
TOTAL GÉNÉRAL	130 000,00	0,00	19 000,00	0,00	16 000,00	133 000,00

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

Néant.

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

Détail des immobilisations financières	Au 31/12/2018	Au 31/12/2017
Fonds de roulement syndics	63 673,23	61 590,77
TOTAL	63 673,23	61 590,77

Détail des dettes financières	Au 31/12/2018	Au 31/12/2017
Emprunts contractés par la SCPI ⁽¹⁾	28 199 154,86	25 863 325,39
Dépôts de garantis versés	3 036 611,02	2 860 728,14
Autorisation de Débit banque	6 588 023,72	
TOTAL	37 823 789,60	28 724 053,53

(1) intérêts courus compris

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

ÉTAT DES EMPRUNTS

Ventilation par maturité résiduelle	Prêteur / Durée	Date de départ	Date de fin	Taux d'intérêt	Capital emprunté	Capital débloqué	Capital restant dû au 31/12/2018
	LCL 84 mois	18/04/17	15/04/24	1,20 %	6 000 000,00	6 000 000,00	6 000 000,00
	LCL 84 mois	18/04/17	15/04/24	1,20 %	3 460 000,00	3 460 000,00	3 460 000,00
	LCL 84 mois	18/04/17	15/04/24	1,20 %	4 880 000,00	4 880 000,00	4 880 000,00
	LCL 84 mois	18/04/17	15/04/24	1,20 %	2 000 000,00	2 000 000,00	2 000 000,00
	LCL 60 mois	27/09/17	15/10/22	1,12 %	11 788 629,00	11 788 629,00	11 788 629,00
TOTAL							28 128 629,00
INTÉRÊTS COURUS SUR EMPRUNTS							70 525,86
TOTAL GÉNÉRAL							28 199 154,86

Ventilation par maturité résiduelle	Jusqu'à 1 an	[1-5 ans]	> 5 ans	Total
Emprunts à taux fixe				
<i>Emprunts amortissables</i>				
<i>Emprunts "in fine"</i>		11 788 629,00	16 340 000,00	28 128 629,00
Emprunts à taux variables				
<i>Emprunts amortissables</i>				
<i>Emprunts "in fine"</i>				
TOTAL	0,00	11 788 629,00	16 340 000,00	28 128 629,00

DÉTAIL DES CRÉANCES ET DES DETTES DIVERSES

Détail des autres créances

Appels de charges syndics et ADB	2 814 268,32
Fournisseurs débiteurs / Avoirs à recevoir	147 660,14
Débiteurs divers	770 903,89
Créances fiscales	504 409,81
Quote-part Indivisaire à recevoir	281 020,03
Charges avancées sur sinistres	
Charges avancées en attente de remboursement	
Créances notaires sur cession d'immobilisations	
TOTAL	4 518 262,19

Détail des dettes diverses

Acomptes sur charges refacturées	2 814 268,32
Fournisseurs d'immobilisations	301 057,45
Dettes fiscales	597 243,75
Quote-part Indivisaire à reverser	1 275 189,82
Locataires créditeurs	2 854 176,61
Associés / Dividendes à payer	3 147 605,87
Dépôts de garantie des locataires sortis	
Compta d'attente marché des parts	309 857,00
Créditeurs divers	
TOTAL	11 299 398,82

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

CAPITAL SOUSCRIT

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

VARIATION DU CAPITAL

SOLDE AU 31 DÉCEMBRE 2017	110 930 355
----------------------------------	--------------------

Mouvements de l'exercice

SOLDE AU 31 DÉCEMBRE 2018	110 930 355
----------------------------------	--------------------

PRIME D'ÉMISSION ET DE FUSION

SOLDE AU 31 DÉCEMBRE 2017	122 802 635,75
----------------------------------	-----------------------

Mouvements de l'exercice

SOLDE AU 31 DÉCEMBRE 2018	122 802 635,75
----------------------------------	-----------------------

PRÉLÈVEMENTS SUR PRIME D'ÉMISSION ET DE FUSION

SOLDE AU 31 DÉCEMBRE 2017	-19 978 825,89
----------------------------------	-----------------------

Mouvements de l'exercice

SOLDE AU 31 DÉCEMBRE 2018	-19 978 825,89
----------------------------------	-----------------------

ÉCART DE RÉÉVALUATION

Néant.

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

SOLDE AU 31 DÉCEMBRE 2017	5 898 017,49
----------------------------------	---------------------

Sous-Total des immeubles vendus	159,00
--	---------------

Régularisation Plus /Moins value sur cession	159,00
--	--------

Sous-Total des distributions de plus-value de cessions

SOLDE AU 31 DÉCEMBRE 2018	5 898 176,49
----------------------------------	---------------------



AFFECTATION DU RÉSULTAT 2017

Bénéfice net 2017	10 649 338,18
Report à nouveau 2016	4 735 820,91
BÉNÉFICE DISTRIBUABLE	15 385 159,09
Dividende versé	-11 310 546,00
REPORT À NOUVEAU 2017	4 074 613,09

INFORMATIONS SUR LE COMPTE DE RÉSULTAT (EN EURO)

DÉTAIL DES DIVERSES CHARGES D'EXPLOITATION

	Au 31/12/2018	Au 31/12/2017
Diverses charges d'exploitation		
Frais d'assemblées générales et d'information des associés (y compris annonces et insertions)	46779,15	44 865,03
Conseil de surveillance, remboursement de frais	10304,95	12 656,67
Conseil de surveillance, assurance	348,8	1 383,84
Jetons de présence	18 200,00	18 200,00
Pertes sur créances irrécouvrables couvertes par des provisions	46 420,47	37 070,86
Pertes sur créances irrécouvrables non couvertes par des provisions	2 262,87	17 557,78
Autres charges de gestion courante	0,03	
TOTAL	124 316,27	131 734,18

DÉTAIL DES PRODUITS ANNEXES

	Au 31/12/2018	Au 31/12/2017
Produits annexes		
Indemnités de résiliation		
Indemnités d'occupation	86 373,05	12 517,03
Indemnités d'assurance sur loyer	3 044,85	1 933,54
Indemnités de remise en état	42 158,36	68 030,57
Travaux refacturés	10 684,81	23 981,58
Contribution additionnelle	2 615,40	2 695,37
Indemnités assurances	38 469,60	
Indemnités diverses	2 500,00	
Indemnités de déspecialisation		
Intérêts de retard locataires		
Autres produits de gestion courante	36 290,72	3 326,19
TOTAL	222 136,79	112 484,28

DÉTAIL DES TRANSFERTS DE CHARGES IMMOBILIÈRES

	Au 31/12/2018	Au 31/12/2017
TOTAL	0,00	0,00

DÉTAIL DES TRANSFERTS DE CHARGES D'EXPLOITATION

	Au 31/12/2018	Au 31/12/2017
Commission Arbitrage		273 462,68
Frais divers sur cession immeuble		4 844,33
TOTAL	0,00	278 307,01

DÉTAIL PRODUITS ET CHARGES FINANCIÈRES

	Au 31/12/2018	Au 31/12/2017
Produits financiers		
Revenus titres de créances négociables		
Produits financiers divers		12 969,99
TOTAL	0,00	12 969,99
Charges financières		
Charges financières diverses		
Intérêts sur emprunt	325 872,27	135 573,06
TOTAL	325 872,27	135 573,06
RÉSULTAT FINANCIER	-325 872,27	-122 603,07

DÉTAIL PRODUITS ET CHARGES EXCEPTIONNELS

	Au 31/12/2018	Au 31/12/2017
Produits exceptionnels		
Rentrées sur créances amorties		
Dégrèvements de taxes foncières reçus		
Dégrèvements de taxes bureaux reçus		
Dommages intérêts litige Cosne sur Loire		575 941,00
Produits divers	4,01	61,36
TOTAL	4,01	576 002,36
Charges exceptionnelles		
Dotations aux provisions pour dépréciation : litige Cosne s/ Loire		575 941,00
Charges diverses	13,65	188,69
TOTAL	13,65	576 129,69
RÉSULTAT EXCEPTIONNEL	-9,64	-127,33

INFORMATION AU TITRE DES OPÉRATIONS RÉALISÉES ENTRE ENTREPRISES LIÉES

Détails	Montants
Tiers : société de gestion : BNPP REIM France	
	Commissions d'arbitrage
	Commissions de souscription
	Commissions de gestion
	1 489 129,54

ÉTAT DES CHARGES À PAYER ET DES PRODUITS À RECEVOIR

Produits à recevoir	Montants
Fournisseurs, avoirs à recevoir	117 066,60
Créances locataires et comptes rattachés	438 696,86
Dégrèvement à recevoir	991,00
TOTAL	556 754,46
Charges à payer	Montants
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	415 793,32
Locataires avoirs à établir	341 177,74
Dettes fiscales	9 432,00
Intérêts courus sur emprunts	70 525,86
TOTAL	836 928,92

ÉTAT DE VARIATIONS DES PROVISIONS

Désignation	Montant au 31/12/2017	Dotations de l'exercice	Reprises de l'exercice		Montant au 31/12/2018
			Non Consommées	Consommées	
Dépréciation des créances clients	1 397 865,00	789 044,93	535 764,93	38 928,66	1 612 216,34
Dépréciation des créances diverses*	575 941,00				575 941,00
Provisions pour risques et charges	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
TOTAL	1 973 806,00	789 044,93	535 764,93	38 928,66	2 188 157,34

* dotation par les charges exceptionnelles du fait de la nature exceptionnelle du produit à déprécier

ENGAGEMENTS HORS BILAN

Engagements donnés	Montants
Promesses d'achats	
Néant	
Engagements reçus	
Cautions bancaires reçues de certains locataires en substitution des dépôts de garantie, et représentant de 3 mois à 1 an de loyers.	Néant

ÉVÈNEMENTS POSTÉRIEURS À LA CLÔTURE

Néant.



► DESCRIPTIF DU PATRIMOINE AU 31 DÉCEMBRE 2018 (EN EURO)

Nature de l'investissement Situation de l'immeuble	Date d'achat ou d'apport	Surfaces m ²	Prix d'acquisition ou d'apport ⁽³⁾	Frais d'acquisition ⁽⁴⁾	Travaux d'aménagements	Valeurs comptables	Valeurs vénales	
							2017	2018
COMMERCES PARIS								
PARIS 1 ^{er} (75001) 18, rue Saint Denis	18/01/85	226	655 530,77			655 530,77		
PARIS 1 ^{er} (75001) 20, quai de ma Mégisserie	29/09/17	158	2 992 160,40	3 290,00		2 995 450,40		
PARIS 2 ^{ème} (75002) 15, boulevard Montmartre	01/01/96	116	625 040,97			625 040,97		
PARIS 3 ^{ème} (75003) 38, rue Pastourelle	01/01/96	179	381 122,54			381 122,54		
PARIS 3 ^{ème} (75003) 78, rue du temple	29/09/17	72	1 214 520,39	3 290,00		1 217 810,39		
PARIS 4 ^{ème} (75004) 2, rue de la Verrerie	11/11/03	60	173 203,68		10 622,65	183 826,33		
PARIS 4 ^{ème} (75004) 26, rue de Rivoli	27/01/89	51	460 141,01			460 141,01		
PARIS 6 ^{ème} (75006) 101, rue de Seine	01/03/83	55	131 952,09		124,96	132 077,05		
PARIS 6 ^{ème} (75006) 45-47, rue Vavin	25/04/88	203	719 427,61			719 427,61		
PARIS 6 ^e (75006) 71, Rue de RENNES	12/11/12	191	5 090 000,00	2 000,00		5 092 000,00		
PARIS 6 ^e (75006) 16, rue Guisarde Acquisition 2018	21/12/18	37	1 384 173,00	4 835,49		1 389 008,49		
PARIS 7 ^{ème} (75007) 209, boulevard Saint-Germain	30/07/82	82	304 898,03		5 441,67	310 339,70		
PARIS 7 ^{ème} (75007) 65, avenue de Suffren	20/10/05	139	705 000,00	42 745,86		747 745,86		
PARIS 8 ^{ème} (75008) 12, avenue Montaigne 20 % en indivision	19/04/82	13	76 224,51			76 224,51		
PARIS 8 ^{ème} (75008) 47, rue de Berri (vente partielle en 2011)	29/09/04	294	778 236,00		16 260,83	794 496,83		
PARIS 8 ^{ème} (75008) 66, rue du Faubourg Saint-Honoré	07/07/14	278	9 750 000,00	5 150,00	2 000,00	9 757 150,00		
PARIS 8 ^{ème} (75008) 43, rue de Lisbonne	07/07/16	394	6 628 000,00	1 600,00		6 629 600,00		
PARIS 8 ^{ème} (75008) 38, rue de Penthièvre Acquisition 2018	30/03/18	49,80	1 307 571,84	3 290,00		1 310 861,84		
PARIS 9 ^{ème} (75009) 34, rue Pétrelle	02/12/82	85	60 979,61			60 979,61		
PARIS 9 ^{ème} (75009) 155, rue du Faubourg Poissonnière	03/12/87	123	180 268,68			180 268,68		
PARIS 9 ^{ème} (75009) 13, rue de Rochechouart	01/01/96	67	125 008,19			125 008,19		
PARIS 9 ^{ème} (75009) 26, rue Lamartine	01/01/96	74	152 449,02			152 449,02		
PARIS 10 ^{ème} (75010) 62, rue du Château d'Eau	19/01/85	27	57 716,09			57 716,09		
PARIS 10 ^{ème} (75010) 25, rue Beaurepaire	26/04/85	131	99 604,85		19 057,59	118 662,44		
PARIS 10 ^{ème} (75010) 18, rue du Faubourg Saint-Denis	03/09/87	74	237 820,47			237 820,47		

Nature de l'investissement Situation de l'immeuble	Date d'achat ou d'apport	Surfaces m ²	Prix d'acquisition ou d'apport ⁽³⁾	Frais d'acquisition ⁽⁴⁾	Travaux d'aménagements	Valeurs comptables	Valeurs vénales	
							2017	2018
PARIS 10 ^{ème} (75010) 83, rue du Faubourg Saint-Martin	18/12/87	74	237 091,46			237 091,46		
PARIS 10 ^{ème} (75010) 93, rue du Faubourg du Temple	01/03/88	54	238 869,47			238 869,47		
PARIS 10 ^{ème} (75010) 84, rue du Faubourg Saint-Denis	01/01/96	55	182 938,82			182 938,82		
PARIS 11 ^{ème} (75011) 72, boulevard Voltaire	27/10/87	143	315 901,96			315 901,96		
PARIS 11 ^{ème} (75011) 3, rue Gerbier	27/11/87	40	93 756,15		8 997,83	102 753,98		
PARIS 11 ^{ème} (75011) 244, boulevard Voltaire	01/01/96	78	152 449,02			152 449,02		
PARIS 11 ^{ème} (75011) 220, boulevard Voltaire Acquisition 2018	21/12/18	87	1 000 646,00	4 835,49		1 005 481,49		
PARIS 12 ^{ème} (75012) 244, rue de Charenton	09/03/88	39	208 621,45			208 621,45		
PARIS 12 ^{ème} (75012) 256, rue de Charenton	01/01/96	69	137 204,12			137 204,12		
PARIS 12 ^{ème} (75012) 106/112, boulevard Diderot	29/07/11	2 000	5 644 000,00	356 925,00		6 000 925,00		
PARIS 13 ^{ème} (75013) 150, rue de Tolbiac	27/10/87	76	188 696,21		351,96	189 048,17		
PARIS 13 ^{ème} (75013) 135 rue Jeanne D'arc	29/09/17	602	3 842 375,95	3 290,00		3 845 665,95		
PARIS 14 ^{ème} (75014) 91, avenue du Général Leclerc	07/02/03	168	374 406,00		21 336,18	395 742,18		
PARIS 14 ^{ème} (75014) 115, avenue Général Leclerc	23/09/16	180	2 530 000,00	1 700,00		2 531 700,00		
PARIS 15 ^{ème} (75015) 20, rue de Lourmel	01/01/96	32	152 449,02			152 449,02		
PARIS 15 ^{ème} (75015) 146, rue Émile Zola	01/01/96	54	190 561,27			190 561,27		
PARIS 15 ^{ème} (75015) 136, rue Lecourbe	01/01/96	68	381 122,54			381 122,54		
PARIS 15 ^{ème} (75015) 349, rue de Vaugirard 60 % en indivison	03/07/98	349	1 120 500,28			1 120 500,28		
PARIS 15 ^{ème} (75015) 133, rue du Cherche Midi	15/09/04 13/07/07	301	701 000,00	16 806,55		717 806,55		
PARIS 16 ^{ème} (75016) 90, avenue Paul Doumer	30/06/92	348	2 538 276,14			2 538 276,14		
PARIS 16 ^{ème} (75016) 96, avenue Victor Hugo 50 % en indivison	05/04/05	191	1 600 000,00	150 363,64		1 750 363,64		
PARIS 17 ^{ème} (75017) 46, rue Guy Moquet	15/12/87	40	87 910,34			87 910,34		
PARIS 17 ^{ème} (75017) 16, rue des Dames	01/01/96	50	182 938,82			182 938,82		
PARIS 17 ^{ème} (75017) 89, rue Lemerrier	01/01/96	36	76 224,51			76 224,51		
PARIS 17 ^{ème} (75017) 4, rue Villebois Mareuil	01/01/96	106	228 673,53			228 673,53		

Nature de l'investissement Situation de l'immeuble	Date d'achat ou d'apport	Surfaces m ²	Prix d'acquisition ou d'apport ⁽³⁾	Frais d'acquisition ⁽⁴⁾	Travaux d'aménagements	Valeurs comptables	Valeurs vénales	
							2017	2018
PARIS 17 ^{ème} (75017) 85, avenue de Wagram	01/01/96	37	129 581,66			129 581,66		
PARIS 17 ^{ème} (75017) 97, rue Legendre Acquisition 2018	30/03/18	101	1 027 391,18	3 290,00		1 030 681,18		
PARIS 17 ^{ème} (75017) 5, rue des Acacias Acquisition 2018	21/12/18	114	1 145 690,00	4 835,49		1 150 525,49		
PARIS 17 ^{ème} (75017) 82, avenue des Ternes Acquisition 2018	21/12/18	165	3 075 818,00	4 835,49		3 080 653,49		
PARIS 18 ^{ème} (75018) 1-3, rue Caulaincourt	09/05/85	192	663 153,22			663 153,22		
PARIS 18 ^{ème} (75018) 6, rue Ordener	19/10/87	60	111 803,82			111 803,82		
PARIS 18 ^{ème} (75018) 105, boulevard Ney	01/01/96	81	147 875,55		5 808	153 683,74		
PARIS 18 ^{ème} (75018) 77, rue Riquet	01/01/96	65	108 238,80			108 238,80		
PARIS 18 ^{ème} (75018) 35, rue de Torcy	01/01/96	79	198 183,72			198 183,72		
PARIS 18 ^{ème} (75018) 98, rue de Clignancourt	01/01/96	41	99 091,86			99 091,86		
PARIS 19 ^{ème} (75019) 38, rue de Flandres	12/10/87	192	265 514,66			265 514,66		
PARIS 20 ^{ème} (75020) 34, rue d'Avron	12/10/88	181	838 469,59		11 205,00	849 674,59		
PARIS 20 ^{ème} (75020) 49, rue des Pyrénées	30/06/92	203	358 255,19		10 089,38	368 344,57		
PARIS 20 ^{ème} (75020) 58, rue des Pyrénées	01/01/96	27	83 846,96			83 846,96		
PARIS 20 ^{ème} (75020) 51, avenue Gambetta Acquisition 2018	21/12/18	197	1 893 731,00	4 835,49		1 898 566,49		
PARIS 17 ^{ème} (75017) 116 bis, rue de Saussure	02/02/15	133	1 733 766,02	1 600,00	9 523,00	1 744 889,02		
PARIS 17 ^{ème} (75017) 24, rue Severiano Heredia	02/02/15	37	485 889,98			485 889,98		
PARIS 14 ^{ème} (75014) 100, avenue du Général Leclerc	30/12/15	152	2 650 000,00	2 800,00		2 652 800,00		
TOTAL COMMERCE PARIS		10 476	71 713 964,02	622 318,50	120 819,24	72 457 101,76	90 331 000,00	99 900 696,00

COMMERCE RÉGION PARISIENNE

CHAMBOURCY (78240) 105, route de MANTES	25/07/12	3 834	5 667 000,00	3 550,00		5 670 550,00		
COIGNIERES (78310) Rue des frères Lumières 49 % en indivision (immeuble livré en 2013)	08/10/12	7 016	11 704 278,92	1 681,00	488 610,20	12 194 570,12		
CONFLANS SAINTE- HONORINE (78700) 60 rue Maurice Bertheaux (acquisition 2017)	29/09/17	121	698 036,37	3 290,00		701 326,37		
STE-GENEVIÈVE-DES BOIS 11, bis avenue de Hurepoix	26/02/16	1 294	3 370 000,00	3 200,00	21 500,00	3 394 700,00		
MORANGIS (91420) CENTRAL PARC Rue de Wissous	17/06/14	663	1 700 000,00			1 700 000,00		
BOULOGNE (92100) 72 ter, route de la Reine	30/03/82	237	126 159,34			126 159,34		

Nature de l'investissement Situation de l'immeuble	Date d'achat ou d'apport	Surfaces m ²	Prix d'acquisition ou d'apport ⁽³⁾	Frais d'acquisition ⁽⁴⁾	Travaux d'aménagements	Valeurs comptables	Valeurs vénales	
							2017	2018
BOULOGNE (92100) 2-16, rue de la Saussière	01/09/12	1 062	4 780 500,00	3 450,00	64 370,35	4 848 320,35		
BOULOGNE (92100) 25, boulevard Jean Jaurès	06/04/16	207	2 918 000,00	2 590,00		2 920 590,00		
FONTENAY-AUX-ROSES (92260) 37-39, rue Boucicaut	01/01/96	156	304 898,03			304 898,03		
BOIS COLOMBES (92270) Place de la Renaissance	23/10/13	1 889	9 600 000,00	2 884,00		9 602 884,00		
LEVALLOIS-PERRET (92300) 8, place de la République 58, avenue Voltaire	19/09/00	109	259 163,33			259 163,33		
RUEIL MALMAISON (92500) 65-67, rue Gallieni	23/01/09	1 023	1 926 089,00		119 967,14	2 046 056,14		
PUTEAUX (92800) 63, quai Dion Bouton	15/11/11	196	810 000,00			810 000,00		
MONTREUIL (93100) 11, rue de Valmy	07/09/16	682	3 848 553,00	3 100,00		3 851 653,00		
SAINT-DENIS (93200) 98, rue Gabriel Peri	01/01/96	158	365 877,64			365 877,64		
SAINT-OUEN (93400) 44-46 bis, avenue Michelet	18/04/11	572	1 830 000,00	1 650,00		1 831 650,00		
SAINT-OUEN (93400) 54, boulevard Victor Hugo	19/09/17	446	3 460 000,00	3 700,00		3 463 700,00		
LE KREMLIN-BICETRE (94270) 15, rue Eugène Thomas	01/01/96	212	701 265,48			701 265,48		
CERGY (95000) ILOT 350 DE LA ZAC DU MOULIN A VENT	13/03/14	3 420	7 896 500,00	2 500,00		7 899 000,00		
FRANCONVILLE (95130) Centre Commercial de la Résidence du Moulin	01/09/12	2 751	4 300 000,00			4 300 000,00		
CERGY (95000) 11, boulevard des Merveilles	06/08/15	349	1 595 000,00	3 100,00		1 598 100,00		
BOULOGNE-BILLANCOURT (92100) Place Jules Guesde	21/04/15	627	5 679 912,00	2 100,00		5 682 012,00		
BOULOGNE-BILLANCOURT (92100) 4, avenue Général Leclerc	21/04/15	321	3 200 000,00	305 063,00		3 505 063,00		
TOTAL COMMERCE RÉGION PARISIENNE		27 345	76 741 233,11	341 858,00	694 447,69	77 777 538,80	80 360 200	80 408 400
COMMERCE PROVINCE								
CHAMBRY (02000) 4, rue Descartes	29/07/11	4 226	4 380 000,00	5 593,75		4 385 593,75		
SAINT-QUENTIN (02100) 33, rue Victor Basch	01/01/96	319	54 881,65			54 881,65		
SAINT-QUENTIN (02100) Centre Commercial Principal de la Z.U.P Nord-Est	15/11/11	1 814	1 675 000,00			1 675 000,00		
MARSEILLE (13015) GRAND LITTORAL Zac Saint-André	01/08/14	2 206	6 062 000,00	9 350,00		6 071 350,00		

Nature de l'investissement Situation de l'immeuble	Date d'achat ou d'apport	Surfaces m ²	Prix d'acquisition ou d'apport ⁽³⁾	Frais d'acquisition ⁽⁴⁾	Travaux d'aménagements	Valeurs comptables	Valeurs vénales	
							2017	2018
AUBAGNE (13400) Chemin des Bonnes Nouvelles avenue des Caniers et avenue des Paluds	29/07/11	3 441	6 170 000,00	1 343,75		6 171 343,75		
BAYEUX (14400) 2, rue du Bienvenu	01/01/96	51	50 308,18			50 308,18		
LA ROCHELLE (17000) 27-29, boulevard du Palais	24/05/86	217	487 836,86			487 836,86		
DIJON (21000) 8, rue Dauphine	01/01/96	276	396 367,44			396 367,44		
DIJON (21000) 16, place des Ducs de Bourgogne	01/01/96	188	190 561,27			190 561,27		
BORDEAUX (33000) Rue de la Merci	22/10/13	1 313	5 640 000,00	5 050,00		5 645 050,00		
BORDEAUX (33000) 282, cours Balguerie	05/02/16	444	2 089 974,00	3 500,00		2 093 474,00		
BORDEAUX (33000) 10, rue Voltaire	11/07/17	338	4 880 000,00	3 600,00		4 883 600,00		
RENNES (35000) 40, place du Colombier	26/12/17	454	4 980 000,00	600,00		4 980 600,00		
TOURS (37000) 73 bis, avenue de Grammont	01/01/96	533	472 591,95			472 591,95		
GRENOBLE (38000) Caserne de BONNE 22, rue André Maginot	19/03/14	404	2 400 000,00	1 950,00		2 401 950,00		
NANTES (44000) 6, rue Racine	01/01/96	53	152 449,02			152 449,02		
NANTES (44000) Cours des 50 Otages	07/09/16	889	4 611 780,00	3 100,00		4 614 880,00		
ORLEANS (45000) 4, avenue de la Libération	01/01/96	2 725	804 041,32			804 041,32		
ORLEANS (45000) 37, avenue de Paris	01/01/96	282	533 571,56			533 571,56		
COSNE-COURS-SUR-LOIRE (58200) Pont Midou-Lieu dit "l'île de Cosne"	08/09/11	3 098	3 700 000,00	1 650,00		3 701 650,00		
LILLE (59000) 23-25, rue Saint-Etienne	08/07/14	449	2 117 730,00	74 270,00		2 192 000,00		
ROUBAIX (59100) Boulevard du Général de Gaulle Boulevard du Mal de Lattre de Tassigny	15/11/11	1 305	620 000,00			620 000,00		
DENAIN (59220) 99-101, rue de Villars 16, rue Desandrouins	01/09/12	978	540 000,00			540 000,00		
LILLE (59800) 21/31 & 41, rue des Tanneurs	01/08/14	2 268	4 858 000,00	4 475,00		4 862 475,00		
BEAUVAIS (60000) Z.U.P de l'Argentine	15/11/11	668	485 000,00			485 000,00		
ARRAS (62000) 5, rue des Balances	01/01/96	168	140 253,10			140 253,10		
BAYONNE (64100) 2, avenue Roger Maylie	24/04/17	1 508	5 944 466,00	2 500,00		5 946 966,00		
PAU (64000) Avenue du Maréchal de Tassigny	29/11/12	3 339	9 471 441,53		800,00	9 472 241,53		

Indivision 32 %

Nature de l'investissement Situation de l'immeuble	Date d'achat ou d'apport	Surfaces m ²	Prix d'acquisition ou d'apport ⁽³⁾	Frais d'acquisition ⁽¹⁾	Travaux d'aménagements	Valeurs comptables	Valeurs vénales	
							2017	2018
LYON (69001) 12-13, place des Terreaux	08/07/14	96	1 508 520,00	53 480,00		1 562 000,00		
LYON (69003) 42, avenue Lacassagne	06/06/16	255	841 000,00	2 450,00		843 450,00		
LYON (69008) 227, avenue Berthelot	06/06/16	151	669 000,00	2 750,00		671 750,00		
SAON (69400) VILLEFRANCHE-SUR-SAONE 39, rue des Minimes	20/01/14	2 114	4 710 000,00		1 700,00	4 711 700,00		
ROUEN (76000) 23, rue de la République	30/09/87	80	104 427,58		18 487,49	122 915,07		
ROUEN (76000) 10-12, quai Pierre Corneille	16/10/87	252	109 763,29			109 763,29		
ROUEN (76000) 238-240, rue Martinville	01/01/96	97	72 413,28			72 413,28		
ROUEN (76000) 76, rue Cauchoise	01/01/96	70	68 602,06			68 602,06		
ROUEN (76000) 17, quai Pierre Corneille	01/01/96	272	304 898,03			304 898,03		
LE MANS (72000) Minimes 7, rue des Minimes	08/01/14	329	1 850 000,00	3 950,00		1 853 950,00		
LE MANS (72000) PLACE ROOSEVELT 39, rue des Minimes	08/07/14	329	1 183 395,12	43 250,00		1 226 645,12		
TOULON (83000) 27, boulevard de Strasbourg	20/10/16	476	3 600 000,00	3 800,00		3 603 800,00		
AVIGNON (84000) 25, rue des Marchands	01/01/96	474	762 245,09			762 245,09		
POITIERS (86000) 19, rue du Marché Notre Dame	01/01/96	401	442 102,15			442 102,15		
GRENOBLE (38000) 34, avenue de l'Europe	23/02/15	2 452	6 200 000,00	2 200,00		6 202 200,00		
MARSEILLE (13000) ZAC Saint-André	08/01/15	2 955	4 830 000,00			4 830 000,00		
TOTAL COMMERCES PROVINCE		44 757	101 164 620,48	228 862,50	20 987,49	101 414 470,47	91 080 600,00	89 977 400,00
ENTREPÔT RÉGION PARISIENNE								
GARGES-LES-GONESSE (95140) 6-12, boulevard de la Muette ⁽²⁾ 50 % en indivison	08/04/81	764	281 573,33			281 573,33		
TOTAL ENTREPÔT RÉGION PARISIENNE		764	281 573,33			281 573,33	440 000,00	470 000,00
TOTAL GÉNÉRAL		83 341	249 901 390,94	1 193 039,00	836 254,42	251 930 684,36	262 211 800,00	270 756 496,00
TOTAL GÉNÉRAL À PÉRIMÈTRE CONSTANT		82 591	239 066 369,92	1 162 281,55	836 254,42	241 064 905,89	262 211 800,00	260 536 800,00
TOTAL GÉNÉRAL DES IMMOBILISATIONS		83 341	249 901 390,94	1 193 039,00	836 254,42	251 930 684,36	262 211 800,00	270 756 496,00
TOTAL GÉNÉRAL À PÉRIMÈTRE CONSTANT		82 591	239 066 369,92	1 162 281,55	836 254,42	241 064 905,89	262 211 800,00	260 536 800,00

L'inventaire détaillé des placements immobiliers ne contient pas les valeurs vénales immeuble par immeuble dans l'annexe dans la mesure où celles-ci pourraient porter préjudice à la société dans le cadre de cession à venir. La société de gestion mettra à disposition tous renseignements détaillés aux associés sur simple demande.

(1) Frais : ces montants correspondent aux droits d'acquisitions et commissions d'intermédiaires immobilisables depuis le 1^{er} janvier 2005.

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

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

L'ORDRE DU JOUR ET LES PROJETS DE RÉSOLUTIONS

ASSEMBLÉE GÉNÉRALE MIXTE DU 6 JUIN 2019

➤ ORDRE DU JOUR

RÉSOLUTIONS À CARACTÈRE ORDINAIRE

- Approbation des comptes annuels sur la base des rapports de la société de gestion, du conseil de surveillance et du commissaire aux comptes,
- Quitus à la société de gestion,
- Approbation du rapport du conseil de surveillance,
- Approbation du rapport du commissaire aux comptes sur les conventions réglementées et de celles-ci,
- Affectation du résultat,
- Approbation de la valeur comptable et constatation de la valeur de réalisation et de la valeur de reconstitution de la société au 31 décembre 2018,
- Autorisation de contracter des emprunts,
- Constatation du montant de la prime d'assurance couvrant la responsabilité des membres du conseil de surveillance,
- Constatation du montant des frais de déplacement,
- Renouvellement du mandat du commissaire aux comptes titulaire,
- Renouvellement du mandat du commissaire aux comptes suppléant,
- Acceptation de la candidature de l'expert externe en évaluation,
- Nomination de cinq membres du conseil de surveillance.

RÉSOLUTIONS À CARACTÈRE EXTRAORDINAIRE

- Modification des statuts consécutive à l'homologation du nouveau règlement général de l'Autorité des Marchés Financiers par arrêté du 12 février 2019,
- Pouvoirs pour formalités.

➤ DE LA COMPÉTENCE DE L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE ORDINAIRE

PREMIÈRE RÉSOLUTION

L'assemblée générale, connaissance prise des rapports de la société de gestion, du conseil de surveillance et du commissaire aux comptes, approuve les comptes clos le 31 décembre 2018 tels qu'ils lui sont présentés.

DEUXIÈME RÉSOLUTION

L'assemblée générale donne quitus de sa gestion à la société de gestion pour l'exercice 2018.

TROISIÈME RÉSOLUTION

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

QUATRIÈME RÉSOLUTION

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

CINQUIÈME RÉSOLUTION

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

Bénéfice de l'exercice 2018	11 331 110,77 €
Majoré du report à nouveau	4 074 613,09 €
Résultat distribuable	15 405 723,86 €
Affecté comme suit :	
Dividende total au titre de l'exercice 2018	11 310 546,00 €
(Entièrement distribué sous forme de 4 acomptes)	
Nouveau report à nouveau	4 095 177,86 €

En conséquence, le dividende par part de pleine jouissance pour l'exercice 2018 s'élève à 15,60 €

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

Jouissance	1 ^{er} trim 2018	2 ^{ème} trim 2018	3 ^{ème} trim 2018	4 ^{ème} trim 2018
Pour un trimestre entier	3,90 €	3,90 €	3,90 €	3,90 €

SIXIÈME RÉOLUTION

L'assemblée générale, connaissance prise de l'état annexé au rapport de gestion, approuve la valeur comptable de la société arrêtée au 31 décembre 2018 :

- valeur comptable 223 747 519,21 €
soit 308,60 € par part

SEPTIÈME RÉOLUTION

L'assemblée générale, connaissance prise de l'état annexé au rapport de gestion, prend acte de la valeur de réalisation de la société arrêtée au 31 décembre 2018 :

- valeur de réalisation 242 706 330,85 €
soit 334,75 € par part

HUITIÈME RÉOLUTION

L'assemblée générale, connaissance prise de l'état annexé au rapport de gestion, prend acte de la valeur de reconstitution de la société arrêtée au 31 décembre 2018 :

- valeur de reconstitution 293 859 198,34 €
soit 405,30 € par part

NEUVIÈME RÉOLUTION

L'assemblée générale, dans le cadre des acquisitions de biens immobiliers, autorise la société de gestion à contracter des emprunts, ainsi qu'à souscrire des contrats de couverture de taux, assumer des dettes ou procéder à des acquisitions payables à terme pour le compte de la SCPI, aux conditions qu'elle jugera convenables, dans la limite d'un montant maximum cumulé de 30 % de la valeur d'expertise des immeubles détenus directement ou indirectement par la SCPI augmentée de ses autres actifs et diminués de ses passifs à la date du dernier arrêté comptable (en ce compris la part des engagements pris au même titre au cours des exercices précédents et restant à payer) de la SCPI, étant précisé que dans le cadre de cette limite les emprunts relais ne devraient pas dépasser durablement 5 % de ladite valeur. L'assemblée générale autorise que des sûretés soient mises en place dans le cadre de ces emprunts.

Cette autorisation est valable jusqu'à l'assemblée générale qui statuera sur les comptes de l'exercice 2019.

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

DIXIÈME RÉOLUTION

L'assemblée générale prend acte que la prime d'assurances couvrant la responsabilité civile des membres du conseil de surveillance de la SCPI dans l'exercice de leur mandat es qualités, à la charge de la SCPI, s'est élevée à 1 370,30 € HT pour l'année 2018.

ONZIÈME RÉOLUTION

L'assemblée générale prend acte du montant versé aux membres du conseil de surveillance au titre de leurs frais de déplacement sur justificatifs. Ce montant s'élève à 10 304,95 € pour l'année 2018.

DOUZIÈME RÉOLUTION

L'assemblée générale décide de **renouveler** KPMG SA, en tant que commissaire aux comptes titulaire, pour une durée de six exercices, soit jusqu'à l'assemblée générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2024.

TREIZIÈME RÉOLUTION

L'assemblée générale décide de **renouveler** KPMG AUDIT FSI en tant que commissaire aux comptes suppléant, pour une durée de six exercices, soit jusqu'à l'assemblée générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2024.

QUATORZIÈME RÉOLUTION

L'assemblée générale accepte la candidature de l'expert externe en évaluation CBRE VALUATION qui lui a été présentée par la société de gestion. Il entrera en fonction le 1^{er} janvier 2020 et son mandat prendra fin le 31 décembre 2024.



Résolution relative à la nomination des membres du conseil de surveillance :

Il y a cette année 13 candidatures pour 5 postes à pourvoir ou à renouveler. L'associé doit faire un choix de telle sorte qu'il ne vote que pour un nombre de candidats au maximum égal à celui du nombre de postes à pourvoir.

QUINZIÈME RÉOLUTION

L'assemblée générale nomme ou renouvelle au poste de membre du conseil de surveillance les 5 candidats ayant recueilli le plus grand nombre de suffrage exprimés par les associés présents ou ayant voté par correspondance parmi la liste des candidats ci-dessous.

- Monsieur BOUTHIE Christian
- Monsieur JUNG Emmanuel
- Monsieur MARTINIER Hubert
- Monsieur PERNOT Yves
- Monsieur WASSE Patrick
- Monsieur BILLON Pierre
- Monsieur BRONSART Jean-Luc
- Monsieur COLLET Bruno
- Monsieur DESMAREST Christian
- Monsieur JOURNET Sylvain
- Monsieur LEFEVRE Christian
- Monsieur MICHARD François
- Monsieur POUCH Alain

Ces 5 candidats sont élus pour une durée maximum de trois années. Leurs mandats prendront fin au plus tard à l'issue de l'assemblée générale appelée à statuer sur les comptes de 2021.

► DE LA COMPÉTENCE DE L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE EXTRAORDINAIRE

SEIZIÈME RÉOLUTION

L'assemblée générale, connaissance prise des modifications du règlement général de l'Autorité des Marchés Financiers homologuées par un arrêté du 12 février 2019 et statuant aux conditions de quorum et de majorité des assemblées générales extraordinaires, décide de modifier :

- l'article 22 BIS des statuts comme suit :

Ancienne rédaction :

"Article 22 bis. COMMUNICATION DU BULLETIN TRIMESTRIEL D'INFORMATION ET DE TOUT AUTRE DOCUMENT D'INFORMATION

Les associés ayant avisé la Société de leur souhait de recourir à la télécommunication électronique visée aux alinéas 6 et suivants de l'article 22 reçoivent le bulletin trimestriel d'information et tout autre document d'information émis par la Société et sa société de gestion par voie électronique. Tout changement requis ou notifié en application des mêmes alinéas produit les mêmes effets sur la distribution du bulletin trimestriel d'information et de tout autre document d'information au titre du présent article 22 bis."

Nouvelle rédaction :

"Article 22 bis. COMMUNICATION DU BULLETIN D'INFORMATION ET DE TOUT AUTRE DOCUMENT D'INFORMATION

Les associés ayant avisé la Société de leur souhait de recourir à la télécommunication électronique visée aux alinéas 6 et suivants de l'article 22 reçoivent le bulletin d'information et tout autre document d'information émis par la Société et sa société de gestion par voie électronique. Tout changement requis ou notifié en application des mêmes alinéas produit les mêmes effets sur la distribution du bulletin d'information et de tout autre document d'information au titre du présent article 22 bis"

DIX-SEPTIÈME RÉOLUTION

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

15^{ÈME} RÉOLUTION - 5 POSTES À POURVOIR – 13 CANDIDATS

Nom - Prénom	Activité professionnelle	Age (**)	Nombre de parts
BOUTHIE Christian (*)	<ul style="list-style-type: none"> Vétérinaire praticien retraité. Président ou membre de plusieurs Conseils de surveillance de SCPI. 	71	100
JUNG Emmanuel (*)	<ul style="list-style-type: none"> Retraité expert-comptable. Ancien Secrétaire général du groupe Hammel. 	68	140
MARTINIER Hubert (*)	<ul style="list-style-type: none"> Conseil en investissement financier. Courtier d'assurance vie jusqu'en 2016. Président du conseil de surveillance de la SIIC Selectirente. Président du conseil de surveillance de Pierre Sélection, Grand Paris Pierre. Membre du conseil de surveillance de Atout Pierre Diversification, Efimmo 1, Ficomemrce, Immo Rente, Investipierre, Sofiprime. 	66	419
PERNOT Yves (*)	<ul style="list-style-type: none"> Investisseur immobilier en direct et via des SCPI et des Foncières. Président du conseil de surveillance d'Accès Valeur Pierre. Membre d'autres conseils de surveillance. 	73	70
WASSE Patrick (*)	<ul style="list-style-type: none"> Analyste financier dans une société de services. Retraité depuis 5 ans. De 2007 à 2013 : Chargé de mission à la Direction financière de Vinci construction France. De 1990 à 2006 : Directeur financier puis secrétaire général de Sogea. De 1988 à 1989 : Directeur financier de Chausson. De 1976 à 1987 : Attaché à la Direction financière de PSA Peugeot Citroën. Administrateur de Métabolium. 	55	30
BILLON Pierre	<ul style="list-style-type: none"> Investisseur immobilier. Bailleur privé. Associé fondateur de plusieurs SCPI de divers groupes. Président du conseil de surveillance de la SCPI Épargne Foncière et de l'OPCI Cerenicimo +. Directeur d'entité HelloBank. 	65	414
BRONSART Jean-Luc	<ul style="list-style-type: none"> Responsable d'équipe Banque Privée. Bailleur privé, Cogérant SCL. Ingénieur chez Schneider Electric. 	63	101
COLLET Bruno	<ul style="list-style-type: none"> Membre des Conseils de surveillance de Actipierre 2 et de Atlantique Pierre 1. Associé dans une vingtaine de SCPI depuis 30 ans. 	42	115
DESMAREST Christian	<ul style="list-style-type: none"> Adjoint administratif de Chancellerie. Responsable de centre de Banque Privée (gestion de patrimoine). Ingénieur financier cardif assurances. Investisseur et bailleur privé. Membre de divers conseils de surveillance. Ancien chef d'entreprise. 	58	61
JOURNET Sylvain	<ul style="list-style-type: none"> Investisseur privé, gestionnaire de patrimoine personnel. Membre du conseil de surveillance d'Accimmo Pierre depuis 2014. 	35	170
LEFEVRE Christian	<ul style="list-style-type: none"> Depuis 2018 : pharmacien retraité. 	68	40
MICHARD François		68	103
POUCH Alain			

(*) Membre du conseil de surveillance de PIERRE SÉLECTION dont le mandat vient à échéance à l'Assemblée et qui sollicite son renouvellement.

(**) À la date de l'assemblée générale.

GLOSSAIRE

ARBITRAGE

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

CAPITAUX PROPRES

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

PLUS OU MOINS-VALUES RÉALISÉES SUR CESSION D'IMMEUBLES

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

DISTRIBUTION

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

La distribution d'une SCPI peut comporter également des revenus financiers produits par le placement sans risque de sa trésorerie ou par ses investissements dans des Organisme de Placement Collectif Immobilier. Depuis le 1^{er} janvier 2013, des prélèvements forfaitaires obligatoires, à titre d'acompte d'impôt sur le revenu sont, sauf dispense, opérés sur les produits financiers versés à des personnes physiques résidentes de France.

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

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

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

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

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

ENDETTEMENTS ET LEVIERS

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

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

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

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

PROVISION POUR GROS ENTRETIEN

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

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

TAUX D'OCCUPATION FINANCIER (TOF)

TAUX D'OCCUPATION FINANCIER "BRUT"

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

TAUX D'OCCUPATION FINANCIER "ASPIM"

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

MARCHÉ SECONDAIRE DES PARTS (SCPI À CAPITAL FIXE)

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

PRIX DE MARCHÉ

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

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

MARCHÉ PRIMAIRE (SCPI À CAPITAL VARIABLE)

Les souscriptions s'effectuent au prix de souscription, fixé par la société de gestion dans des limites définies par la loi.

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

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

VALEURS REPRÉSENTATIVES DU PATRIMOINE

VALEUR COMPTABLE

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

VALEUR VÉNALE

La valeur vénale du patrimoine immobilier résulte des expertises des immeubles réalisées par l'expert immobilier indépendant nommé par la société de gestion, après acceptation de sa candidature par l'assemblée générale.

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

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

VALEUR DE RÉALISATION

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

VALEUR DE RECONSTITUTION

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

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



BNP PARIBAS REIM FRANCE

Personnes chargées de l'information

Brigitte WANTIEZ-DESJARDIN, Alix LEFEBVRE

BNP Paribas REIM France

Téléphone : 01 55 65 23 55

email : reim-bnpparibas@realestate.bnpparibas

Site : www.reim.bnpparibas.fr

SA au capital de 4 309 200 euros

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

Tél. : +33 (0)1 55 65 23 55

Immatriculée sous le N° 300 794 278 RCS Nanterre

BNP Paribas REIM France est une société de gestion de portefeuille agréée par l'AMF

(sous le numéro GP-07000031 en date du 1^{er} juillet 2007 et du 15 avril 2014 au titre de la Directive AIFM)

Photo de couverture : Avenue Montaigne - Paris 8^{ème}

 **PEFC** 10-31-3410 / Promouvoir la gestion durable de la forêt / pefc-france.org



BNP PARIBAS REAL ESTATE

L'immobilier
d'un monde
qui change