LF EUROPIMMO

RAPPORT ANNUEL 2017



LA FRANÇAISE



LF EUROPIMMO

SCPI D'ENTREPRISE À CAPITAL VARIABLE

ASSEMBLÉE GÉNÉRALE ORDINAIRE DU 27 JUIN 2018

1	Conjoncture	2
2	Fiche d'identité	5
3	Rapport de la société de gestion sur l'exercice 2017	6
4	Gouvernance et contrôle interne	16
5	Tableaux complétant le rapport de la société de gestion	18
6	Rapport de la société de gestion	21
7	Texte des résolutions à l'assemblée générale ordinaire	24
8	Comptes au 31 décembre 2017	26
9	Annexe	29
10	Composition du patrimoine	34
11	Rapports du commissaire aux comptes	36

1

CONJONCTURE
FRANCE

CONTEXTE ÉCONOMIQUE GÉNÉRAL

UN « MOMENT FRANÇAIS »

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

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

MARCHÉ DE L'INVESTISSEMENT

UNE DYNAMIQUE PORTEUSE RALENTIE PAR UN MANQUE D'OFFRES ADAPTÉES AUX EXIGENCES DES INVESTISSEURS

Malgré un record au quatrième trimestre, le volume investi en immobilier non résidentiel en France est en retrait de 3% et atteint 27,4 milliards d'euros en 2017, contre 28,4 en 2016. Cette baisse s'explique par l'absence de mises en vente de portefeuilles d'actifs de diversification. Les investissements en immobilier d'entreprises sont, pour leur part, en hausse de 7% avec 26,4 milliards d'euros contre 24,8 en 2016. La domination des investisseurs français reste importante, portée notamment par un niveau record de collecte des SCPI et des OPCI grand public.

Le marché de l'investissement en France reste très centré sur l'Île-de-France bien que les niveaux de valorisation et la faiblesse de l'offre aient poussé certains investisseurs à se positionner sur les principales métropoles régionales. La stabilité, la lisibilité et la profondeur du marché du bureau en France en font le segment le plus recherché par les investisseurs. Il concentre 67% du volume d'investissement et affiche un volume en hausse de 5% à 18,2 milliards d'euros. Signe de la confiance des investisseurs sur la bonne orientation du marché locatif, les VEFA* ont été nombreuses avec plus de 4 milliards d'euros engagés.

En 2017, la logistique atteint un record absolu et affiche un volume d'investissement supérieur à celui du commerce. Ce dernier affiche une baisse de près de 26% avec 3,5 milliards investis, en raison de la rareté de l'offre de grande taille, et, plus généralement, en raison d'une inadéquation entre les actifs arbitrés et les attentes qualitatives des investisseurs.

La compétition, toujours vive pour les meilleurs actifs, a maintenu les taux « prime »* à leur niveau plancher, sur les marchés bureaux et commerces. Sur les actifs bureaux, ils se sont stabilisés à 3,10% dans Paris QCA**, et ont poursuivi leur compression en régions, passant ponctuellement sous le seuil des 4,0% à Lyon. Sur le segment des commerces, les taux de rendement s'établissaient, fin 2017, à 2,85% pour les pieds d'immeubles et 4,25 % pour les retail parks.

Les volumes investis en établissements de santé sont en baisse de 75 % par rapport à une année 2016 exceptionnelle, où deux ventes de portefeuilles de grande taille, dont un supérieur au milliard d'euros, avaient été enregistrées. Quant à l'hôtellerie, si on note un volume d'activité très important, il a concerné pour l'essentiel des portefeuilles paneuropéens dont la part française était très réduite. Le volume d'investissement français affiche un retrait de 71% à 526 millions d'euros (hors ventes réalisées à des exploitants).

En 2018, la France devrait bénéficier de l'attrait des investisseurs pour les marchés immobiliers matures alliant stabilité politique et profondeur de marché. Par ailleurs, elle devrait également bénéficier, pour les actifs bureaux, de son positionnement tardif dans le cycle immobilier. Alors que de nombreux pays européens sont en phase de haut de cycle, l'amorce de reprise des loyers dans l'Hexagone, dans un contexte de taux bas, offre un avantage comparatif. Le marché des commerces devrait rester caractérisé par une concentration de l'intérêt des investisseurs sur les meilleurs emplacements.

* Prime : taux de rendement le plus bas obtenu pour l'acquisition d'un bâtiment de taille standard par rapport à la demande dans le secteur de marché, d'excellente qualité et offrant les meilleures prestations, dans la meilleure localisation pour un marché donné.

** QCA : Quartier Central des Affaires.

MARCHÉ DU BUREAU EN ÎLE-DE-RANCE

LE RETOUR DE LA CONFIANCE DES UTILISATEURS

Dans le sillage de ses bonnes performances économiques, l'Île-de-France enregistre son meilleur niveau de demande placée depuis 2007, avec 2,63 millions de m² commercialisés. Signe du retour de la confiance des chefs d'entreprise, la demande a été particulièrement dynamique sur le segment des surfaces de plus de 5 000 m² et notamment sur celui des pré-commercialisations. Les petites et moyennes surfaces affichent une baisse, liée aux premiers effets du développement du coworking, mais aussi à la pénurie d'offres dans les secteurs les plus recherchés. Paris et sa proche périphérie continuent à avoir la préférence des utilisateurs, de plus en plus en quête de centralité.

La hausse de la demande couplée à un niveau de livraison d'immeubles neufs qui reste limité, a eu pour corollaire une contraction de l'offre immédiate. Fin 2017, la baisse du taux de vacance s'est intensifiée et s'établit en moyenne, à l'échelle francilienne, à 5,9%. Les écarts se creusent entre Paris Intra-Muros, où le taux de vacance est passé sous la barre des 3%, et les autres marchés.



* VEFA : Vente en État Futur d'Acèvement.

Dans ce contexte de hausse de la demande et de reflux de l'offre, les premiers signes de reprise du cycle des loyers sont apparus. 2017 a été marquée par un effritement des mesures d'accompagnement, qui passent de 17,8% à 16,3% en un an. Dans certains secteurs où la pénurie d'offre est avérée, notamment Paris Intra-Muros, les loyers se sont redressés. Ils atteignent dans le Quartier Central d'Affaires, en moyenne, 686 €/m² (+6%) pour le neuf et 553 €/m² pour le seconde main (+4%). Sur les autres secteurs, les loyers sont plutôt stables.

La bonne dynamique du marché locatif observée au quatrième trimestre 2017 devrait se poursuivre en 2018 et stabiliser la demande placée à un niveau comparable. 2018 devrait voir une hausse des livraisons et libérations, sans toutefois présenter un risque de hausse de la vacance, tant les pré-commercialisations sont importantes. L'offre immédiate devrait continuer à se résorber. Après une longue période de stagnation, la dynamique haussière des loyers, encore cantonnée aux secteurs centraux, devrait s'étendre aux secteurs adjacents pour les immeubles neufs. La diffusion de la tendance haussière aux immeubles de seconde main devrait être plus progressive.

MARCHÉ DU BUREAU EN RÉGIONS

DEMANDE PLACÉE RECORD – LOYERS DU NEUF EN HAUSSE

Le marché immobilier en régions a battu un record de volume commercialisé. Avec 1,5 million de m², la demande placée en régions, en hausse de 7% sur un an, poursuit sa trajectoire ascendante initiée en 2013. La demande bénéficie de l'embellie de l'économie et de l'appétence des grands utilisateurs pour les surfaces neuves ou restructurées, qui permettent de rationaliser les coûts immobiliers. Les performances par ville sont plus contrastées. Les 5 principales métropoles régionales – Lyon, Lille, Toulouse, Bordeaux et Marseille – continuent de concentrer les deux tiers de l'activité. Malgré des volumes en retrait, Lyon et Lille affichent des niveaux de demande élevés, supérieurs à leur moyenne décennale. Pour la troisième année consécutive, Bordeaux affiche une demande placée supérieure à 150 000 m², rejoignant Toulouse sur la troisième marche du podium à 165 000 m².

L'offre recule de 11% à 1,7 million de m², soit un taux de vacance moyen de 5%. Celle répondant aux besoins des utilisateurs reste limitée et pourrait venir, à court terme, sur certains marchés, limiter la dynamique locative. En 2017, les promoteurs ont continué à faire preuve de confiance, en alimentant l'offre future, notamment au travers de lancements en blanc. Le contexte de tensions sur l'offre neuve a porté la hausse des loyers moyens des immeubles neufs. L'offre de seconde main, peine à s'écouler, exerçant des pressions baissières sur les loyers de seconde main.

2018 devrait s'inscrire dans la lignée des bons résultats de 2017, portée par la robustesse de la croissance française et une offre globalement maîtrisée.

MARCHÉ DU COMMERCE

LA POLARISATION DES MARCHÉS ENTRAÎNE DES RÉSULTATS EN DEMI-TEINTE

Entamé depuis plusieurs années, le mouvement de transformation des marchés des commerces est loin d'être achevé. L'amélioration du contexte économique et la hausse de la fréquentation touristique en 2017 ont été insuffisantes pour générer une amélioration générale de l'activité du commerce de détail. Les résultats demeurent contrastés d'un secteur à l'autre. Les indices de performance dans la restauration, la culture & les loisirs et les services progressent tandis que celui de l'équipement de la personne poursuit sa trajectoire baissière.

Les enseignes continuent à adapter leur réseau face au développement du e-commerce, en privilégiant l'omnicanalité. La demande reste concentrée sur les emplacements prime et les formats permettant d'améliorer l'expérience d'achat, dans les villes les plus dynamiques. Les pieds d'immeubles sur les emplacements n°1 et 1bis, les centres commerciaux dominants, les retail parks nouvelle génération et zones commerciales périphériques de premier ordre, ont tous maintenu leur valeur locative à un niveau historiquement élevé.

En revanche, les arbitrages des enseignes pèsent sur les emplacements secondaires et les centres villes de la plupart des villes moyennes. Les fermetures de boutiques s'y multiplient et le niveau de vacance commerciale y augmente, exerçant des pressions à la baisse sur les valeurs locatives. La prudence des investisseurs sur ces actifs secondaires pourrait également entraîner un ajustement de leur taux de rendement.

En 2018, les prévisions de progression de la consommation des ménages liées à la fois à la progression des revenus d'activités et aux mesures de baisse des prélèvements obligatoires devraient soutenir le marché des commerces. Toutefois l'hypersélectivité restera de mise chez les investisseurs.



MARCHÉ DE L'INVESTISSEMENT

	2016	2017	2018
Volume d'investissement France			
Bureau	17,3 Mds €	17,8 Mds €	=
Commerce	4,8 Mds €	3,5 Mds €	↗
Taux de rendement prime			
Bureau Paris	3,10 % - 3,80 %	3,10 % - 3,80 %	=
Bureau régions	4,8 % - 7,25 %	4,0 % - 7,00 %	↘
Commerce	2,85 %	2,85 %	=

MARCHÉ DES BUREAUX EN ÎLE- DE- FRANCE

	2016	2017	2018
Demande placée	2,4 M m²	2,6 M m²	=
Taux de vacance	6,2 %	5,9 %	=
Loyer moyen neuf Paris QCA	649 €/m²	686 €/m²	↗

MARCHÉ DES BUREAUX EN RÉGIONS

	2016	2017	2018
Demande placée	1,46 M m²	1,50 M m²	=
Offre immédiate	1,94 M m²	1,74 M m²	=
Loyer moyen neuf Lyon	280 €/m²	300 €/m²	↗

Sources : Immostat - CBRE - MBE Conseil.

ZONE EURO

CONTEXTE ÉCONOMIQUE

UNE DYNAMIQUE EUROPÉENNE PORTEUSE

Le raffermissement de la reprise en zone euro en 2017 a dépassé les attentes. À 2,5%, la croissance a atteint sa plus forte progression depuis 10 ans, enregistrant pour la deuxième année consécutive un taux supérieur aux États-Unis et au Royaume-Uni. Trois facteurs expliquent cette bonne surprise : la consommation des ménages a été plus soutenue qu'anticipée au prix d'une baisse du taux d'épargne, l'investissement a été très vigoureux dans un contexte d'utilisation élevée des capacités de production et les exportations nettes ont soutenu la croissance malgré la remontée de l'euro.

Le taux de chômage en zone euro a atteint 8,7% fin 2017. Si beaucoup d'indicateurs relatifs à l'emploi sont au vert, les séquelles de la crise de 2007 restent bien présentes dans plusieurs pays. Le taux de chômage dans la zone euro est toujours supérieur à son niveau d'avant crise (7,3% fin 2007).

Dans la zone euro, l'inflation a atteint 1,5% en 2017. L'inflation sous-jacente devrait rester modérée, le sous-emploi sur le marché du travail ne se dissipant que lentement et les pressions salariales demeurant limitées. L'inflation globale, qui devrait continuer à être fortement influencée par les prix de l'énergie, devrait augmenter légèrement.

En 2018, la croissance économique devrait profiter d'une bonne dynamique conjoncturelle en Europe, portée par le maintien d'une posture très accommodante de la BCE, la faiblesse des tensions inflationnistes, et un redressement plus marqué de l'activité économique mondiale et des échanges commerciaux internationaux.

La croissance très soutenue de l'économie allemande devrait se prolonger en 2018. Toutefois, des signes de tensions sur le marché du travail et dans l'utilisation du capital productif se multiplient.

MARCHÉS IMMOBILIERS

DES DÉCALAGES DANS LE CYCLE PERMETTENT UNE BONNE DIVERSIFICATION

L'expansion du cycle économique a poussé les volumes d'investissement en immobilier d'entreprise en Europe, hors Royaume-Uni, à 213 milliards d'euros, en 2017, un niveau record, 22% au-dessus de son précédent pic de 2007. Avec 57 milliards d'euros, l'Allemagne confirme sa place de premier marché d'Europe continentale avec un niveau équivalent à celui de 2007. La France arrive seconde, suivie par les Pays-Bas avec près de 15 milliards d'euros investis.

Près de 89 milliards d'euros ont été investis en bureaux en 2017 en Europe, hors Royaume-Uni. Avec 11,7 millions de m², la demande placée en Europe, hors Royaume-Uni, a atteint son précédent record de 2007. Berlin, Hambourg et Dublin présentent une demande placée annuelle nettement supérieure à celle de 2007. Plus largement, le dynamisme du marché locatif et des volumes transactés attestent d'une réelle profondeur de marché, non seulement dans les grandes métropoles, mais également dans les principales villes régionales.

Les valeurs locatives des actifs de bureaux reflètent les dynamiques de la vacance et de la croissance économique. Au niveau local, les marchés connaissent une évolution différente due à leur décalage dans le cycle immobilier. En 2017, dans les secteurs où la pénurie d'offres était avérée, notamment les quartiers centraux d'affaires des villes allemandes et françaises, les loyers étaient orientés à la hausse. Dans les marchés les plus avancés dans le cycle, l'offre en chantier commence à progresser, notamment à Dublin.

En 2018, l'accélération de l'expansion économique devrait bénéficier aux marchés immobiliers les moins avancés dans le cycle, ainsi qu'à ceux qui s'appuient sur de solides fondamentaux. L'orientation favorable de l'environnement macroéconomique devrait pousser les investisseurs à prendre des risques dans les secteurs traditionnels afin de créer ou repositionner les actifs existants à destination des utilisateurs les plus avant-gardistes.



2

FICHE D'IDENTITÉ LF EUROPIMMO

TYPE DE SCPI
SCPI d'entreprise à capital variable

SIÈGE SOCIAL
128, boulevard Raspail 75006 Paris

DATE D'IMMATRICULATION
31 juillet 2014

N° D'IMMATRICULATION AU RCS
803 857 846 RCS Paris

DATE DE DISSOLUTION STATUTAIRE
30 juillet 2113

CAPITAL SOCIAL EFFECTIF AU 31/12/ 2017
298 716 800 euros

CAPITAL PLAFOND STATUTAIRE
1 000 000 000 euros

VISA AMF
SCPI n° 14-26 du 29 août 2014

SOCIÉTÉ DE GESTION DE LA SCPI

La Française Real Estate Managers

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

Directoire

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

Conseil de surveillance

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

Commissaires aux comptes

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

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

DÉPOSITAIRE DE LA SCPI

CACEIS Bank
1/3 place Valhubert
75013 Paris

Fin de mandat : durée illimitée.



CONSEIL DE SURVEILLANCE DE LA SCPI

Composition du conseil de surveillance

François RINCHEVAL, Président
Gérard BAUDIFFIER, Secrétaire
Jean-Luc BRONSART
Michel CATTIN
Philippe Georges DESCHAMPS
Daniel GEORGES
François GOUBARD
Guy LACAZE
ACM CONSEIL
ASSURANCES DU CRÉDIT MUTUEL NORD VIE
TV PATRIMOINE

Fin de mandat :
à l'issue de la présente assemblée générale.

EXPERT IMMOBILIER DE LA SCPI

Auguste-Thouard Expertise
167, quai de la Bataille de Stalingrad
92867 Issy-les-Moulineaux Cedex

Fin de mandat :
à l'issue de l'assemblée générale de 2019 appelée à statuer sur les comptes clos au 31 décembre 2018.

COMMISSAIRES AUX COMPTES DE LA SCPI

TITULAIRE :
DELOITTE & ASSOCIÉS
185, avenue Charles de Gaulle
92200 Neuilly-sur-Seine

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

Fin des mandats :
à l'issue de l'assemblée générale de 2021 appelée à statuer sur les comptes clos au 31 décembre 2020 .

3

RAPPORT DE LA SOCIÉTÉ DE GESTION SUR L'EXERCICE 2017



LES FAITS MARQUANTS

Taux de DVM* 2017
4,22 %

Prix de souscription
1 015 €

Collecte brute 2017
197,8 M€

Investissements AEM* *
316 M€

Cessions
-

* DVM : Taux de distribution sur valeur de marché.
* * AEM : Acte En Main (Tous frais d'acquisition inclus).

Créée en 2014, la SCPI LF Europimmo s'est aujourd'hui imposée comme l'une des principales SCPI européennes du marché. Son succès commercial en 2017 s'est traduit par une collecte brute de près de 200 millions d'euros pour atteindre une capitalisation de plus de 380 millions d'euros au 31 décembre 2017.

Ces nouveaux capitaux ainsi qu'un recours au financement lui ont permis d'acquérir 10 nouveaux actifs pour 316 millions d'euros.

Six nouveaux investissements pour plus de 219 millions d'euros ont été réalisés en Europe et ont permis d'asseoir une exposition immobilière hors France de 72,35%. 2017 a été également marquée par l'ouverture des investissements sur deux nouveaux pays, l'Irlande et la Belgique, et le renforcement de ses positions en Allemagne avec 4 immeubles acquis à Stuttgart, Hambourg, Francfort et Bad Kreuznach.

Les 4 investissements en France, quant à eux, se sont concentrés sur des zones tertiaires établies et sur des actifs récents ou entièrement restructurés présentant une bonne sécurité locative.

Votre SCPI a profité des taux encore bas pour accélérer la mise en place de sa politique de surinvestissement qui atteint 140 millions avec un taux d'endettement et d'engagement de 28,7% en fin d'année.

Le bon résultat de votre SCPI a été soutenu par une excellente situation locative.

Le taux d'occupation physique annuel s'affiche à 97,1% (98,4 % en 2016), une baisse liée à la livraison d'actifs partiellement vacants (Le Hub à Levallois-Perret et le Victoria Office à Hambourg) ; le taux d'occupation financier moyen 2017 est en recul à 95,7% (vs 99,5% en 2016) principalement en raison des mesures d'accompagnement accordées aux locataires sur de récentes acquisitions.

À périmètre constant, la valeur du patrimoine telle qu'elle résulte des expertises est en hausse de 3,28% par rapport à l'exercice précédent. Cette évolution permet une appréciation de la valeur de réalisation de votre SCPI de 1,12% par rapport à 2016 qui ressort à 882,84 euros.

En 2017, la distribution s'élève à 42,60 euros, équivalent à un taux de distribution de 4,22%, conforme à nos attentes.

Afin d'accompagner le développement de la société tout en maintenant la sélectivité des investissements, la société de gestion, a modifié deux paramètres de souscription de LF Europimmo au cours de l'exercice 2017 :

- une augmentation du délai de jouissance effective depuis le 3 avril 2017 (1er jour du 6e mois suivant la souscription) afin de prendre le temps nécessaire pour acquérir le patrimoine immobilier, tout en restant très sélectif dans ce marché concurrentiel ;
- une augmentation du prix de souscription de la part de la SCPI de 1,5%, soit 1 015 euros, effective depuis le 3 avril 2017, en cohérence avec l'appréciation de la valorisation globale du portefeuille.

En 2018, LF Europimmo poursuivra sa croissance en investissant une collecte attendue encore soutenue cette année et maintiendra son niveau d'endettement en deçà de 30%.

Les chiffres clés du patrimoine

Nombre d'immeubles détenus en direct	5
Nombre d'immeubles détenus via SCI	19
Surface en exploitation	106 586 m²
Taux d'occupation financier annuel	95,7%

CARACTÉRISTIQUES PRINCIPALES AU 31 DÉCEMBRE 2017

Capital effectif	298 716 800,00 €
Nombre de parts	373 396
Capitalisation	378 996 940,00 €
Nombre d'associés	4 504
Valeur de réalisation	882,84 €
Prix de souscription	1 015,00 €
Valeur de retrait (Prix net vendeur)	933,80 €
Distribution de l'exercice 2017*	42,60 €

Taux de distribution sur valeur de marché 2017 (DVM)**	4,22%
Variation du prix moyen de la part sur l'année 2017***	1,50%

Taux de rentabilité interne (TRI)

5 ans	ND
10 ans	ND
15 ans	ND

* Correspond à la distribution perçue par un associé présent du 1er janvier au 31 décembre.
** Le taux de distribution sur valeur de marché est la division : **(i)** de la distribution brute avant prélèvement fiscal obligatoire versée au titre de l'année N (y compris les acomptes exceptionnels et quote-part de plus-value) ; **(ii)** par le prix de part acquéreur moyen de l'année N.
*** La variation du prix moyen de la part sur l'année est la division : **(i)** de l'écart entre le prix acquéreur moyen de l'année N et le prix acquéreur moyen de l'année N-1 ; **(ii)** par le prix de part acquéreur moyen de l'année N-1.

TABLEAU DE CHIFFRES SIGNIFICATIFS (EUROS)

	2017	2016
Compte de résultat au 31 décembre		
Produits de la SCPI	27 671 410,23	15 687 817,25
dont loyers	2 921 258,42	510 276,29
Total des charges	19 544 762,50	11 900 577,09
Résultat	8 126 647,73	3 787 240,16
Distribution	9 520 539,13	3 561 969,00
État du patrimoine et tableau des capitaux propres au 31 décembre		
Capital social	298 716 800,00	144 732 800,00
Total des capitaux propres	340 144 788,27	165 097 102,47
Immobilisations locatives et titres financiers contrôlés	355 806 289,03	117 011 121,99

	Global 2017	Par part 2017
Autres informations		
Bénéfice	8 126 647,73	36,72*
Distribution	9 520 539,13	42,60*
Patrimoine		
Valeur vénale / expertise (y compris actifs détenus indirectement)	470 007 741,84	1 258,74
Valeur vénale des actifs immobiliers en direct et actif net réévalué des parts de sociétés immobilières	345 311 972,12	924,79
Valeur comptable	340 144 788,27	910,95
Valeur de réalisation	329 650 471,36	882,84
Valeur de reconstitution	383 252 121,81	1 026,40

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

VALEUR DE LA SOCIÉTÉ AU 31 DÉCEMBRE 2017

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

VALEUR COMPTABLE

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

	En euros
Valeur immobilisée des acquisitions	355 806 289,03
Valeur nette des autres actifs retenus pour la valeur comptable	(15 661 500,76)
Valeur comptable	**340 144 788,27**
Valeur comptable ramenée à une part	**910,95**

VALEUR DE RÉALISATION

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

	En euros
Valeur de marché des immeubles et des titres de sociétés immobilières	345 311 972,12
Valeur nette des autres actifs retenus pour la valeur de réalisation	(15 661 500,76)
Valeur de réalisation	**329 650 471,36**
Valeur de réalisation ramenée à une part	**882,84**

VALEUR DE RECONSTITUTION

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

	En euros
Valeur de réalisation	329 650 471,36
Frais d'acquisition des immeubles	25 380 429,95
Commission de souscription	28 221 220,50
Valeur de reconstitution*	**383 252 121,81**
Valeur de reconstitution ramenée à une part	**1 026,40**

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

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

Au cours de l'année 2017, le prix de la part de LF Europimmo a connu une augmentation en avril de 1,5%. Le rythme mensuel de la collecte des capitaux de la société est demeuré élevé tout au long de l'année pour atteindre 198 millions d'euros et permettre ainsi le financement des acquisitions décrites ci-après.

Compte tenu des retraits de 3 523 parts assurés par une totale fluidité du marché, la capitalisation au 31 décembre 2017 atteint près de 379 millions.

	Nombre	En % du nombre total de parts émises
Parts nouvelles	192 480	51,55 %
Parts retirées avec contrepartie	3 523	0,94 %
Parts cédées de gré à gré	40	NS*
Parts transférées par succession et/ou donation	2 105	0,56 %
Parts en attente de retrait au 31/12	-	-

*Non significatif

3 PATRIMOINE IMMOBILIER



LES ACQUISITIONS DE L'EXERCICE 2017

En 2017, LF Europimmo a réalisé 10 investissements pour un montant immobilier de 316 millions d'euros HT AEM* :

• 61,7 millions d'euros pour des acquisitions en direct ;

• 254,3 millions d'euros pour des acquisitions via des SCI financées par des participations de votre SCPI à des augmentations de capital et un recours des SCI à l'emprunt.

INVESTISSEMENTS EN DIRECT EN FRANCE

69002 LYON
Cours du Midi - 10, cours de Verdun

Jouxtant la gare Lyon Perrache, l'immeuble bénéficie d'une visibilité exceptionnelle. Il s'agit de la réhabilitation d'un bâtiment historique (1864), construit par la Compagnie des Chemins de Fer. Ce projet développé par SOGELYM est constitué de 2 bâtiments : un principal développant 5 803 m² de bureaux en R+5 et 1 niveau de sous-sol ; un second de plus de 300 m² de plein pied. La livraison est prévue pour septembre 2018. Cet actif a été acquis en VEFA, en blanc, pour un montant de 21,4 M€ AEM*, sur la base d'un loyer potentiel annuel est de 1,2 M€ HT HC.

Surface : 6 112 m²
Investissement de la SCPI : 21 358 000 €
QP SCPI : 100%
Signature : 09/03/2017

BUREAU



92300 LEVALLOIS-PERRET
Le Hub - 4, Place du 8 mai 1945

Situé en face de la gare de Clichy-Levallois et à proximité du centre commercial So Ouest, cet immeuble à usage de bureaux développe une surface utile de 14 724 m² en R+8. Conçu par l'architecte Antoine Delaire et construit par BPD Marignan, l'ouvrage livré en mai 2017 est certifié HQE et vise la certification BREEAM. Le loyer potentiel s'élève à 6,9 M€ HT HC**. Acquis pour un montant de 151,6 M€ AEM*.

Surface : 14 724 m²
Investissement de la SCPI : 30 319 500 €
QP SCPI : 20%
Signature : 26/07/2017

BUREAU



31130 BALMA
Le Colombo - 6, avenue George Pompidou

Situé au coeur de la ZAC Balma Gramont, à 5 km à l'Est du centre-ville de Toulouse, l'ensemble immobilier construit en 2009, est composé de deux bâtiments d'une surface utile totale de 7 663 m² de bureaux. Acquis pour 20,1 M€ AEM* et entièrement loué à 6 locataires, il génère un revenu annuel de 1,3 M€ HT HC**.

Surface : 7 663 m²
Investissement de la SCPI : 10 026 193 €
QP SCPI : 50%
Signature : 16/05/2017

BUREAU



INVESTISSEMENT VIA UNE SCI EN FRANCE

93100 MONTREUIL
Cityscope - 3, rue Franklin

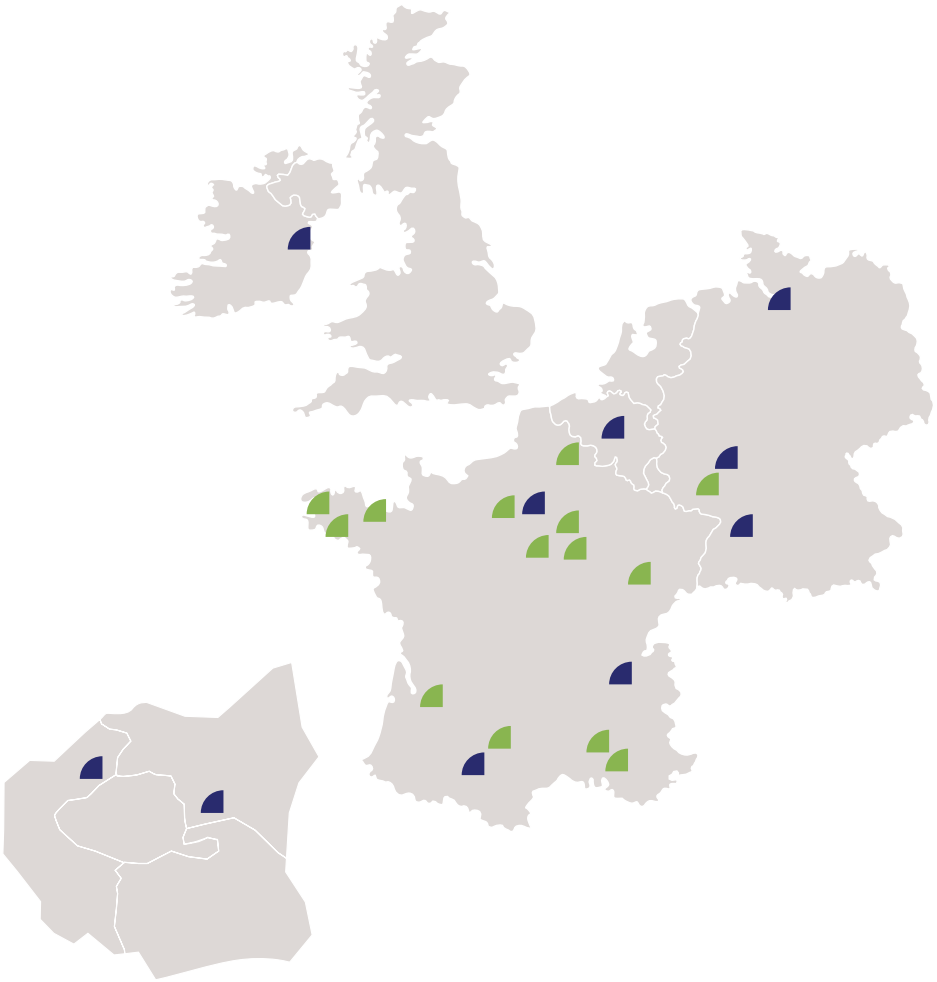
Située à proximité immédiate de la station de métro « Mairie de Montreuil », à l'est de Paris, cette tour de bureaux entièrement restructurée en 2009 développe une surface utile de 38 624 m². L'actif est certifié HQE Exploitation « Excellent » et BREEAM In-Use « VeryGood ». L'ensemble est loué à 10 locataires pour un revenu annuel de 9,2 M€ HT HC**. Acquis pour 175,8 M€ AEM*.

Surface : 38 624 m²
Apport en capital de votre SCPI : 37 230 000 €
SCI : LF Cityscope
% de détention de la SCPI* : 20%**
Signature : 16/10/2017

BUREAU



INVESTISSEMENTS EN EUROPE VIA DES SCI



60314 FRANCFORT - ALLEMAGNE
Campus 53 - Ferdinand-Happ-Straße 53

Situé à l'entrée du quartier Schwedler Carré, en plein renouveau, l'actif est à proximité de la Banque Centrale Européenne. Le secteur est bien desservi et permet de rejoindre la gare centrale de Francfort en quelques minutes. L'immeuble, qui développe 6 730 m² de bureaux en R+6, a été livré en 2011. Entièrement loué à une filiale du groupe Publicis pour une durée ferme de 5 ans, il génère un revenu annuel de 1,3 M€ HT HC**. Cet actif a été acquis pour un montant de 33,3 M€ AEM* et a été financé par un crédit hypothécaire à hauteur de 28%.

Surface : 6 730 m²
Apport en capital de votre SCPI : 19 298 782 €
SCI : LF Offenbach
% de détention de la SCPI* : 49,02 %**
Signature : 16/08/2017

BUREAU



DUBLIN - IRLANDE
21 Charlemont

Situé dans le quartier d'affaires de Dublin et surplombant le Grand Canal, cet immeuble de bureaux fait face à l'arrêt de tramway « Luas line ». Conçu par Rohan Holdings et livré en septembre 2017, il développe une surface utile de 3 433 m² en R+5. Entièrement loué à Viasat pour une durée ferme de 12 ans, il génère un revenu annuel de 2,1 M€ HT HC**. Acquis pour un montant de 49,9 M€ HT AEM*.

Surface : 3 433 m²
Apport en capital de votre SCPI : 13 050 000 €
SCI : LF Ireland Office
% de détention de la SCPI* : 25 %**
Signature : 18/09/2017

BUREAU



70499 STUTTGART - ALLEMAGNE
Porsche Mittlerer Pfad 13-15

Situé dans le secteur Weilimdorf, au nord-ouest de Stuttgart, cet actif est à 200 mètres de la station de S-bahn « Weilimdorf » permettant de rejoindre le centre-ville en moins, de 20 minutes. L'ensemble immobilier composé de 2 bâtiments de bureaux construits en 1993 et 2001, développe une surface totale de 30 270 m². Entièrement loué à Porsche pour une durée ferme de 5 ans, il génère un revenu annuel de 3,5 M€ HT HC**. Cet actif a été acquis pour un montant de 70,6 M€ AEM* et a été financé par un crédit hypothécaire à hauteur de 28%.

Surface : 30 270 m²
Apport en capital de votre SCPI : 40 706 068 €
SCI : LF Offenbach
% de détention de la SCPI* : 49,02%**
Signature : 24/08/2017

BUREAU



* AEM : Acte en Main (tous frais d'acquisition inclus).
** HC : Hors Charge.
*** % de détention du capital de chaque SCI à l'issue des différentes augmentations de capital en 2017.

3 PATRIMOINE IMMOBILIER



1000 BRUXELLES - BELGIQUE
Starlight - Boulevard Simon Bolivar 34

Situé au Nord de Bruxelles, à proximité de la gare de Bruxelles Nord, cet ensemble immobilier à usage de bureaux est composé de deux bâtiments en R+14, d'une surface totale de 76 956 m². Le bâtiment North Light, livré en 2011 développe 36 306 m² et le bâtiment Pole Star, livré en 2014, développe 40 650 m². Entièrement loué à Electrabel SA pour une durée ferme de 12,5 ans, il génère un revenu annuel de 16,5 M€ HT HC**. Cet actif a été acquis pour un montant de 375,1 M€ AEM* et a été financé par un crédit hypothécaire à hauteur de 61 %.

Surface : 76 956 m²
Apport en capital de votre SCPI : 19 463 800 €
Société de droit belge : FIIS Bolivar JV Bel SCA
% de détention de la SCPI* : 15,23 %**
Signature : 29/09/2017

BUREAU



20097 HAMBOURG - ALLEMAGNE
Victoria Office
Heidenkampsweg 73-79

Situé dans le centre de Hambourg, dans le quartier City Süd, au sein du projet de développement durable « Hammerbrook 2020+», cet immeuble de bureaux développe une surface totale de 19 972m² en R+6 avec 293 emplacements de parking en sous-sol. Cet ensemble est loué à 84 % et principalement à 4 locataires : Deutsche Bahn AG, Schenker Deutschland AG, DVV Media Group et Netfonds pour un revenu annuel de 2,55 M€ HT HC**. Le loyer potentiel annuel s'élève à 3,0 M€ HT HC**. Cet actif a été acquis pour 62 M€ AEM* et a été financé par un crédit hypothécaire à hauteur de 29 %.

Surface : 19 972 m²
Apport en capital de votre SCPI : 19 474 000 €
SCI : LF Germany Office 2
% de détention de la SCPI* : 39,99 %**
Signature : 01/12/2017

BUREAU





55543 BAD KREUZNACH - ALLEMAGNE
Kaufland, Schwabenheimer Weg 5

Situé au sein d'une zone commerciale reconnue au Nord-Est de la ville, cet ensemble commercial bénéficie d'une très bonne visibilité. L'actif, restructuré en 2014/2015, développe une surface utile de 15 400 m² en R+1 avec 560 emplacements de parking extérieurs. Entièrement loué à l'enseigne Kaufland pour une durée résiduelle de 13 ans, il génère un revenu annuel de 1,9 M€ HT HC**. Cet actif a été acquis pour 41,6 M€ AEM* et a été financé par un crédit hypothécaire à hauteur de 29 %.

Surface : 15 400 m²
Apport en capital de votre SCPI : 29 051 607 €
SCI : LF Germany Retail
% de détention de la SCPI* : 53,09 %**
Signature : 21/12/2017

COMMERCE



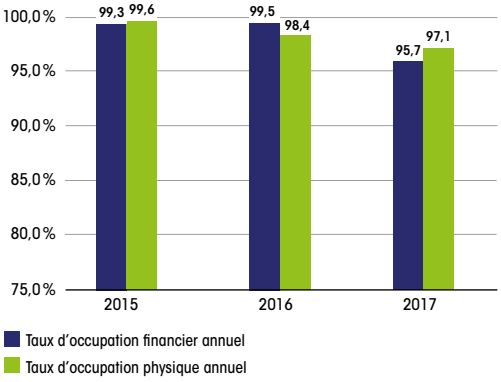
* AEM : Acte en Main (tous frais d'acquisition inclus).
** HC : Hors Charge.
*** % de détention du capital de chaque SCI à l'issue des différentes augmentations de capital en 2017.

LES CESSIONS DE L'EXERCICE 2017 — Néant

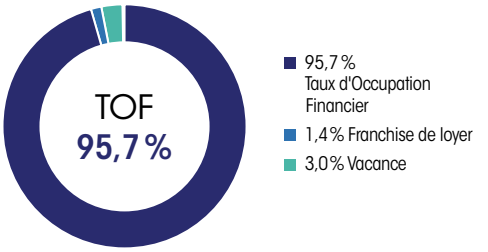
GESTION DU PATRIMOINE

TAUX D'OCCUPATION

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



TAUX D'OCCUPATION FINANCIER MOYEN 2017



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

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

GESTION LOCATIVE

Mouvements locatifs de l'exercice

En 2017, 4 dossiers locatifs ont été signés et ont porté sur 4 084 m² environ. La prise d'effet est intervenue en 2017 pour 2 d'entre eux et 2 au-delà de 2017.

Relocations, résorptions des vacants, renégociations et renouvellements signés en 2017

Les plus significatifs sont indiqués ci-après :

Nature	Adresse	Type	Surface de l'immeuble (m²)	Surface de l'immeuble concernée (m²)	Surface concernée QP* (m²) *(%)*	Date d'effet	Locataires
Location	400 Promenade des Anglais 06000 NICE	BUR	10 577	132	26 *20 %*	06/2017	ENEDIS : bail commercial 3/6/9 ans.
Location	Le Colombo 6 avenue George Pompidou 31130 BALMA	BUR	7 763	406	203 *50 %*	09/2017	SYNERGIE : bail commercial 3/6/9 ans.

* Quote-part de la SCPI.

Libérations intervenues au cours de l'année : Néant.

Vacants

Au 31 décembre 2017, les surfaces vacantes de la SCPI atteignent 4 768 m² (456 m² fin 2016) et se répartissent comme suit :

Paris	4 m²	soit 0,1 %
Île-de-France	1 549 m²	soit 32,5 %
Régions	36 m²	soit 0,8 %
Europe	3 179 m²	soit 66,7 %

Le stock de locaux vacants représente au 31 décembre 2017 un loyer potentiel de 0,33 millions d'euros par an.



PATRIMOINE IMMOBILIER

Les vacants les plus significatifs en fin d'année 2017 concernent les locaux sis à :

Adresse	Type	Surface de l'immeuble (m²)	Surface de l'immeuble vacante (m²)	Surface vacante QP* (m²) *(%)*	Commentaires
Le Hub 4 Place du 8 mai 1945 92300 LEVALLOIS PERRET	BUR	14 724	4 883	977 *20 %*	Immeuble neuf acquis fin juillet 2017. Contacts en cours.
400 Promenade des Anglais 06000 NICE	BUR	10 577	180	36 *20 %*	Immeuble neuf acquis fin juillet 2017. Contacts en cours.
LF OFFENBACH - 2 Towers BERLIN	BUR	20 404	1 455	713 *49,02 %*	
- Laimer Atrium MUNICH		13 918	187	92 *49,02 %*	
LF GERMANY RETAIL Primavera LUBECK	COM	6 005	628	333 *53,09 %*	Locaux non aménagés à usage de bureaux en étages. 326 m² (100 %) loués au 01/01/2018.
LF GERMANY Office 2 Victoria Office HAMBOURG	BUR	19 972	3 234	1 294 *40 %*	Acquisition décembre 2017.
LF Cityscope 3 rue Franklin MONTREUIL	BUR	38 624	2 862	572 *20 %*	Locaux à usage de réserve.

* Quote-part de la SCPI.

Congés reçus à 6 mois

Le plus significatif concerne :

Adresse	Type	Surface de l'immeuble (m²)	Surface de l'immeuble résiliée (m²)	Surface libérée QP* (m²) *(%)*	Date d'effet	Locataires
LF GERMANY RETAIL Primavera LUBECK	COM	6 005	628	333 *53,09 %*	06/2018	ROLAND.

* Quote-part de la SCPI.

CONTENTIEUX

Au cours de l'exercice, l'apparition de certaines créances a nécessité une dotation à la provision à hauteur de 3 464,25 euros.

Au 31 décembre 2017, la provision pour créances douteuses s'établit à 3 464,25 euros.

TRAVAUX SUR LE PATRIMOINE

Les chiffres portés dans le tableau ci- dessous reprennent :

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

2017	En euros
Travaux réalisés	3 943,32
Provisions pour travaux au 31 décembre	0,00

Nature des travaux : Entretien divers.

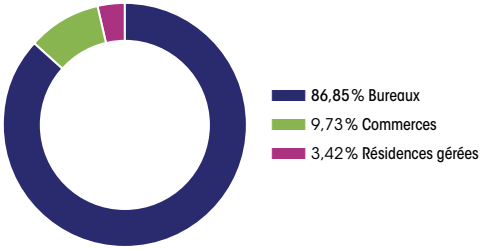
EXPERTISES ET RÉPARTITION DU PATRIMOINE

Au global, le patrimoine de LF Europimmo s'élève au 31 décembre 2017 à 470 007 742 euros, dont 80 435 470 euros d'actifs détenus en direct et 389 572 272 euros d'actifs détenus au travers de SCI. À périmètre constant, la valeur du patrimoine telle qu'elle résulte des expertises est en hausse de 3,28% par rapport à l'exercice précédent. Cette progression compense partiellement les droits et frais d'acquisition supportés par la SCPI sur les différents investissements réalisés en 2017.

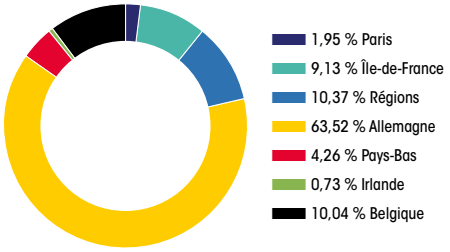
RÉPARTITION DU PATRIMOINE EN SURFACE ET EN % AU 31 DÉCEMBRE 2017

Au 31 décembre 2017, la surface du patrimoine de LF Europimmo (VEFA inclus) est de 105 080 m².

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



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



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

	Bureaux	Commerces	Résidences gérées	Total en €	Total en %
Paris	19 505 804,12			**19 505 804,12**	**4,15%**
Île-de-France	62 996 270,28			**62 996 270,28**	**13,40%**
Régions	37 920 000,00			**37 920 000,00**	**8, 07%**
Allemagne	195 905 981,00	39 234 659,00	15 257 846,00	**250 398 485,00**	**53,28%**
Pays-Bas	29 027 500,00			**29 027 500,00**	**6,18%**
Irlande	12 125 000,00			**12 125 000,00**	**2,58%**
Belgique	58 034 682,00			**58 034 682,00**	**12,35%**
Total €	**415 515 236,99**	**39 234 658,82**	**15 257 846,02**	**470 007 741,84**	
Total 2016	*140 367 820,00*		*15 264 000,00*	*155 631 820,00*	
Total %	**88,41%**	**8,35%**	**3,25%**		**100,00%**

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

RATIO D'ENDETTEMENT ET D'ENGAGEMENTS VEFA AU 31 DÉCEMBRE 2017

- Le recours à l'endettement bancaire ou effet de levier, a permis la mise en oeuvre de la politique de surinvestissement de votre SCPI.
- Le tableau ci-dessous présente le niveau des dettes et d'engagement au 31 décembre 2017 conformément aux statuts de la SCPI ; limité à 30% de la valeur d'acquisition des actifs au 31/12/2017.

	%	M€
Valeur du patrimoine*		488,16
Autorisation Statutaire (en % maximum du patrimoine)	30,00%	146,45
Dettes et engagements	28,65%	139,88
Dont emprunts hypothécaires (Durée résiduelles pondérée 7,4 ans)	25,19%	122,99
Dont découverts bancaires	1,30%	6,35
Dont opérations immobilières en VEFA	2,16%	10,54

* Cette valeur correspond au prix d'acquisition des actifs immobiliers AEM HT et aux liquidités en attente d'investissements.

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

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

Par ailleurs, conformément au règlement UE du 12 décembre 2012, l'effet de levier AIFM calculé selon la méthode brute ou la méthode de l'engagement*, ressort à 137% de la valeur des actifs.

* Le Levier AIFM correspond au rapport entre :
- la valeur vénale du patrimoine immobilier et les autres actifs/passifs, à l'exception de la trésorerie et des financements ;
- et la valeur de réalisation de la SCPI.

Tous les emprunts hypothécaires sont réalisés à taux fixe, il n'y a donc aucun SWAP de taux d'intérêt.
L'effet de levier AIFM est donc identique selon les deux méthodes.



3



CHANGEMENTS SUBSTANTIELS INTERVENUS AU COURS DE L'EXERCICE

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

MODIFICATION DU PRIX DE SOUSCRIPTION

À compter du 3 avril 2017, il a été décidé de porter le prix de souscription des parts de 1 000 euros à 1 015 euros.

MODIFICATION DU DÉLAI DE JOUISSANCE

À compter du 3 avril 2017, il a été décidé de porter le délai de jouissance des parts souscrites au 1er jour du sixième mois qui suit le mois de souscription.

AUGMENTATION DU CAPITAL SOCIAL MAXIMUM STATUTAIRE

Suite à la décision des associés réunis en assemblée générale extraordinaire du 30 novembre 2017, il a été décidé de porter le capital social stattaire maximum à 1 000 000 000 euros.

MEMBRES DES CONSEILS DE SURVEILLANCE

Les mandats de l'ensemble des membres du conseil de surveillance expirent à l'issue de la présente assemblée. Il est rappelé, à cet égard, qu'un appel à candidatures a été lancé par le biais du bulletin d'information daté du 31 janvier 2018.

Il appartiendra donc à l'assemblée générale de procéder au renouvellement du conseil de surveillance, lequel sera composé des sept candidats au moins et des douze candidats au plus ayant obtenu le plus grand nombre de voix. Leurs mandats expireront à l'issue de l'assemblée générale annuelle de 2021 appelée à statuer sur les comptes de l'exercice 2020.

Nous vous prions de bien vouloir trouver ci-après, conformément à l'article R.214-144 du Code monétaire et financier, les informations relatives aux associés ayant fait acte de candidature :

PERSONNES PHYSIQUES

Gérard BAUDIFFIER - 60 ans.

Détenant : 40 parts.

Demeurant : 46, rue des Naurais
86100 Châtellerault.

Références professionnelles et activité au cours des cinq dernières années : ingénieur en aéronautique chez Thalès.

Secrétaire du conseil de surveillance sortant.

Jean-Luc BRONSART - 63 ans.

Détenant : 55 parts.

Demeurant : 10, avenue de la Forêt
44250 Saint-Brévin-les-Pins.

Références professionnelles et activité au cours des cinq dernières années : investisseur immobilier et bailleur privé - Associé fondateur de plusieurs SCPI gérées par différents groupes.

Membre sortant.

Michel CATTIN - 69 ans

Détenant : 68 parts.

Demeurant : Le Souillot – 1, rue du Chalet
25270 Chapelle d'Huin.

Références professionnelles et activité au cours des cinq dernières années : consultant en stratégie et accompagnement d'entreprises agricoles.

Membre sortant.

Carine CHADUC - 43 ans.

Détenant : 50 parts.

Demeurant : 5, rue du Colonel Tiffoinet
51200 Epernay.

Références professionnelles et activité au cours des cinq dernières années : expert-comptable associée fondatrice au sein du Groupe Fizalys.

Alain CHENAL - 56 ans.

Détenant : 110 parts.

Demeurant 12 avenue Benoît Lévy
94100 Saint-Mandé.

Références professionnelles et activité au cours des cinq dernières années : ingénieur en informatique, directeur du contrôle interne au sein d'un groupe du CAC 40.

Philippe Georges DESCHAMPS - 57 ans.

Détenant : 95 parts.

Demeurant : Les Suites du Lac de Serre-Ponçon
1, rue Pierre Chaumaure – 05200 Puy Sanières.

Références professionnelles et activité au cours des cinq dernières années : conseiller en épargne, prévoyance et gestion de patrimoine, investisseur bailleur privé.

Membre sortant.

Laurent GALIBERT - 31 ans.

Détenant : 12 parts.

Demeurant : 14, rue Jean Dormoy
94200 Ivry-sur-Seine.

Références professionnelles et activité au cours des cinq dernières années : fonctionnaire des douanes.

Guy GALLIC - 66 ans.

Détenant : 35 parts.

Demeurant : 145, rue Anatole France
92290 Châtenay-Malabry .

Références professionnelles et activité au cours des cinq dernières années : ancien ingénieur d'études et de recherche au sein du groupe Airbus.

Daniel GEORGES - 60 ans.

Détenant 10 parts.

Demeurant : 113, avenue Adolphe Geeraert
59240 Dunkerque.

Références professionnelles et activité au cours descinqdernièresannées:médecinspécialiste imagerie médicale.

Membre sortant.

François GOUBARD - 66 ans.

Détenant 5 parts.

Demeurant : 129, Boulevard Raspail
75006 Paris.

Références professionnelles et activité au cours des cinq dernières années : dirigeant d'une société de gestion de patrimoine.

Membre sortant.

Alain INGREMEAU - 63 ans.

Détenant : 150 parts.

Demeurant : 9, rue Hartley-Wintney
86310 Saint-Savin.

Référencesprofessionnellesetactivitésaucours des cinq dernières années : ancien vétérinaire libéral en secteur rural.

Jacques de JUVIGNY - 53 ans.

Détenant : 60 parts.

Demeurant : 2 impasse des Bonnes Gens
67000 Strasbourg

Références professionnelles et activité au cours des cinq dernières années : directeur administratif et financier en entreprise



Guy LACAZE – 66 ans.
Détenant : 12 parts.
Demeurant : 33, rue Orfila – 75020 Paris.
Références professionnelles et activité au cours des cinq dernières années : directeur grands comptes au sein d'une société immobilière.
Membre sortant.

Philippe MEUNIER - 66 ans.
Détenant : 178 parts.
Demeurant : 181 avenue Victor Hugo 75116 Paris.
Références professionnelles et activité au cours des cinq dernières années : architecte, dirigeant d'un organisme de formation.

Pierre-Olivier PINET - 37 ans.
Détenant : 45 parts.
Demeurant : 106, rue de Miromesnil 75008 Paris.
Références professionnelles et activité au cours des cinq dernières années : senior manager chez Ernst & Young.

Jean-Luc PONS - 48 ans.
Détenant : 5 parts.
Demeurant : 286, boulevard Jules Ferry 84120 Pertuis.
Références professionnelles et activité au cours des cinq dernières années : chef de groupe comptable chez Fiducial Expertise.

François RINCHEVAL - 52 ans.
Détenant : 50 parts.
Demeurant : 2, rue Georges Fessard 28000 Chartres.
Références professionnelles et activité au cours des cinq dernières années : dirigeant d'un cabinet de gestion de patrimoine.
Président du conseil de surveillance sortant.

Gabriel ROSNOBLET - 62 ans.
Détenant : 50 parts.
Demeurant : 81, route du Bois d'Ars 69760 Limonest.
Références professionnelles et activité au cours des cinq dernières années : expert-comptable, investisseur privé immobilier.

Jean-Pierre SARRON - 58 ans.
Détenant : 50 parts.
Demeurant : 3, avenue Calliope 44470 Carquefou.
Références professionnelles et activité au cours des cinq dernières années : ingénieur, directeur administratif et financier au sein d'une société de produits pour le bâtiment.

Franco TELLARINI - 67 ans.
Détenant : 456 parts.
Demeurant : La Safranière, 702, Route Nationale 83310 Grimaud.
Références professionnelles et activité au cours des cinq dernières années : ancien chef d'entreprise, dirigeant d'une société de conseil en gestion.

Thierry VIAROUGE - 53 ans.
Détenant : 100 parts.
Demeurant : 45, Allée de la Cité Nouvelle 91210 Draveil.
Références professionnelles et activité au cours des cinq dernières années : cadre bancaire.

PERSONNES MORALES

ACM CONSEIL
Détenant : 5 parts.
Siège social : 67 avenue Pasteur 59130 Lambersart.
Numéro d'immatriculation au RCS : 794 663 815 RCS Lille Métropole.
Activité : société de gestion patrimoniale.
Membre sortant.

MOPI
Détenant : 90 parts.
Demeurant : 9, Clos Sainte-Anne 297, Chemin des Faisses - 83300 Draguignan.
Numéro d'immatriculation au RCS : 531 155 877 RCS Draguignan.
Activité : société d'expertise comptable

NORTH EUROPE LIFE LUXEMBOURG S.A. - N.E.L.L.
Détenant : 5 000 parts.
Siège social : 62, rue Charles Martel L - 2134 Luxembourg.
Activité : compagnie d'assurance.

SCI EGOINE
Détenant : 100 parts.
Siège social : 2, rue Chantelouve 38200 Vienne.
Numéro d'immatriculation au RCS : 420 221 434 RCS Vienne.
Activité : société familiale d'investissement et de gestion immobilière.

S.N.R.T.
Détenant : 250 parts.
Siège social : 11, rue Père Louis de Jabrun 33000 Bordeaux.
Numéro d'immatriculation au RCS : 619 200 728 RCS Bordeaux.
Activité : société familiale d'ivestissement immobilier.

TV PATRIMOINE
Détenant : 5 parts.
Siège social : 10, rue de l'Ecole 59830 Wannehain.
Numéro d'immatriculation au RCS : 753 808 823 RCS Lille.
Activité : société de gestion de patrimoine.
Membre sortant.

4

GOURVERNANCE ET CONTRÔLE INTERNE



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

PROCÉDURE DE CONTRÔLE INTERNE

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

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

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

LE PROCESSUS S'ORGANISE EN TROIS NIVEAUX :

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

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

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

ACCÈS À L'INFORMATION

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

PROVENANCE DES FONDS

Conformément à ses obligations en matière de lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme, La Française Real Estate Managers reste vigilante sur la provenance et la destination des fonds tant à l'actif et au passif des véhicules qu'elle gère.

PRÉVENTION DES CONFLITS D'INTÉRÊTS ET DÉONTOLOGIE

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

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

Contrôle
Procédure
Information
Prévention
Gestion
Rémunération
Suivi

SUIVI ET GESTION DES RISQUES AUXQUELS LA SCPI EST EXPOSÉE

PROFIL DE RISQUE

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

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

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

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

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

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

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

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

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

SUIVI ET ÉVALUATION DES RISQUES

Évaluation des risques par la société de gestion

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

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

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

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

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



RÉMUNÉRATION

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

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

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

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

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

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

5

TABLEAUX COMPLÉTANT LE RAPPORT DE LA SOCIÉTÉ DE GESTION

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

Année	Montant du capital nominal au 31 décembre	Montant des capitaux apportés à la SCPI par les associés lors des souscriptions au cours de l'année(1)	Nombre de parts au 31 décembre	Nombre d'associés au 31 décembre	Rémunération hors taxes de la société de gestion lors des souscriptions (au cours de l'année)	Prix d'entrée au 31 décembre(2)
2015	48 816 800,00	60 562 237,63	61 021	873	4 484 889,50	1 000,00
2016	144 732 800,00	119 786 282,97	180 916	2 352	10 352 651,32	1 000,00
2017	298 716 800,00	194 224 890,00	373 396	4 504	15 824 010,80	1 015,00

(1) Diminué des retraits.
(2) Prix payé par l'acquéreur ou le souscripteur.

ÉVOLUTION DU PRIX DE LA PART

	2015	2016	2017
Prix de souscription au 1er janvier (euros)	1 000,00	1 000,00	1 000,00*
Distribution versé au titre de l'année(1) (euros)	45,60	45,60	42,60
- dont distribution de report à nouveau en %			*13,80 %*
- dont distribution de réserves de plus values en %			
Taux de distribution sur valeur de marché (2)	4,56 %	4,56 %	4,22 %
Report à nouveau cumulé par part (3) (euros)	5,97	7,22	3,49

(1) Distribution pour une part ayant eu jouissance au 1er janvier.
(2) Le taux de distribution sur la valeur de marché est la division :
(i) de la distribution brute avant prélèvement fiscal obligatoire versée au titre de l'année N ; (y compris les acomptes exceptionnels et quote-part de plus values distribuées) ;
(ii) par le prix acquéreur moyen de l'année N.
(3) Report à nouveau après affectation du résultat.
* Le prix de part a changé le 03/04/2017 : 1 015 euros.

ÉVOLUTION DU MARCHÉ DES PARTS

Année	Nombre de parts échangées	% sur le nombre total de parts en circulation au 1er janvier	Délai moyen d'exécution d'une transaction	Nombre de parts en attente au 31 décembre	Rémunération de la société de gestion sur les cessions (euros HT)
2015	-	-	-	-	-
2016	10 872	17,82%	-	-	64,58
2017	3 523	1,95%	1 mois	-	1 707,71

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

	2015		2016		2017	
	Euros	%	Euros	%	Euros	%
REVENUS						
Recettes locatives brutes	68,13	98,19	49,76	95,53	39,95	98,52
Produits financiers avant prélèvement fiscal obligatoire	1,26	1,81	0,41	0,79	0,60	1,48
Produits divers		2,37	1,92	3,69	0,00	0,00
TOTAL DES REVENUS	**69,39**	**100,00**	**52,09**	**100,00**	**40,55**	**100,00**
CHARGES						
Commission de gestion	0,74	1,07	0,69	1,33	1,38	3,40
Autres frais de gestion*	1,36	1,96	1,16	2,23	0,93	2,28
Entretien du patrimoine au cours de l'exercice			0,02	0,03	0,02	0,04
Charges immobilières non récupérées	2,28	3,28	1,72	3,30	1,49	3,66
SOUS TOTAL - CHARGES EXTERNES	**4,38**	**6,31**	**3,59**	**6,90**	**3,81**	**9,39**
AMORTISSEMENTS NETS						
- patrimoine						
- autres (charges à étaler)			0,01	0,02	0,01	0,02
PROVISIONS						
- dotation provision pour grosses réparations						
- dotation nette aux autres provisions**					0,02	0,04
SOUS TOTAL - CHARGES INTERNES			**0,01**	**0,02**	**0,02**	**0,06**
TOTAL DES CHARGES	**4,38**	**6,31**	**3,60**	**6,92**	**3,83**	**9,45**
RÉSULTAT	**65,01**	**93,69**	**48,48**	**93,08**	**36,72**	**90,55**
Variation du report à nouveau	19,41	27,97	2,88	5,54	(5,88)	(14,49)
Revenus distribués avant prélèvement fiscal obligatoire	45,60	65,72	45,60	87,54	42,60	105,05
Revenus distribués après prélèvement fiscal obligatoire	45,45	65,50	45,48	87,31	42,37	104,48

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

** Dotation de l'exercice diminuée des reprises.

EMPLOI DES FONDS (EUROS)

	Total au 31/12/2016*	Durant l'année 2017	Total au 31/12/2017
Fonds collectés	180 348 520,60	194 224 890,00	374 573 410,60
Plus et moins values sur cessions		(954,00)	(954,00)
Prélèvements sur primes d'émission et de fusion	(16 557 095,05)	(19 172 064,40)	(35 729 159,45)
Achats d'immeubles	(20 048 017,40)	(60 516 800,00)	(80 564 817,40)
Achats de parts de sociétés immobilières	(96 956 398,64)	(178 279 857,50)	(275 236 256,14)
Sommes restant à investir	**46 787 009,51**	**(63 744 785,90)**	**(16 957 776,39)**

* Depuis l'origine de la société.

5

DÉCLARATION FISCALE

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

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

La SCPI détient des actifs situés hors de France. Pour les revenus issus de ces actifs, les conventions fiscales applicables prévoient en principe des mécanismes visant à éviter une double imposition des revenus fonciers de source européenne entre les mains des associés résidents de France, tout en préservant la progressivité de l'impôt sur les autres revenus des associés personnes physiques imposés en France.

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

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

PERSONNES PHYSIQUES

REVENU FONCIER	En euros
Revenu brut	10 770 389
Autres charges déductibles	655 058
Intérêts d'emprunts	933 790
Revenu net	9 181 541
Soit par part pleine jouissance	41,49

REVENU FINANCIER	En euros
Revenu	127 871
Soit par part pleine jouissance	0,57
Soit par part pleine jouissance après prélèvement fiscal obligatoire	0,34
Dont revenu de source étrangère ouvrant droit à crédit d'impôt ou imposé selon la méthode du taux effectif global	7 393 076,29

PERSONNES MORALES

	En euros
Bénéfice net comptable au titre des BIC*	8 345 924,73
Réintégration	19 925,00
Déduction (Plus-values nettes à long terme)	(5 329 291,91)
Résultat fiscal	3 036 557,82

* Plus ou moins-values comptables comprises.

	En euros
Bénéfice net comptable au titre de l'IS*	8 345 924,73
Réintégration	19 925,00
Déduction	(5 329 291,91)
Résultat fiscal	3 036 557,82

* Plus ou moins-values comptables comprises.

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

Valeur par part à retenir pour la déclaration liée à l'IFI (euros)	
Pour les résidents français	Pour les non-résidents français (ou assimilés)
866,04	294,29

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

INFORMATIONS SUR LES DÉLAIS DE PAIEMENT (EUROS)

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

	Dettes échues à la clôture	Échéances à J+15	Échéances entre J+16 et J+30	Échéances entre J+31 et J+45	Échéances entre J+46 et J+60	Échéances au-delà de J+60	Hors échéances	Total dettes fournisseurs
Échéances au 31/12/2017								
Fournisseurs		1 829 246,79						1 829 246,79*
Fournisseurs d'immobilisations							5 115 120,00	5 115 120,00**
Total à payer		**1 829 246,79**					**5 115 120,00**	**6 944 366,79**
Échéances au 31/12/2016								
Fournisseurs		2 079 579,41						2 079 579,41
Fournisseurs d'immobilisations								
Total à payer		**2 079 579,41**						**2 079 579,41**

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

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

6

RAPPORT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE



Mesdames, Messieurs,

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

Au cours de l'année, la société de gestion nous a régulièrement tenus informés de sa gestion, et nous a communiqué toutes les explications souhaitables nous permettant de suivre l'activité de la SCPI et d'assurer ainsi notre mission dans les meilleures conditions.

Lors de chacune de nos réunions, outre les comptes visés par le commissaire aux comptes, nous avons examiné le marché des parts, la situation du patrimoine, la situation locative, demeurant extrêmement vigilants quant à leur évolution. Nous sommes donc en mesure de faire les observations et commentaires suivants :

CAPITAL ET MARCHÉ DES PARTS

La collecte de la SCPI LF Europimmo pour l'année 2017 s'est élevée à 197 800 135,00 euros, se partageant entre l'émission de 192 480 parts nouvelles et le retrait de 3 523 parts.

Le capital effectif de 144 732 800,00 euros en début d'année, a ainsi été porté à 298 716 800,00 euros au 31 décembre 2017. A cette même date du 31 décembre 2017, la capitalisation de la SCPI s'élevait à 378 996 940,00 euros et aucune demande de retrait de parts ne restait en attente.

SITUATION DU PATRIMOINE

Lors de nos réunions, la société de gestion nous a présenté les acquisitions d'immeuble envisagées et réalisées, portant à notre connaissance les éléments nous permettant de juger du bien-fondé de chacune de ces opérations.

La société de gestion nous a régulièrement présenté les acquisitions signées en 2017, lesquelles représentent des investissements réalisés pour un montant total immobilier acte en mains de 316 026 415,58 euros se ventilant comme suit :

- 61 703 693,19 euros acte en mains pour les acquisitions en direct ;
- un montant global de 35 157 218,52 euros, correspondant à la participation à une augmentation de capital dans 1 SCI française ;
- un montant global de 219 165 503,87 euros, correspondant à la participation à 6 augmentations de capital dans des SCI et un FIS (fonds d'investissement immobilier belge) investissant à l'étranger.

Ces investissements étant développés dans le présent rapport annuel, nous vous remercions de bien vouloir vous y reporter pour plus d'informations.

Au niveau locatif, malgré un contexte économique toujours difficile, les taux d'occupation financier et d'occupation physique s'élèvent respectivement à 95,7 % et 97,1 % au 31 décembre 2017.

La société de gestion nous a exposé ses axes stratégiques pour 2018 : continuation de la diversification européenne et intensification de la recherche d'investissements de qualité en adéquation avec le rythme élevé de la collecte.

Votre conseil adhère à cette stratégie qui s'inscrit dans le développement de votre SCPI et restera très attentif aux délais d'investissements, garants de l'intérêt préservé des porteurs de parts.

VALEUR DU PATRIMOINE ET VALEUR DE LA PART

La valeur vénale du patrimoine ressort, au 31 décembre 2017, à 345 311 972,12 euros, dont 264 876 501,84 euros pour la valeur nette réévaluée des participations de la SCPI dans différentes SCI et FIIS.

Dans son rapport, la société de gestion donne les différentes valeurs de la part prévues par les textes. Ces valeurs n'appellent pas d'observation de notre part.

Pour mémoire, nous vous rappelons que le prix de souscription de la part a été fixé à 1 015,00 euros à compter du 3 avril 2017.

COMPTES SOCIAUX

Notre réunion du 9 mars 2018, à laquelle avait été convié le commissaire aux comptes, a été essentiellement consacrée à l'examen détaillé des produits et des charges de l'exercice 2017 et à la mise au point du rapport que nous vous présentons. Les chiffres principaux des comptes figurent dans le rapport de la société de gestion, auquel nous vous demandons de bien vouloir vous reporter. Nous ne ferons ici que quelques commentaires sur les points qui nous paraissent importants.

Le troisième exercice social de la SCPI se solde par un résultat comptable au 31 décembre 2017 de 8 126 647,73 euros, correspondant à un résultat par part de 36,72 euros. Le dividende versé a été de 42,60 euros par part dont 5,88 euros par part prélevés sur le report à nouveau, soit un taux de distribution de 4,22 %.

PERSPECTIVES 2018

Pour 2018, les prévisions effectuées permettent d'envisager un résultat par part de 43,26 euros. Il est prévu de maintenir la distribution annuelle à 42,60 euros par part, soit un rendement de 4,20 %. Le report à nouveau sera de 3,88 euros par part à la fin de l'exercice.





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

Votre conseil a été tenu informé des conventions visées à l'article L.214-106 du Code monétaire et financier, éventuellement conclues au cours de l'exercice et de la poursuite de celles existant antérieurement. Ces conventions sont détaillées dans le rapport du commissaire aux comptes et nous vous demandons de bien vouloir vous y reporter.

PROJETS DE RÉSOLUTIONS

Les projets de résolutions qui nous ont été présentés lors de notre réunion du 9 mars 2018 sont soumis à votre approbation. Ces projets n'appelant pas d'observations particulières de notre part, nous vous invitons à les approuver dans leur ensemble.

CONSEIL DE SURVEILLANCE

Tels sont, Mesdames, Messieurs, les commentaires relatifs à l'exercice 2017 que nous avons estimé devoir porter à votre connaissance.

Arrivant au terme de nos mandats, nous tenons à vous remercier de la confiance que vous nous avez témoignée au cours de ces années. La plupart des membres sollicitent le renouvellement de leur mandat afin de poursuivre le travail de qualité mis en place au cours de ces trois dernières années.

Avant de clore notre rapport, nous tenons, à remercier la société de gestion et le commissaire aux comptes qui ont fait diligence pour faciliter l'accomplissement de notre mission.

Pour le conseil de surveillance,
Monsieur François RINCHEVAL,
Président.



7

TEXTE DES RÉSOLUTIONS À L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE ORDINAIRE



PREMIÈRE RÉSOLUTION

Rapports de la société de gestion, du conseil de surveillance, du commissaire aux comptes – Constatation du capital effectif au 31 décembre 2017 - Approbation des comptes sociaux - Quitus à la société de gestion .

L'assemblée générale, après avoir entendu la lecture des rapports de la société de gestion, du conseil de surveillance et du commissaire aux comptes, approuve le rapport de la société de gestion dans toutes ses parties ainsi que les comptes de l'exercice arrêtés au 31 décembre 2017 tels qu'ils sont présentés et qui font ressortir un capital effectif de 298 716 800,00 euros et un bénéfice net de 8 126 647,73 euros.

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

DEUXIÈME RÉSOLUTION

Affectation du résultat de l'exercice.

L'assemblée générale constate l'existence d'un bénéfice de 8 126 647,73 euros, qui augmenté du report à nouveau de l'exercice précédent, soit 2 695 382,52 euros, correspond à un bénéfice distribuable de 10 822 030,25 euros, somme qu'elle décide de répartir comme suit :

- à titre de distribution une somme de : 9 520 539,13 euros (correspondant au montant total des acomptes déjà versés) ;
- au report à nouveau une somme de : 1 301 491,12 euros.

TROISIÈME RÉSOLUTION

Approbation des valeurs de la société arrêtées au 31 décembre 2017.

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

- valeur comptable : 340 144 788,27 euros, soit 910,95 euros par part ;
- valeur de réalisation : 329 650 471,36 euros, soit 882,84 euros par part ;
- valeur de reconstitution : 383 252 121,81 euros, soit 1 026,40 euros par part.

QUATRIÈME RÉSOLUTION

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

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

CINQUIÈME RESOLUTION

Autorisation donnée à la société de gestion de prélever des sommes sur le poste prime d'émission lors de nouvelles souscriptions.

L'assemblée générale, autorise, en tant que de besoin, la société de gestion :

- à prélever sur le poste prime d'émission, lors de nouvelles souscriptions, un montant permettant de maintenir le report à nouveau par part inchangé conformément à ses statuts ;
- à procéder à la distribution des sommes qui auront été ainsi prélevées sur le poste prime d'émission sur la base de situations intermédiaires.

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

L'assemblée générale prend acte du prélèvement sur le poste prime d'émission effectué au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2017, à hauteur de 1 389 705,60 euros aux fins d'inscription au poste report à nouveau.

SIXIÈME RÉSOLUTION

Nomination de sept associés candidats ou de douze associés candidats au plus en qualité de membres du conseil de surveillance.

L'assemblée générale, prenant acte que les mandats des membres du conseil de surveillance suivants (soit l'ensemble du conseil), arrivent à échéance à l'issue de la présente assemblée :

- Gérard BAUDIFFIER ;
- Jean-Luc BRONSART ;
- Michel CATTIN ;
- Philippe Georges DESCHAMPS ;
- Daniel GEORGES ;
- François GOUBARD ;
- Guy LACAZE ;
- François RINCHEVAL ;
- ACM CONSEIL ;
- ASSURANCES DU CREDIT MUTUEL NORD VIE ;
- TV PATRIMOINE ;

décide que sont élus en qualité de nouveaux membres du conseil de surveillance, pour une durée de trois ans expirant à l'issue de l'assemblée générale de 2021 appelée à statuer sur les comptes de 2020, les 7 associés candidats au moins ou les 12 associés candidats au plus, parmi la liste ci-dessous ayant recueilli le plus grand nombre de voix :

PERSONNES PHYSIQUES

Candidats	Élu / Non élu	Nombre de voix
Gérard BAUDIFFIER		
Jean-Luc BRONSART		
Michel CATTIN		
Carine CHADUC		
Alain CHENAL		
Philippe Georges DESCHAMPS		
Laurent GALIBERT		
Guy GALLIC		
Daniel GEORGES		
François GOUBARD		
Alain INGREMEAU		
Jacques de JUVIGNY		
Guy LACAZE		
Philippe MEUNIER		
Pierre-Olivier PINET		
Jean-Luc PONS		
François RINCHEVAL		
Gabriel ROSNOBLET		
Jean-Pierre SARRON		
Franco TELLARINI		
Thierry VIAROUGE		

PERSONNES MORALES

Candidats	Élu / Non élu	Nombre de voix
ACM CONSEIL		
MOPI		
NORTH EUROPE LIFE LUXEMBOURG S.A. – N.E.L.L.		
SCI EGOINE		
S.N.R.T.		
TV PATRIMOINE		

SEPTIÈME RÉSOLUTION

Pouvoirs en vue de l'accomplissement des formalités.

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



8 COMPTES ANNUELS

ÉTAT DU PATRIMOINE AU 31 DÉCEMBRE 2017 (EUROS)

	31/12/2017		31/12/2016	
	Valeurs bilantielles	Valeurs estimées	Valeurs bilantielles	Valeurs estimées
PLACEMENTS IMMOBILIERS				
Immobilisations locatives	**80 570 032,89**	**80 435 470,28**	**20 054 723,35**	**20 480 000,00**
Droits réels (Bail emphytéotique)	0,20			
Amortissements droits réels				
Constructions sur sol d'autrui				
Amortissement de constructions sur sol d'autrui				
Terrains et constructions locatives	59 212 032,69	60 305 470,28	20 054 723,35	20 480 000,00
Immobilisations en cours	21 358 000,00	20 130 000,00		
Provisions liées aux placements immobiliers				
Dépréciation exceptionnelle d'immobilisations locatives				
Gros entretiens - grosses réparations - travaux remise en état				
Provisions pour risques et charges				
Titres financiers contrôlés	**275 236 256,14**	**264 876 501,84**	**96 956 398,64**	**89 376 623,17**
Immobilisations financières contrôlées	275 236 256,14	264 876 501,84	96 956 398,64	89 376 623,17
Dépréciations exceptionnelle des immobilisations financières contrôlées				
Provisions pour risques et charges				
TOTAL I (Placements immobiliers)	**355 806 289,03**	**345 311 972,12**	**117 011 121,99**	**109 856 623,17**
IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES				
Immobilisations financières non contrôlées				
Dépréciation des immobilisations financières non contrôlées				
Avances en compte courant et créances rattachées des immobilisations financières contrôlées				
Avances en compte courant et créances rattachées des immobilisations financières non contrôlées				
Dépréciation des avances en compte courant et créances rattachées				
TOTAL II (Immobilisations financières)				
Autres actifs et passif d'exploitation				
Actifs immobilisés				
Associés capital souscrit non appelé				
Immobilisations incorporelles				
Immobilisations financières autres que les titres de participations (dépôt de garantie…)				
Dépréciation des immobilisations financières autres que les titres de participations				
Créances	**8 662 263,06**	**8 662 263,06**	**3 768 087,16**	**3 768 087,16**
Locataires et comptes rattachés	58 486,22	58 486,22	33 877 ,42	33 877 ,42
Provisions pour dépréciation des créances	(3 464,25)	(3 464,25)		
Autres créances	8 607 241,09	8 607 241,09	3 734 209,74	3 734 209,74
Provisions pour dépréciation des autres créances				
Valeurs de placement et disponibilités	**3 812 880,22**	**3 812 880,22**	**57 763 232,81**	**57 763 232,81**
Valeurs mobilières de placement			11 972 002,45	11 972 002,45
Fonds de remboursement				
Autres disponibilités	3 812 880,22	3 812 880,22	45 791 230,36	45 791 230,36
TOTAL III (Actifs d'exploitation)	**12 475 143,28**	**12 475 143,28**	**61 531 319,97**	**61 531 319,97**
Provisions pour risques et charges				
Dettes				
Dettes financières	(10 487 825,27)	(10 487 825,27)	(88 224,55)	(88 224,55)
Dettes d'exploitation	(2 875 411,55)	(2 875 411,55)	(2 183 961,79)	(2 183 961,79)
Dettes diverses	(14 773 407,22)	(14 773 407,22)	(11 173 285,15)	(11 173 285,15)
TOTAL IV (Passifs d'exploitation)	**(28 136 644,04)**	**(28 136 644,04)**	**(13 445 471,49)**	**(13 445 471,49)**
COMPTES DE RÉGULARISATION ACTIF ET PASSIF				
Charges constatées d'avance			132,00	132,00
Produits constatés d'avance				
Autres comptes de régularisation (frais d'émission d'emprunts)				
TOTAL V (Comptes de régularisation)			**132,00**	**132,00**
CAPITAUX PROPRES COMPTABLES (I+II+III+IV+V)	**340 144 788,27**		**165 097 102,47**	
VALEUR ESTIMÉE DU PATRIMOINE		**329 650 471,36**		**157 942 603,65**

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

Capitaux propres comptables - Évolution au cours de l'exercice	Situation d'ouverture	Affectation résultat 2016	Autres mouvements	Situation au 31/12/2017
Capital	**144 732 800,00**		**153 984 000,00**	**298 716 800,00**
Capital souscrit	144 732 800,00		153 984 000,00	298 716 800,00
Capital en cours de souscription				
Primes d'émission ou de fusion	**19 058 625,55**		**21 068 825,60**	**40 127 451,15**
Prime d'émission	35 615 720,60		40 240 890,00	75 856 610,60
Prime d'émission en cours de souscription				
Prélèvement sur prime d'émission	(16 557 095,05)		(19 172 064,40)	(35 729 159,45)
Écarts sur remboursements de parts				
Prime de fusion				
Prélèvement sur prime de fusion				
Écart de réévaluation				
Écart de réévaluation				
Écart sur dépréciation des immeubles d'actif				
Fonds de remboursement prélevé sur le résultat distribuable				
Plus ou moins-values réalisées sur cessions d'immeubles et de titres financiers contrôlés			**(954,00)**	**(954,00)**
Réserves				
Report à nouveau	**1 080 404,76**	**225 272,16**	**1 389 705,60**	**2 695 382,52**
Résultat de l'exercice	**225 272,16**	**(225 272,16)**	**(1 393 891,40)**	**(1 393 891,40)**
Résultat de l'exercice avant acomptes et prélèvement libératoire	3 787 240,16	(3 787 240,16)	8 126 647,73	8 126 647,73
Acomptes sur distribution	(3 555 586,09)	3 555 586,09	(9 492 779,73)	(9 492 779,73)
Prélèvement libératoire payé pour compte	(6 381,91)	6 381,91	(27 759,40)	(27 759,40)
TOTAL GÉNÉRAL	**165 097 102,47**		**175 047 685,80**	**340 144 788,27**

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

COMPTE DE RÉSULTAT AU 31 DÉCEMBRE 2017 (EUROS)

	31/12/2017	31/12/2016
PRODUITS IMMOBILIERS		
Loyers	2 921 258,42	510 276,29
Charges facturées	525 313,56	303 213,22
Produits des participations contrôlées	5 920 739,33	3 376 446,21
Produits annexes		
Reprises de provisions		
Transferts de charges immobilières		
TOTAL I : Produits de l'activité immobilière	**9 367 311,31**	**4 189 935,72**
CHARGES DE L'ACTIVITÉ IMMOBILIÈRE		
Charges ayant leur contrepartie en produits	525 313,56	303 213,22
Travaux de gros entretiens		
Charges d'entretien du patrimoine locatif	3 943,32	1 300,67
Dotations aux provisions pour gros entretiens et grosses réparations (ex ant)		
Dotations aux amortissements et provisions des placements immobiliers		
Autres charges immobilières	403 493,29	137 339,43
Dépréciations des titres de participation contrôlés		
TOTAL II : Charges immobilières	**932 750,17**	**441 853,32**
RÉSULTAT DE L'ACTIVITÉ IMMOBILIÈRE A = (I-II)	**8 434 561,14**	**3 748 082,40**
PRODUITS D'EXPLOITATION		
Reprises d'amortissements d'exploitation	1 186 892,99	875 482,05
Reprises de provisions d'exploitation		
Transfert de charges d'exploitation	16 984 673,93	10 440 347,72
Reprises de provisions pour créances douteuses		
TOTAL I : Produits d'exploitation	**18 171 566,92**	**11 315 829,77**
CHARGES D'EXPLOITATION		
Commissions de la société de gestion	305 378,33	54 232,47
Charges d'exploitation de la société	43 691,21	36 728,79
Diverses charges d'exploitation	17 018 351,22	10 491 525,27
Dotations aux amortissements d'exploitation	1 188 383,65	876 229,42
Dotations aux provisions d'exploitation		
Dépréciations des créances douteuses	3 464,25	
TOTAL II : Charges d'exploitation	**18 559 268,66**	**11 458 715,95**
Résultat d'exploitation autre que l'activité immobilière B = (I - II)	**(387 701,74)**	**(142 886,18)**
PRODUITS FINANCIERS		
Dividendes des participations non contrôlées		
Produits d'intérêts des comptes courants		
Autres produits financiers	132 524,93	32 048,43
Reprises de provisions sur charges financières		
TOTAL I : Produits financiers	**132 524,93**	**32 048,43**
CHARGES FINANCIÈRES		
Charges d'intérêts des emprunts	6 698,24	3,00
Charges d'intérêts des comptes courants		
Autres charges financières	46 041,83	
Dépréciations		
TOTAL II : Charges financières	**52 740,07**	**3,00**
Résultat financier C = (I - II)	**79 784,86**	**32 045,43**
PRODUITS EXCEPTIONNELS		
Produits exceptionnels	7,07	150 003,33
Reprises de provisions produits exceptionnels		
TOTAL I : Produits exceptionnels	**7,07**	**150 003,33**
CHARGES EXCEPTIONNELLES		
Charges exceptionnelles	3,60	4,82
Dotations aux amortissements et aux provisions exceptionnelles		
TOTAL II : Charges exceptionnelles	3,60	4,82
Résultat exceptionnel D = (I - II)	**3,47**	**149 998,51**
RÉSULTAT NET (A+B+C+D)	**8 126 647,73**	**3 787 240,16**

ANNEXE

INFORMATIONS SUR LES RÈGLES GÉNÉRALES D'ÉVALUATION



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

Les comptes annuels des SCPI comprennent :

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

CHANGEMENT DE RÉFÉRENTIEL COMPTABLE

Les principales nouvelles dispositions sont les suivantes :

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

IMMOBILISATIONS LOCATIVES

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

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

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

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

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

VALEUR DES TERRAINS

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

VALEUR VÉNALE DES IMMEUBLES LOCATIFS

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

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

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

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

Au 31 décembre 2017, la valeur vénale des immeubles locatifs est de 470 007 741,84 euro.



IMPOSITION DES PLUS-VALUES IMMOBILIÈRES

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

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

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

Au cours de l'exercice 2017, il n'a pas été réalisé de plus-values relevant du régime des particuliers.

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

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

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

TITRES, PARTS ET CRÉANCES RATTACHÉES À D'AUTRES SOCIÉTÉS

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

- soit des titres et parts de sociétés de personnes pour lesquels la SCPI ne détient pas le contrôle définis à l'alinéa I de l'article R.214-156 du Code monétaire et financier ;
- soit des parts ou actions des SCPI ou OPCI définis au 3° du I de l'article L.214-115 du Code monétaire et financier, ou des SCI définies au 2° du I de l'article L214-115 du Code monétaire et financier ;
- qui remplissent les critères mentionnés à l'alinéa I de l'article R 214-156 du Code monétaire et financier et ;
- si les autres actifs ou instruments financiers comptabilisés à l'actif des SCPI ou SCI et OPCI sous-jacents représentent plus de 10% de leur actif.

PRÉLÈVEMENT SUR LA PRIME D'ÉMISSION

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

PROVISIONS POUR DÉPRÉCIATION DE CRÉANCES

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

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

PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES

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

ENGAGEMENTS HORS BILAN

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

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

TABLEAUX CHIFFRÉS (EUROS)

TABLEAU RÉCAPITULATIF DES PLACEMENTS IMMOBILIERS

	Exercice 2017		Exercice 2016	
	Valeurs comptables	Valeurs estimées	Valeurs comptables	Valeurs estimées
Terrains et constructions locatives				
Bureaux	59 212 032,89	60 305 470,28	20 054 723,35	20 480 000,00
Commerces				
TOTAL	**59 212 032,89**	**60 305 470,28**	**20 054 723,35**	**20 480 000,00**
Immobilisations en cours				
Bureaux	21 358 000,00	20 130 000,00		
Commerces				
TOTAL	**21 358 000,00**	**20 130 000,00**		
Titres et parts de sociétés à prépondérance immobilière	**275 236 256,14**	**264 876 501,84**	**96 956 398,64**	**89 376 623,17**
TOTAL GÉNÉRAL	**355 806 289,03**	**345 311 972,12**	**117 011 121,99**	**109 856 623,17**

VARIATION DES IMMOBILISATIONS

IMMOBILISATIONS LOCATIVES AU 31/12/2016		**20 054 723,35**
Solde droits réels au 31/12/2016		**0,00**
Acquisitions emphytéose		**0,20**
LEVALLOIS-PERRET - 4 Place du 8 Mai 1945	0,20	
Solde droits réels au 31/12/2017		**0,20**
Solde Terrains et Constructions locatives au 31/12/2016		**20 054 723,35**
Acquisitions		**39 158 800,00**
BALMA - 6 avenue Georges Pompidou	9 300 000,00	
LEVALLOIS-PERRET - 4 Place du 8 Mai 1945	29 858 800,00	
Cessions		
Renouvellements de climatisations existantes		**954,00**
Sorties de climatisations (renouvellements)		**(954,00)**
Agencements, Aménagements, Installations 2017		
Agencements, Aménagements et Installations en cours		
Amortissements Agencements, Aménagements, Installations 2017		**(1 490,66)**
Dotations de l'exercice	(1 490,66)	
Reprises de l'exercice		
Solde Terrains et Constructions locatives au 31/12/2017		**59 212 032,89**
Solde des immobilisations en cours au 31/12/2016		**0,00**
Acquisitions de VEFA		**21 358 000,00**
LYON - 10/10 Bis Cours de Verdun	21 358 000,00	
VEFA livrées au cours de l'exercice		
Solde des immobilisations en cours au 31/12/2017		**21 358 000,00**
IMMOBILISATION LOCATIVES AU 31/12/2017		**80 570 032,89**
TITRES FINANCIERS CONTROLÉS AU 31/12/2016		**96 956 398,64**
Solde Immobilisations financières contrôlées au 31/12/2016		**96 956 398,64**
Acquisitions		**178 279 857,50**
SCI LF Allgau	5 000,00	
SCI LF Cityscope	37 230 000,00	
Bolivar JV BEL SCA	19 463 800,00	
SCI LF Germany Retail	29 051 606,82	
SCI LF Germany Office 2	19 474 600,00	
SCI LF Offenbach	60 004 850,68	
SCI LF Ireland office	13 050 000,00	
Solde Immobilisations financières contrôlées au 31/12/2017		**275 236 256,14**

TITRES FINANCIERS CONTROLÉS AU 31/12/2017	**275 236 256,14**
AUTRES ACTIFS ET PASSIFS D'EXPLOITATION AU 31/12/2016	**0,00**
Solde des immobilisations financières autres que les titres de particpations au 31/12/2016	**0,00**
Fonds de roulement versés aux syndics	
Fonds de roulements restitués par les syndics	
Solde des immobilisations financières autres que les titres de particpations au 31/12/2017	**0,00**
AUTRES ACTIFS ET PASSIFS D'EXPLOITATION AU 31/12/2017	**0,00**

DÉTENTION DES TITRES DE PARTICIPATION

Participation	Nombres de Titres	Valeur comptable (euros)	Valeur estimée (euros)	Capital (euros)	Résultat (euros)	Capitaux propres (euros)	Quote-part détenue
LF CARRE DAUMESNIL	425 112	99 727 263,79	97 123 095,61	21 255 600,00	1 847 123,75	99 181 140,80	4,00 %
LF CITYSCOPE	1 861 500	184 127 581,89	172 697 302,74	37 230 000,00	272 608,11	184 400 190,00	20,00 %
LF OFFENBACH	229 614	223 213 812,87	235 017 548,99	45 922 800,00	2 507 507,95	221 807 271,42	49,02 %
LF GERMANY RETAIL	57 463	54 706 379,13	48 879 755,64	11 492 600,00	196 722,27	54 595 169,76	53,09 %
LF GERMANY OFFICE 2	48 706	48 567 425,65	47 213 308,49	9 741 200,00	34 084,85	48 533 340,80	39,99 %
LF NETHERLANDS OFFICE	48 450	46 679 419,86	41 568 537,88	9 690 000,00	2 041 713,86	47 035 012,00	50,00 %
LF IRELAND OFFICE	52 200	51 607 670,69	50 820 647,46	10 440 100,00	(56 858,07)	51 670 270,00	25,00 %
SCI ALLGAU	71 310	71 278 019,00	66 284 250,00	7 131 800,00	(180 832,00)	71 300 000,00	15,99 %
BOLIVAR JV BEL SCA	1 277 805	19 463 800,00	58 034 682,00	127 780 600,00	(3 201 090,18)	124 579 509,82	15,23 %

RELEVÉ DES AMORTISSEMENTS

	Durée des amortissements	Montant des amortissements au 31/12/2016 (euros)	Compte à compte 2017*	Dotation 2017 (euros)	Montant des amortissements au 31/12/2017 (euros)
Droits réels					
Agencements, aménagements installations	5 ans	747,37		1 490,66	2 238,03

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

RELEVÉ DES CHARGES À ÉTALER

	Montant net des charges à étaler au 31/12/2016 (euros)	Augmentation des charges à étaler 2017 (euros)	Compte à compte 2017 (euros)	Dotation 2017 (euros)	Montant des charges à étaler au 31/12/2017 (euros)
Frais d'acquisition des immobilisations		1 186 892,99		(1 186 892,99)	
TOTAL		**1 186 892,99**		**(1 186 892,99)**	

RELEVÉ DES PROVISIONS

	Montant des provisions au 31/12/2016	Changement référentiel	Dotation 2017	Provisions utilisées ou reprises	Montant des provisions au 31/12/2017
Pour gros entretiens					
Pour grosses réparations					
Pour risques et charges					
Pour créances douteuses			3 464,25		3 464,25
TOTAL			**3 464,25**		**3 464,25**

AFFECTATION DU RÉSULTAT DE L'EXERCICE PRÉCEDENT

Résultat 2016	3 787 240,16
Report à nouveau 2016	1 080 404,76
TOTAL DISTRIBUABLE	**4 867 644,92**
Distribution 2016	3 561 968,00
Reconstitution du report à nouveau*	1 389 705,60
Report à nouveau après affectation du résultat	**2 695 382,52**

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

CHARGES À PAYER ET PRODUITS À RECEVOIR

Charges à payer	
Fournisseurs factures non parvenues	922 508,07
Autres dettes d'exploitation	56 531,84
Intérêts courus à payer	6 597,80
TOTAL	**985 637,71**

Produits à recevoir	
Autres créances d'exploitation	305 320,63
Intérêts courus à recevoir	58 060,36
TOTAL	**363 380,99**

DÉTAIL DES CRÉANCES LOCATAIRES

Locataires	52 407,70
Locataires : créances douteuses	6 078,52
TOTAL	**58 486,22**

INDEMNITÉS DES MEMBRES DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

Jetons de présence	18 000,00

CHARGES EXCEPTIONNELLES

Rompus	3,60
TOTAL	**3,60**

PRODUITS EXCEPTIONNELS

Rompus	7,07
TOTAL	**7,07**

ENGAGEMENTS DONNÉS OU RECUS

Cautions	
Cautions bancaires reçues des locataires	51 283,44
Cautions bancaires reçues des fournisseurs	
Nantissements de parts sociales	34 160 994,54

10

TABLEAU DE COMPOSITION DU PATRIMOINE

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

I - IMMEUBLES DÉTENUS EN DIRECT PAR LA SCPI

Adresse	Date d'acquisition ou d'apport	Quote-Part (%)	Surface (m²)	Valeur d'acquisition ou d'apport - Écart de réévaluation (I) (euros)	Travaux et aménagements (II) (euros)	Valeur comptable 2017 (I+II) (euros)	Valeur comptable 2016 (euros)
BUREAUX							
400 Promenade des Anglais 06000 NICE	01/10/2015	20,00 %	2 115,40	7 853 232,69		7 853 232,69	7 854 723,35
Le Colombo 6 avenue Georges Pompidou 31130 BALMA	16/05/2017	50,00 %	3 881,50	9 300 000,00		9 300 000,00	
Cours de Verdun 10/10 Bis Cours de Verdun 69002 LYON	09/03/2017	100,00 %	6 112,00	21 358 000,00		21 358 000,00	
Paris Danton 91 boulevard Saint-Michel 75005 PARIS	08/12/2016	20,00 %	1 455,16	12 200 000,00		12 200 000,00	12 200 000,00
Le Hub 4 Place du 8 mai 1945 92300 LEVALLOIS-PERRET	26/07/2017	20,00 %	2 944,84	29 858 800,20		29 858 800,00	
TOTAL BUREAUX			**16 508,90**	**80 570 032,89**		**80 570 032,69**	**20 054 723,35**
TOTAL GÉNÉRAL			**16 508,90**	**80 570 032,89**		**80 570 032,69**	**20 054 723,35**

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

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

Adresse	Date d'acquisition ou d'apport	Quote-Part (%)	Surface (m²)	Valeur d'acquisition - Amortissements (I) (euros)	Travaux et aménagements (II) (euros)	Valeur nette comptable 2017 (I+II) (euros)	Valeur comptable 2016 (euros)
BUREAUX							
Hamburg Victoria Office Heidenkampsweg 73-79 D - 20457 HAMBURG	01/12/17	100,00 %	19 972,21	61 701 459,66		61 701 459,66	
TOTAL LF GERMANY OFFICE 2			**19 972,21**	**61 701 459,66**		**61 701 459,66**	
Hollandia NL - 1011 DK AMSTERDAM	01/12/16	100,00 %	9 947,00	63 060 560,78		63 060 560,78	64 704 420,54
TOTAL LF NETHERLANDS			**9 947,00**	**63 060 560,78**		**63 060 560,78**	**64 704 420,54**
Carré Daumesnil 48 à 56 rue Jacques Hillairet 75012 PARIS	29/04/16	100,00 %	20 590,40	184 240 223,22		184 240 223,22	189 812 715,15
TOTAL SCI LF CARRÉ DAUMESNIL			**20 590,40**	**184 240 223,22**		**184 240 223,22**	**189 812 715,15**
Le Cityscope 3 Rue Franklin 93100 MONTREUIL	16/10/17	100,00 %	38 623,70	174 834 279,15		174 834 279,15	
TOTAL SCI LF CITYSCOPE			**38 623,70**	**174 834 279,15**		**174 834 279,15**	
Charlemont Place 18-21 Charlemont Place IR - 18 IRELAND	18/09/17	100,00 %	3 432,51	49 281 950,80		49 281 950,80	
TOTAL SCI LF IRELAND OFFICE			**3 432,51**	**49 281 950,80**		**49 281 950,80**	
FIIS2 Northlight 34 boulevard Simon Bolivar B - 1000 BRUXELLES	29/09/17	100,00 %	36 206,00	178 000 000,00		178 000 000,00	
TOTAL FIIS2 BOLIVAR			**36 206,00**	**178 000 000,00**		**178 000 000,00**	

Adresse	Date d'acquisition ou d'apport	Quote-Part (%)	Surface (m²)	Valeur d'acquisition - Amortissements (I) (euros)	Travaux et aménagements (II) (euros)	Valeur nette comptable 2017 (I+II) (euros)	Valeur comptable 2016 (euros)
BUREAUX (SUITE)							
Campus 53 Francfort Ferdinand Happ Stasse 53 D - 60313 FRANKFURT AM MAIN	16/08/17	100,00%	6 730,00	33 029 131,38		33 029 131,38	
Offenbach Hafensinbel 9 D - 63067 OFFENBACH AM MAIN	18/02/15	100,00%	6 000,55	19 570 594,84		19 570 594,84	21 041 364,98
2 Towers D - 13187 BERLIN	12/05/16	100,00%	20 404,22	72 017 445,67	193 442,35	72 210 888,02	74 867 225,36
Hamburg Santorkai 68 AM Santorkai 68 D - 20457 HAMBURG	24/03/16	100,00%	3 727,50	21 702 990,02		21 702 990,02	22 637 065,78
Dusseldorf E 65 Elisabeth Strasse 65 D - 40217 DUSSELDORF	30/10/15	100,00%	8 695,41	35 255 594,71	238 435,14	35 494 029,85	36 774 156,46
Frankfurt 72 West Bockenheimer Landstrasse 72 D - 60323 FRANKFURT AM MAIN	01/05/16	100,00%	2 842,27	17 489 941,55	4 694,52	17 494 636,07	18 033 053,09
Porsche Mittler Pfad 13-15 D - 70191 STUTTGART	24/08/17	100,00%	30 270,00	70 054 369,89		70 054 369,89	
Porticon D - 70191 STUTTGART	03/12/16	100,00%	11 130,00	26 539 152,77		26 539 152,77	27 338 964,26
Laimer Atrium D - 80687 MUNICH	31/07/15	100,00%	13 918,12	42 191 754,34		42 191 754,34	43 603 248,18
TOTAL SCI LF OFFENBACH			**103 718,07**	**337 850 975,17**	**436 572,01**	**338 287 547,18**	**244 295 078,11**
COMMERCE							
weg 5 Bad Kreuznach Schwabenheimer Weg 5 D - 55543 BAD KREUZNACH	21/12/2017	100,00%	15 400,00	43 378 807,13		43 378 807,13	
Primavera D - 23552 LUBECK	15/11/2016	100,00%	6 004,64	36 286 816,36		36 286 816,36	36 951 869,55
TOTAL LF GERMANY RETAIL			**21 404,64**	**79 665 623,49**	**0,00**	**79 665 623,49**	**36 951 869,55**
RÉSIDENCE GÉRÉE							
Project development holiday park Center Parcs Allgäu Phase 2 D - 88299 LEUTKIRCH IM ALLGAU	26/10/2016	100,00%	25 000,00				71 458 851,00
TOTAL SCI ALLGAU*			**25 000,00**				**71 458 851,00**
TOTAL GÉNÉRAL SCI ET FIIS			**278 894,53**	**1 128 635 072,27**	**436 572,01**	**1 129 071 644,28**	**607 222 934,35**

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

11

RAPPORTS DU COMMISSAIRE AUX COMPTES

RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES COMPTES ANNUELS



Exercice clos le 31 décembre 2017.

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

OPINION

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

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

FONDEMENT DE L'OPINION

Référentiel d'audit

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

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

Indépendance

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

OBSERVATION

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

JUSTIFICATION DES APPRÉCIATIONS

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

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

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

VÉRIFICATION DU RAPPORT DE GESTION ET DES AUTRES DOCUMENTS ADRESSÉS AUX ASSOCIÉS

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

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

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

RESPONSABILITÉS DE LA SOCIÉTÉ DE GESTION RELATIVES AUX COMPTES ANNUELS

Il appartient à la société de gestion d'établir des comptes annuels présentant une image fidèle conformément aux règles et principes comptables français ainsi que de mettre en place le contrôle interne qu'elle estime nécessaire à l'établissement de comptes annuels ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs.

Lors de l'établissement des comptes annuels, il incombe à la société de gestion d'évaluer la capacité de la société civile de placement immobilier à poursuivre son exploitation, de présenter dans ces comptes, le cas échéant, les

informations nécessaires relatives à la continuité d'exploitation et d'appliquer la convention comptable de continuité d'exploitation, sauf s'il est prévu de liquider la société ou de cesser son activité.

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

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

Il nous appartient d'établir un rapport sur les comptes annuels. Notre objectif est d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels pris dans leur ensemble ne comportent pas d'anomalies significatives. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, sans toutefois garantir qu'un audit réalisé conformément aux normes d'exercice professionnel permet de systématiquement détecter toute anomalie significative. Les anomalies peuvent provenir de fraudes ou résulter d'erreurs et sont considérées comme significatives lorsque l'on peut raisonnablement s'attendre à ce qu'elles puissent, prises individuellement ou en cumulé, influencer les décisions économiques que les utilisateurs des comptes prennent en se fondant sur ceux-ci.
Comme précisé par l'article L.823-10-1 du Code de commerce, notre mission de certification des comptes ne consiste pas à garantir la viabilité ou la qualité de la gestion de votre société.

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

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



Neuilly-sur-Seine, le 14 mai 2018.

Le commissaire aux comptes
Deloitte & Associés
Jean-Pierre VERCAMER.

11

RAPPORT SPÉCIAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES CONVENTIONS RÉGLEMENTÉES



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

Aux associés,

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

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

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

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

CONVENTIONS SOUMISES À L'APPROBATION DE L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE

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

CONVENTIONS DÉJA APPROUVÉES PAR L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE

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

Convention conclue avec la société de gestion :

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

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

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

Au titre des honoraires de renouvellement de baux, le montant comptabilisé sur l'exercice 2017 est de 5 000,00 euros.



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

1) Commission de gestion :

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

Le montant comptabilisé en charges au titre de l'exercice 2017 s'élève à 305 378,33 euros HT.

2) Commission de souscription :

Elle correspond à un montant de 8 % HT du montant, prime d'émission incluse, de chaque souscription pour la recherche des capitaux ainsi que pour l'étude et la recherche des investissements. Cette commission est réduite de moitié dans l'hypothèse d'une souscription supérieure à 2 000 000 euros.

Elle s'élève à 15 824 010,80 euros HT au titre de l'exercice 2017.

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

Elle correspond à un montant de :

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

La commission sur les acquisitions ne s'applique pas aux acquisitions consécutives à de nouvelles souscriptions, la rémunération correspondante à cette mission d'investissement ayant déjà été perçue par la société de gestion.

Aucun montant relatif à la commission de cession et d'acquisition n'a été comptabilisé au titre de l'exercice 2017.

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

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

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

Neuilly-sur-Seine, le 14 mai 2018.

Le commissaire aux comptes
Deloitte & Associés
Jean-Pierre VERCAMER.

NOTES



LA FRANÇAISE

La Française Real Estate Managers
128, boulevard Raspail 75006 Paris - Tél. +33 (0)1 53 62 40 60
serviceclient@la-francaise.com
Une société du Groupe La Française - www.la-francaise.com

Mai 2018 - D10128