MULTIHABITATION 2

RAPPORT ANNUEL 2017



LA FRANÇAISE



MULTIHABITATION 2

SCPI « ROBIEN » À CAPITAL FIXE FERMÉ

ASSEMBLÉES GÉNÉRALES ORDINAIRE ET EXTRAORDINAIRE DU 20 JUIN 2018

1	Conjoncture	4
2	Organes de direction et de contrôle	7
3	Rapport de la société de gestion sur l'exercice 2017	8
4	Gouvernance et contrôle interne	12
5	Tableaux complétant le rapport de la société de gestion	14
6	Rapport de la société de gestion à l'assemblée générale extraordinaire	17
7	Rapport du conseil de surveillance	18
8	Texte des résolutions à l'assemblée générale ordinaire	19
9	Texte des résolutions à l'assemblée générale extraordinaire	20
10	Comptes au 31 décembre 2017	22
11	Annexe	25
12	Composition du patrimoine	29
13	Rapports du commissaire aux comptes	30

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

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

IMMOBILIER D'HABITATION 2017 UNE ANNÉE RECORD

CONDITIONS DE FINANCEMENT

Des conditions de financement toujours favorables

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



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

MARCHÉ DE L'INVESTISSEMENT

Des volumes record et des prix ancrés sur une trajectoire haussière

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

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

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

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

MARCHÉ LOCATIF

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

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

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

PERSPECTIVES DE MARCHÉ

Une stabilisation des volumes à des niveaux élevés

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

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

MARCHÉ INSTITUTIONNEL

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



CRÉDITS IMMOBILIERS

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

VOLUMES DE VENTES

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

CROISSANCE DES PRIX

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

TAUX DE RENDEMENT

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

NOTES

FICHE D'IDENTITÉ MULTIHABITATION 2

TYPE DE SCPI
SCPI « Robien »
à capital fixe fermé

SIÈGE SOCIAL
128, boulevard Raspail
75006 Paris

DATE DE CRÉATION
18 janvier 2005

N° D'IMMATRICULATION AU RCS
480 367 275 RCS Paris

DATE DE DISSOLUTION STATUTAIRE
18 janvier 2020

CAPITAL SOCIAL
85 862 500 euros

VISA AMF
SCPI n° 05-04
en date du 1er février 2005

SOCIÉTÉ DE GESTION DE LA SCPI

La Française Real Estate Managers

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

Directoire

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

Conseil de surveillance

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

Commissaires aux comptes

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

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



CONSEIL DE SURVEILLANCE DE LA SCPI

Composition du conseil de surveillance

Patrick KONTZ, Président
Jean-Luc BRONSART, Secrétaire
Laurent ALTMAYER
Robert BAYLOCQ
Paul CHENEL
Daniel DALLEST
Bertrand DE GELOES
François RINCHEVAL
Crédit Mutuel Arkea

Fin de mandat :
à l'issue de l'assemblée générale de 2020 appelée à statuer sur les comptes de 2019.

EXPERT IMMOBILIER DE LA SCPI

Crédit Foncier Expertise
19, rue des Capucines
75001 Paris

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

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 2023 appelée à statuer sur les comptes de 2022.

3

RAPPORT DE LA SOCIÉTÉ DE GESTION SUR L'EXERCICE 2017



Multihabitation 2 a été créée le 18 janvier 2005 et a collecté jusqu'au 31 décembre 2005. Le dernier immeuble d'habitation a été acquis le 29 juin 2007. La première mise en location date du 6 février 2007 et la dernière du 15 juin 2010 (Chelles, livré le 3 décembre 2009).

21 ventes ont été signées en 2017 (30 lots), 12 appartements rue Édouard Manet à Asnières-sur-Seine, 7 appartements à Bussy-Saint-Georges, 1 maison à L'Isle-Adam et la quote-part indivise de deux bureaux regroupant 10 lots situés à Créteil. Depuis le début des cessions d'actifs, la SCPI a vendu 32 lots.

Le résultat de l'année 2017 est en nette baisse par rapport à 2016 de 316 587,98 euros (-13,07 %). Cette nette baisse est liée à la cession des actifs et à l'arrêt quasi-total des remises en location.

Les loyers ont de ce fait également diminué de 354 868,71 euros (-8,69 %) entre 2016 et 2017.

La vente de lots vacants a permis de réduire, au regard de 2016, la part des charges récupérables non refacturées en raison de la vacance à hauteur de 7 921,28 euros (-72,05 %)

Les honoraires de location sont en forte baisse (-19,51 %) de même que les honoraires de la société de gestion (-8,56 %).

En revanche, les charges non récupérables ont légèrement augmenté sur l'année de 68 547,09 euros (+6,74 %). Ceci s'explique essentiellement par une augmentation des travaux de 90 371,40 euros (+43,71 %) liée principalement à la remise en état, avant mise en vente, des biens concernés, aux changements ou réparations d'équipements (ballons d'eau chaude, volets électriques, radiateurs électriques, etc.) et aux diagnostics.

Les lots mis en vente ne font pas l'objet d'une remise en état systématique. À chaque libération, les responsables techniques et commerciaux définissent les travaux qu'ils estiment nécessaires de réaliser avant la mise en vente des actifs.

Le taux d'occupation financier a nettement baissé puisqu'il s'établit à 87,10 % contre 91,89 % en 2016. Ces faibles taux s'expliquent par la non relocation des lots destinés à être cédés et les durées de commercialisation et de signature.

Le taux d'impayés reste faible, malgré quelques retards de paiements.

La distribution a commencé à baisser au rythme des cessions. Elle est passée de 38,04 euros en 2015 et 2016 à 28,08 euros en 2017 (versements en juillet 2017 et en janvier 2018). Le report à nouveau s'est légèrement dégradé puisqu'il est passé de 4,60 euros à 3.67 euros par part après distribution.

La distribution a permis de délivrer un rendement de 1,87 %.

Paradoxalement, avec 110 départs sur l'année, le turn-over est reparti à la hausse en s'établissant à 26 % contre 22,46 % en 2016. Cette hausse est positive puisqu'elle accélère les libérations donc les cessions.

Le résultat par part est de 30,65 euros en 2017 contre 35,26 euros en 2016.

CARACTÉRISTIQUES PRINCIPALES AU 31 DÉCEMBRE 2017

Capital	85 862 500,00 €
Nombre de parts	68 690
Capitalisation	103 035 000,00 €
Nombre d'associés	1 725
Valeur de réalisation	1 322,82 €

Prix de souscription	1 500,00 €
Prix acquéreur	1 140,18 €
Prix net vendeur (Prix d'exécution)	1 023,66 €
Distribution de l'exercice 2017 *	28,08 €

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

TABLEAU DE CHIFFRES SIGNIFICATIFS (EUROS)

	2017	2016
Compte de résultat au 31 décembre		
Produits de la SCPI	4 334 827,08	4 735 216,42
dont loyers	3 727 407,12	4 082 275,83
Total des charges	2 229 746,99	2 313 548,35
Résultat	2 105 080,09	2 421 668,07
Distribution	1 928 815,20	2 612 967,60
État du patrimoine et tableau des capitaux propres au 31 décembre		
Capital social	85 862 500,00	85 862 500,00
Total des capitaux propres	92 003 025,37	91 865 775,98
Immobilisations locatives	84 158 479,41	91 410 634,66

	Global 2017	Par part 2017
Autres informations		
Bénéfice	2 105 080,09	30,65*
Distribution	1 928 815,20	28,08
Patrimoine		
Valeur vénale / expertise	83 020 000,00	1 208,62
Valeur comptable	92 003 025,37	1 339,39
Valeur de réalisation	90 864 545,96	1 322,82
Valeur de reconstitution	107 671 387,84	1 567,50

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

VALEURS DE LA SOCIÉTÉ AU 31 DÉCEMBRE 2017

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

VALEUR COMPTABLE

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

	En euros
Valeur immobilisée des acquisitions	84 158 479,41
Valeur nette des autres actifs retenus pour la valeur comptable	7 844 545,96
Valeur comptable	92 003 025,37
Valeur comptable ramenée à une part	1 339,39

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	83 020 000,00
Valeur nette des autres actifs retenus pour la valeur de réalisation	7 844 545,96
Valeur de réalisation	90 864 545,96
Valeur de réalisation ramenée à une part	1 322,82

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	90 864 545,96
Frais d'acquisition des immeubles	5 147 240,00
Commission de souscription	11 659 601,88
Valeur de reconstitution *	107 671 387,84
Valeur de reconstitution ramenée à une part	1 567,50

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

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

	Nombre	En % du nombre total de parts émises
Parts cédées sur le marché par confrontation	294	0,43 %
Parts transférées par succession et/ou donation	119	0,17 %
Parts cédées de gré à gré	-	-

Le marché des parts ne saurait être significatif dès lors que la durée de détention des parts dont les associés sont titulaires conditionne les avantages fiscaux et donc la performance à terme de Multihabitation 2. Des cas particuliers, souvent liés à des situations familiales personnelles, peuvent néanmoins justifier quelques transactions trimestrielles. Dans cette hypothèse, le prix établi, inférieur à la valeur de réalisation publiée, prend en compte l'absence d'avantage fiscal transmis à l'acquéreur.

Le prix moyen constaté payé par l'acquéreur en 2017 ressort à 1 064,83 euros par part.



3 PATRIMOINE IMMOBILIER



ÉVOLUTION DU PATRIMOINE

La SCPI poursuit la cession d'actifs. Elle a signé 21 ventes, 34 promesses et a accepté 41 propositions d'acquisition.

Elle a vendu pour un montant total de 7 252 155,28 euros d'actifs. Déduction faite des honoraires de commercialisation et des honoraires d'arbitrage le montant s'élève à 7 114 279,37 euros.

Au global, les biens sont vendus avec une plus-value brute de 6,48% (avant déduction des honoraires de cession et d'arbitrage) soit une plus-value nette (hors impôt sur les plus-values) de 0,90%.

Adresses	Plus ou moins-values brutes*	Nettes**
ASNIÈRES-SUR-SEINE - 15, rue Édouard Manet	37,36 %	28,76 %
DIVONNE-LES-BAINS - 268, rue de Lausanne	31,55 %	23,31 %
CACHAN - 17 et 31, rue Camille Desmoulins	29,32 %	21,22 %
BUSSY-SAINT-GEORGES - 2, rue de l'Aviateur Martel	16,12 %	8,85 %
POISSY - 21, rue Jean Bouin	8,46 %	1,67 %
JUVIGNAC - rue de la Circulade / rue de Castrum	1,55 %	(4,81 %)
L'ISLE-ADAM - rue de la Montre en Or	(1,17 %)	(7,36 %)
ARGENTEUIL - 23 Foch - 13 Diane - 7 Jorand	(3,53 %)	(9,64 %)
QUIMPER - 2, alez an Eostiged	(11,47 %)	(17,01 %)
CRÉTEIL - Tec Parc Nano - 19, rue Eugène Dupuis	(22,99 %)	(24,14 %)
CRÉTEIL - Tec Parc Exa - 19, rue Eugène Dupuis	(23,71 %)	(24,86 %)
VENDU	**6,48 %**	**0,90 %**

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

On constate des écarts significatifs selon les localisations. Le patrimoine situé en régions ainsi que les actifs tertiaires enregistrent les plus grosses moins-values. Plus les actifs sont proches de Paris (en dehors des bureaux de Créteil) plus les plus-values sont importantes. Argenteuil n'a pas enregistré les progressions attendues et continue à souffrir d'une image négative malgré la qualité et la localisation du programme. Ces situations reflètent les disparités économiques du territoire national. Plus on s'éloigne de Paris puis des capitales régionales plus on constate une dégradation de la solvabilité des ménages. On notera la situation particulière de Divonne-les-Bains qui bénéficie de la proximité immédiate de Genève.

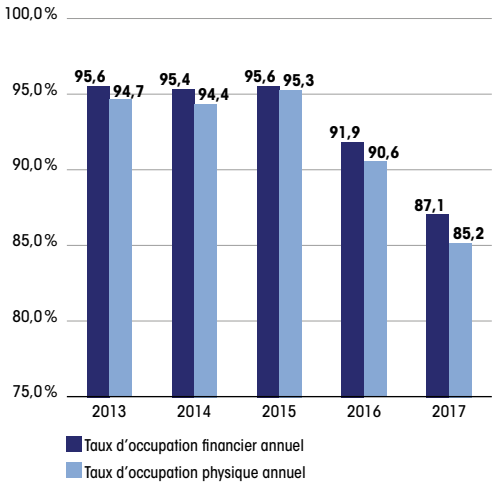
Fin 2017, il restait, hors les 71 lots bloqués, dont 37 en cours de commercialisation et 318 lots loués sur les 425 lots acquis.

La poursuite des opérations d'arbitrage nécessitera l'élaboration d'une stratégie de cession qui devra prendre en compte l'occupation et les délais de cession.

GESTION DU PATRIMOINE

TAUX D'OCCUPATION ET MOUVEMENTS LOCATIFS

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



Rappel :

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

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

SITUATION LOCATIVE

Au 31 décembre 2017, sur les 393 lots détenus par la SCPI, il y avait 318 lots loués, 3 lots à relouer, 1 lot réservé et 6 lots sous congés.

ÉVOLUTION DES PRODUITS LOCATIFS QUITTANCÉS

Au cours de l'exercice, 3 727 407,12 euros de loyers ont été facturés contre 4 082 275,83 euros en 2016, soit une baisse de 8,69% qui s'explique par l'arrêt des relocations et la cession d'actifs.

Les loyers encaissés représentaient 99,67 % de ces loyers facturés contre 99,89% en 2016. La perte locative pour vacance s'est élevée à 555 544,45 euros contre 361 334,05 euros en 2016.

CONTENTIEUX

Le nombre de contentieux locatifs est de 48 dossiers pour impayés dont 30 concernant des locataires partis.

La dotation à la provision pour créances douteuses s'élève à 65 923,95 euros contre 94 395 euros en 2016, la reprise s'établit à 107 006,96 euros contre 75 795 euros en 2016 et la provision ressort au 31 décembre à 379 797,27 euros contre 420 580,28 euros en 2016.

La gestion de ces contentieux fait l'objet d'une attention toute particulière.

La sélection des dossiers de candidature est très encadrée, mais n'empêche pas les impayés qui sont liés à des problèmes de solvabilité résultant, pour la plupart, d'événements personnels (perte d'emploi, séparation…) intervenant en cours de bail.

TRAVAUX SUR LE PATRIMOINE

Les chiffres portés dans le tableau ci-dessous reprennent :

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

Pour faciliter la revente des actifs, des travaux de rafraîchissement ou des menues réparations sont réalisés. En 2017, la SCPI a effectué 297 111,65 euros de travaux et de diagnostics contre 206 740,25 euros en 2016. Le montant moyen des interventions s'élève à 591,86 euros. Le montant maximal s'élève à 9 961,12 euros TTC et porte sur la remise en état d'un appartement.

	2017
Travaux réalisés	297 111,65

Nature des travaux réalisés en 2017

Travaux d'entretien

Dont les plus significatifs sont :

Adresse	Ville	Nature	Coût TTC (euros)
24 à 30, rue de la Paix	CHELLES	Remise en état de cinq appartements et réparation accès parking et élagage	78 150,57
40 à 42, boulevard Charles de Gaulle	SANNOIS	Remise en état de quatre appartements et travaux d'électricité	43 604,55
2, rue Eugène Éboué	ASNIÈRES-SUR-SEINE	Remise en état d'un appartement et diagnostics	14 572,93
14 à 20, rue de la Montre en Or	L'ISLE-ADAM	Entretien cheneaux et travaux de peinture suite sinistre	14 178,08
268, rue de Lausanne	DIVONNE-LES-BAINS	Remplacement de trois chaudières et remise en état d'un appartement	12 724,79

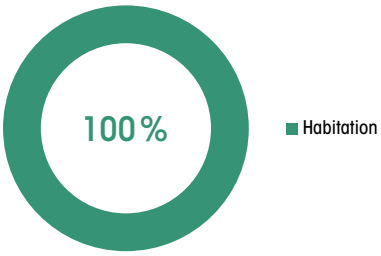
EXPERTISES ET RÉPARTITION DU PATRIMOINE

La valeur vénale des immeubles au 31 décembre 2017, résultant des expertises réalisées conformément aux règles en vigueur, est de 83 020 000 euros hors droits contre 83 180 000 euros au 31 décembre 2016, soit une baisse de 0,19% à périmètre constant.

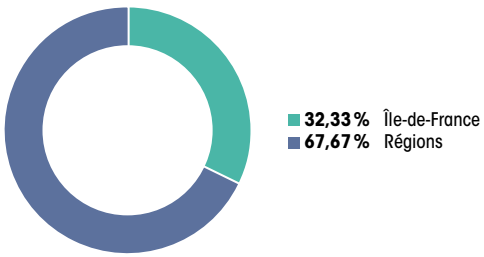
RÉPARTITION DU PATRIMOINE EN SURFACE ET EN % AU 31 DÉCEMBRE 2017

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

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



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



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

	Habitation	Bureau	Total en €	Total en %
Île-de-France	60 670 000,00		60 670 000,00	**73,08 %**
Régions	22 350 000,00		22 350 000,00	**26,92 %**
TOTAL €	**83 020 000,00**		**83 020 000,00**	
TOTAL 2016	87 480 000,00	2 617 781,24	90 097 781,24	
TOTAL %	**100,00 %**	**0,00 %**		**100,00 %**

CHANGEMENTS SUBSTANTIELS INTERVENUS AU COURS DE L'EXERCICE

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

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

4

GOUVERNANCE ET CONTRÔLE INTERNE



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

PROCÉDURE DE CONTRÔLE INTERNE

Au travers de l'organisation fonctionnelle du Groupe La Française, la société La Française Real Estate Managers et, par conséquent, l'ensemble des sociétés qu'elle gère, dont Multihabitation 2, bénéficient de la mise à disposition des directions de la « Conformité, Contrôle Interne et Risques Opérationnels » et « Risques » du Groupe.

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

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

LE PROCESSUS S'ORGANISE EN TROIS NIVEAUX :

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

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

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

ACCÈS À L'INFORMATION

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

PROVENANCE DES FONDS

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

PRÉVENTION DES CONFLITS D'INTÉRÊTS ET DÉONTOLOGIE

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

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

Contrôle
Procédure
Information
Prévention
Gestion
Rémunération
Suivi

SUIVI ET GESTION DES RISQUES AUXQUELS LA SCPI EST EXPOSÉE

PROFIL DE RISQUE

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

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

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

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

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

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

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

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

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

SUIVI ET ÉVALUATION DES RISQUES

Évaluation des risques par la société de gestion

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

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

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

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

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



RÉMUNÉRATION

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

Ces règles, portant sur les structures, les pratiques et la politique de rémunération du gestionnaire ont notamment pour but de contribuer à renforcer la gestion saine, efficace et maîtrisée des risques pesant tant sur la société de gestion que sur 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	Nombre de parts au 31 décembre	Nombre d'associés au 31 décembre	Rémunération HT de la Société de Gestion lors des souscriptions	Prix d'entrée au 31 décembre [1]
2013	85 862 500,00	-	68 690	1 728	-	1 021,53
2014	85 862 500,00	-	68 690	1 727	-	1 010,36
2015	85 862 500,00	-	68 690	1 726	-	977,00
2016	85 862 500,00	-	68 690	1 721	-	1 026,06
2017	85 862 500,00	-	68 690	1 725	-	1 140,18

[1] Prix payé par l'acquéreur ou le souscripteur.

ÉVOLUTION DU PRIX DE LA PART

	2013	2014	2015	2016	2017
Prix d'entrée au 1er janvier (euros) [1]	1 001,41	1 021,53	1 010,36	977,00	1 026,06
Distribution versé au titre de l'année (euros) [2]	39,12	39,12	38,04	38,04	28,08
dont distribution de report à nouveau (en %)		*1,69 %*		*7,31 %*	
Taux de distribution sur valeur de marché (en %) [3]	2,61 %	2,61 %	2,54 %	2,54 %	1,87 %
Report à nouveau cumulé par part (euros) [4]	6,05	5,40	5,99	3,21	7,17

[1] Prix payé par l'acquéreur ou le souscripteur.
[2] Dstribution pour une part ayant eu jouissance au 1er janvier.
[3] Le taux de distribution sur la valeur de marché est la division :
(i) de la distribution brute avant prélèvement fiscal obligatoire versé au titre de l'année n (y compris les acomptes exceptionnels et quote-part de plus values distribuées).
(ii) par le prix acquéreur moyen de l'année n.
[4] Report à nouveau après affectation du résultat et affectation du stock de provision pour grosses réparations au 01/01/2017.

ÉVOLUTION DU MARCHÉ DES PARTS

Année	Nombre de parts échangées	% sur le nombre total de parts en circulation au 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 de parts (euros HT)
2012	49	0,07 %	1,5 mois	-	248,40
2013	91	0,10 %	1,5 mois	-	278,58
2014	87	0,13 %	1,5 mois	-	249,66
2015	287	0,42 %	1,5 mois	-	279,17
2016	135	0,20 %	1,5 mois	-	114,58
2017	294	0,43 %	1,5 mois	-	713,43

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

	2013		2014		2015		2016		2017	
	euros	%	euros	%	euros	%	euros	%	euros	%
REVENUS										
Recettes locatives brutes	62,67	99,52	62,48	99,49	62,33	99,44	59,43	99,90	54,26	99,73
Produits financiers avant prélèvement fiscal obligatoire	0,22	0,35	0,12	0,19	0,10	0,15	0,02	0,03		0,01
Produits divers	0,08	0,13	0,20	0,33	0,25	0,41	0,04	0,07	0,15	0,27
TOTAL DES REVENUS	**62,97**	**100,00**	**62,81**	**100,00**	**62,68**	**100,00**	**59,49**	**100,00**	**54,41**	**100,00**
CHARGES										
Commission de gestion	7,44	11,81	7,42	11,82	7,43	11,86	7,06	11,87	6,46	11,87
Autres frais de gestion *	0,98	1,55	1,63	2,60	1,06	1,70	1,29	2,17	2,05	3,77
Entretien du patrimoine au cours de l'exercice	0,77	1,22	1,20	1,90	1,55	2,48	1,80	3,03	4,33	7,95
Charges immobilières non récupérées	10,99	17,45	11,70	18,63	11,42	18,22	12,02	20,21	11,53	21,19
SOUS TOTAL - CHARGES EXTERNES	**20,17**	**32,03**	**21,95**	**34,96**	**21,47**	**34,25**	**22,18**	**37,29**	**24,37**	**44,78**
Amortissements nets										
- patrimoine										
- autres (charges à étaler)										
Provisions										
- dotation provision pour grosses réparations	0,94	1,49	1,87	2,98	1,87	2,99	1,78	3,00		
- dotation nette aux autres provisions **	0,93	1,47	0,51	0,82	0,69	1,10	0,27	0,46	(0,60)	(1,10)
SOUS TOTAL - CHARGES INTERNES	**1,87**	**2,97**	**2,39**	**3,80**	**2,56**	**4,09**	**2,05**	**3,45**	**(0,60)**	**(1,10)**
TOTAL DES CHARGES	**22,04**	**35,00**	**24,34**	**38,76**	**24,03**	**38,34**	**24,23**	**40,74**	**23,77**	**43,68**
RÉSULTAT	**40,94**	**65,00**	**38,46**	**61,24**	**38,65**	**61,66**	**35,26**	**59,26**	**30,65**	**56,32**
Variation du report à nouveau	1,82	2,90	(0,66)	(1,05)	0,61	0,97	(2,78)	(4,68)	2,57	4,70
Revenus distribués avant prélèvement fiscal obligatoire	39,12	62,12	39,12	62,29	38,04	60,69	38,04	63,94	28,08	51,61
Revenus distribués après prélèvement fiscal obligatoire	39,05	62,01	39,07	62,21	38,00	60,63	38,04	63,94	28,08	51,61

* 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	103 035 000,00		103 035 000,00
Cessions d'immeubles	336 211,16	7 252 155,25	7 588 366,41
Plus et moins values sur cessions	95 351,51	(134 428,73)	(39 077,22)
Prélèvements sur primes d'émission et de fusion	(10 047 932,00)		(10 047 932,00)
Achats d'immeubles	(91 746 845,82)		(91 746 845,82)
Frais d'acquisition des immobilisations	(1 437 211,61)		(1 437 211,61)
SOMMES RESTANT À REMBOURSER	**234 573,24**	**7 117 726,52**	**7 352 299,76**

* Depuis l'origine de la société.

DÉCLARATION FISCALE

PERSONNES PHYSIQUES

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

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

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 :

	En euros
Revenu foncier	
Revenu brut	3 740 851
Autres charges déductibles	1 594 108
Revenu net	2 146 743
Soit par part pleine jouissance	31,25

	En euros
Revenu financier	
Revenu	Néant
Soit par part pleine jouissance	Néant
Soit par part pleine jouissance après prélèvement fiscal obligatoire	Néant

PERSONNES MORALES

	En euros
Bénéfice net comptable au titre des BIC *	1 967 204,49
Réintégration	5 721,91
Déduction (Plus values nettes à long terme)	722 413,25
Résultat fiscal	1 250 513,15

* Plus ou moins values comptables comprises.

	En euros
Bénéfice net comptable au titre de l'IS *	1 967 204,49
Réintégration	5 721,91
Déduction	
Résultat fiscal	1 972 926,40

* Plus ou moins values comptables comprises.

À compter du 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 à retenir pour la déclaration liée à l'IFI (euros)	
Pour les résidents français	**Pour les non-résidents français (ou assimilés)**
1 184,77	1 184,77

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

INFORMATIONS SUR LES DÉLAIS DE PAIEMENT (EUROS)

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

	Dettes échues à la clôture	Échéances à J+15	Échéances entre J+16 et J+30	Échéances entre J+31 et J+45	Échéances entre J+46 et J+60	Échéances au-delà de J+60	Hors échéances	Total dettes fournisseurs
Échéances au 31/12/2017								
Fournisseurs								
Fournisseurs d'immobilisations							190 681,78	190 681,78**
TOTAL À PAYER							**190 681,78**	**190 681,78**
Échéances au 31/12/2016								
Fournisseurs		4 555,93						4 555,93*
Fournisseurs d'immobilisations							190 681,78	190 681,78**
TOTAL À PAYER		**4 555,93**					**190 681,78**	**195 237,71**

* 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 réglements s'effectuent en fonction d'appels de fonds dont les dates de règlement sont contractuelles.

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



Nous vous avons réunis en assemblée générale extraordinaire afin de soumettre à vos votes une réduction du capital.

Lors de l'assemblée générale du 19 novembre 2014, nous vous rappelons qu'il a été décidé :

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

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

Le produit de ces cessions n'ayant pas vocation à être réinvesti eu égard à la politique d'investissement de votre SCPI, nous soumettons à vos suffrages une résolution visant à nous permettre de vous verser le produit de ces cessions sans attendre le terme statutaire de votre SCPI fixé au 18 janvier 2020, dès lors que celui-ci aura atteint un montant significatif.

Ainsi, nous vous demandons de nous autoriser, jusqu'à la prochaine assemblée générale appelée à statuer sur les comptes clos au 31 décembre 2018, à procéder à une ou plusieurs réductions de capital par voie de réduction de la valeur nominale des parts d'un montant minimum de 100 euros. En conséquence, chaque réduction de capital donnerait lieu à la diminution corrélative de la valeur nominale de chaque part sociale, actuellement fixée à 1 150 euros et au remboursement partiel de l'apport effectué par chaque associé.

Nous vous demanderons de donner tous pouvoirs à la société de gestion à effet de procéder à la réalisation de ladite réduction de capital.

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

La Société de gestion

RAPPORT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE



Mesdames, Messieurs,

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

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

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

ÉVOLUTION DU PATRIMOINE

Intégralement constitué et livré, le patrimoine de la SCPI totalisait avant cessions 425 lots.

La valeur vénale de ce patrimoine, résultant des expertises réalisées dont nous avons pris connaissance, s'établit à 83 020 000 euros hors droits.

La valeur de réalisation s'établit à 90 864 545,96 euros soit 1 322,82 euros par part.

GESTION LOCATIVE ET CONTENTIEUX

Pour rappel, les associés ont décidé lors de l'assemblée générale du 19 novembre 2014 de ne pas proroger la durée d'amortissement pour une période de 3 années et ont autorisé en conséquence la société de gestion à céder les actifs dès que possible compte tenu des engagements fiscaux. Une stratégie de liquidation progressive des actifs de la SCPI a ainsi été mise en place.

Votre Conseil est resté très attentif à la situation locative des immeubles du patrimoine. Au 31 décembre 2017, sur les 425 lots principaux acquis, 32 ont été vendus. Sur les 393 lots restants, il y a 71 lots vacants en cours de commercialisation dont 14 lots en attente de signature.

Le taux d'occupation physique au 31 décembre 2017 s'élevait à 79,74% et le taux d'occupation financier à 87,10%. Cette baisse s'explique notamment par le fait que des lots vacants sont bloqués à la commercialisation en vue de leur mise en vente.

L'impact des contentieux est contenu, représentant une créance de 400 395 euros (hors dépôts de garantie), soit 0,95% des loyers quittancés (hors frais de recouvrement).

Votre Conseil de Surveillance reste extrêmement vigilant quant au suivi de ces dossiers et de l'évolution des contentieux en général.

MARCHÉ DES PARTS

Le marché des parts a enregistré les cessions de 294 parts qui ont été échangées sur la base d'un prix moyen payé par l'acquéreur de 1 064,83 euros Compte tenu de la perte de l'avantage fiscal liée à la cession des parts, le marché secondaire est non représentatif de la valeur de notre société dont la valeur de réalisation par part s'élève à 1 322,82 euros.

RÉSULTAT DE L'EXERCICE 2017

Notre réunion du 6 mars 2018, à laquelle a été convié le Commissaire aux comptes, a été consacrée à l'examen des comptes de l'exercice. Suite à la cession de plusieurs actifs, les produits locatifs, en légère diminution, s'établissent à 4 221 041,48 euros contre 4 568 262,66 euros en 2016. Les comptes de l'exercice 2017 se soldent par un bénéfice de 2 105 080,09 euros, en légère baisse par rapport à l'exercice précédent et correspondant à un résultat par part de 30,65 euros.

La distribution 2017 a été fixée à 28,08 euros par part.

CONVENTIONS VISEES PAR L'ARTICLE L. 214-106 DU CODE MONETAIRE ET FINANCIER

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

ASSEMBLÉE GÉNÉRALE EXTRAORDINAIRE

La société de gestion vous propose de réaliser une ou plusieurs réduction(s) de capital par réduction de la valeur nominale dès lors qu'un minimum de 100 euros par part serait atteint.

Nous vous invitons à voter favorablement au projet de réductions de capital.

PROJET DE RÉSOLUTIONS

Les projets de résolutions qui vous sont soumis par la Société de gestion n'appellent pas, de notre part, d'autres observations que celles figurant ci-dessus.

Par conséquent, nous vous invitons à approuver l'ensemble des résolutions qui vous sont présentées.

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

Pour le Conseil de Surveillance
Monsieur Patrick KONTZ,
Président

TEXTE DES RÉSOLUTIONS À L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE ORDINAIRE

PREMIÈRE RÉSOLUTION

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

L'assemblée générale, après avoir entendu la lecture des rapports de la société de gestion, du Conseil de surveillance et du commissaire aux comptes, approuve le rapport de la société de gestion dans toutes ses parties ainsi que les comptes de l'exercice arrêtés au 31 décembre 2017 tels qu'ils sont présentés et qui font ressortir un bénéfice net de 2 105 080,09 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 2 105 080,09 euros, qui augmenté du report à nouveau, soit 315 981,31 euros, correspond à un bénéfice distribuable de 2 421 061,40 euros, somme qu'elle décide de répartir comme suit :

- À titre de distribution une somme de 1 928 815,20 euros (correspondant au montant total des acomptes déjà versés) ;
- Au report à nouveau une somme de 492 246,20 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 :
  92 003 025,37 euros, soit 1 339,39 euros par part,
- valeur de réalisation :
  90 864 545,96 euros, soit 1 322,82 euros par part,
- valeur de reconstitution :
  107 671 387,84 euros, soit 1 567,50 euros par part.

QUATRIÈME RÉSOLUTION

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

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

CINQUIÈME RÉSOLUTION

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

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

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

Le montant de l'impôt sur la plus-value immobilière, acquitté au nom et pour le compte des associés imposés dans la catégorie des plus-values immobilières des particuliers, s'est élevé en 2017 à 41 885 euros, soit 0,61 euro par part au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2017.

SIXIÈME RÉSOLUTION

Fixation des honoraires de commercialisation de La Française Real Estate Managers

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

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

SEPTIÈME RESOLUTION

Pouvoirs en vue des formalités

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

TEXTE DES RÉSOLUTIONS À L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE EXTRAORDINAIRE



PREMIÈRE RÉSOLUTION

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

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

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

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

DEUXIÈME RÉSOLUTION

Pouvoirs en vue des formalités

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

NOTES

10

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	**84 158 479,41**	**83 020 000,00**	**91 410 634,66**	**90 097 781,24**
Droits réels (Bail emphytéotique)				
Amortissements droits réels				
Constructions sur sol d'autrui				
Amortissement de constructions sur sol d'autrui				
Terrains et constructions locatives	84 158 479,41	83 020 000,00	91 410 634,66	90 097 781,24
Immobilisations en cours				
Provisions liées aux placements immobiliers			**(95 413,23)**	
Dépréciation exceptionnelle d'immobilisations locatives				
Gros entretiens - grosses réparations - travaux remise en état			(95 413,23)	
Provisions pour risques et charges				
Titres financiers contrôlés				
Immobilisations financières contrôlées				
Dépréciations exceptionnelle des immobilisations financières contrôlées				
Provisions pour risques et charges				
TOTAL I (Placements immobiliers)	**84 158 479,41**	**83 020 000,00**	**91 315 221,43**	**90 097 781,24**
IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES				
Immobilisations financières non contrôlées				
Dépréciation des immobilisations financières non contrôlées				
Avances en compte courant et créances rattachées des immobilisations financières contrôlées				
Avances en compte courant et créances rattachées des immobilisations financières non contrôlées				
Dépréciation des avances en compte courant et créances rattachées				
TOTAL II (Immobilisations financières)				
AUTRES ACTIFS ET PASSIFS D'EXPLOITATION	**77 382,55**	**77 382,55**	**64 849,45**	**64 849,45**
Actifs immobilisés				
Associés capital souscrit non appelé				
Immobilisations incorporelles				
Immobilisations financières autres que les titres de participations (dépôt de garantie…)	77 382,55	77 382,55	64 849,45	64 849,45
Dépréciation des immobilisations financières autres que les titres de participations				
Créances	**1 226 158,44**	**1 226 158,44**	**681 793,64**	**681 793,64**
Locataires et comptes rattachés	536 041,32	536 041,32	574 941,83	574 941,83
Provisions pour dépréciation des créances	(379 497,27)	(379 497,27)	(420 580,28)	(420 580,28)
Autres créances	1 069 614,39	1 069 614,39	527 432,09	527 432,09
Provisions pour dépréciation des autres créances				
Valeurs de placement et disponibilités	**8 560 634,62**	**8 560 634,62**	**2 163 139,66**	**2 163 139,66**
Valeurs mobilières de placement				
Fonds de remboursement				
Autres disponibilités	8 560 634,62	8 560 634,62	2 163 139,66	2 163 139,66
TOTAL III (Actifs d'exploitation)	**9 864 175,61**	**9 864 175,61**	**2 909 782,75**	**2 909 782,75**
Provisions pour risques et charges				
Dettes	**(2 020 344,65)**	**(2 020 344,65)**	**(2 359 943,30)**	**(2 359 943,30)**
Dettes financières	(295 090,50)	(295 090,50)	(372 211,58)	(372 211,58)
Dettes d'exploitation	(324 014,98)	(324 014,98)	(285 243,91)	(285 243,91)
Dettes diverses	(1 401 239,17)	(1 401 239,17)	(1 702 487,81)	(1 702 487,81)
TOTAL IV (passifs d'exploitation)	**(2 020 344,65)**	**(2 020 344,65)**	**(2 359 943,30)**	**(2 359 943,30)**
COMPTES DE RÉGULARISATION ACTIF ET PASSIF				
Charges constatées d'avance	715,00	715,00	715,10	715,10
Produits constatés d'avance				
Autres comptes de régularisation (frais d'émission d'emprunts)				
TOTAL V (comptes de régularisation)	**715,00**	**715,00**	**715,10**	**715,10**
CAPITAUX PROPRES COMPTABLES (I+II+III+IV+V)	**92 003 025,37**		**91 865 775,98**	
VALEUR ESTIMÉE DU PATRIMOINE		**90 864 545,96**		**90 648 335,79**

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

Capitaux propres comptables Évolution au cours de l'exercice	Situation d'ouverture	Affectation résultat 2016	Autres mouvements	Situation au 31/12/2017
Capital	**85 862 500,00**			**85 862 500,00**
Capital souscrit	85 862 500,00			85 862 500,00
Capital en cours de souscription				
Primes d'émission ou de fusion	**5 687 356,39**			**5 687 356,39**
Prime d'émission	17 172 500,00			17 172 500,00
Prime d'émission en cours de souscription				
Prélèvement sur prime d'émission	(11 485 143,61)			(11 485 143,61)
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	**95 351,51**		**(134 428,73)**	**(39 077,22)**
Réserves				
Report à nouveau	**411 867,61**	**(191 299,53)**	**95 413,23**	**315 981,31**
Résultat de l'exercice	**(191 299,53)**	**191 299,53**	**176 264,89**	**176 264,89**
Résultat de l'exercice avant acomptes et prélèvement libératoire	2 421 668,07	(2 421 668,07)	2 105 080,09	2 105 080,09
Acomptes sur distribution	(2 612 967,60)	2 612 967,60	(1 928 815,20)	(1 928 815,20)
Prélèvement libératoire payé pour compte				
TOTAL GÉNÉRAL	**91 865 775,98**		**137 249,39**	**92 003 025,37**

[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	3 727 407,12	4 082 275,83
Charges facturées	493 634,36	485 986,83
Produits des participations contrôlées		
Produits annexes		
Reprises de provisions		
Transferts de charges immobilières		
TOTAL I : Produits de l'activité immobilière	**4 221 041,48**	**4 568 262,66**
CHARGES DE L'ACTIVITÉ IMMOBILIÈRE		
Charges ayant leur contrepartie en produits	493 634,36	485 986,83
Travaux de gros entretiens		78 614,33
Charges d'entretien du patrimoine locatif	297 111,65	129 780,82
Dotations aux provisions pour gros entretiens et grosses réparations (ex ant)		122 468,27
Dotations aux amortissements et provisions des placements immobiliers		
Autres charges immobilières	791 868,57	825 985,94
Dépréciations des titres de participation contrôlés		
TOTAL II : Charges immobilières	**1 582 614,58**	**1 642 836,19**
Résultat de l'activité immobilière A = (I-II)	**2 638 426,90**	**2 925 426,47**
PRODUITS D'EXPLOITATION		
Reprises d'amortissements d'exploitation		
Reprises de provisions d'exploitation		78 614,33
Transfert de charges d'exploitation	(3 446,87)	8 471,60
Reprises de provisions pour créances douteuses	107 006,96	75 794,56
TOTAL I : Produits d'exploitation	**103 560,09**	**162 880,49**
CHARGES D'EXPLOITATION		
Commissions de la société de gestion	443 586,08	485 129,43
Charges d'exploitation de la société	45 556,84	39 221,39
Diverses charges d'exploitation	80 699,03	51 016,28
Dotations aux amortissements d'exploitation		
Dotations aux provisions d'exploitation		
Dépréciations des créances douteuses	65 923,95	94 394,63
TOTAL II : Charges d'exploitation	**635 765,90**	**669 761,73**
Résultat d'exploitation autre que l'activité immobilière B = (I - II)	**(532 205,81)**	**(506 881,24)**
PRODUITS FINANCIERS		
Dividendes des participations non contrôlées		
Produits d'intérêts des comptes courants		
Autres produits financiers	206,87	1 305,23
Reprises de provisions sur charges financières		
TOTAL I : Produits financiers	**206,87**	**1 305,23**
CHARGES FINANCIÈRES		
Charges d'intérêts des emprunts		
Charges d'intérêts des comptes courants		
Autres charges financières		
Dépréciations		
TOTAL II : Charges financières		
Résultat financier C = (I - II)	**206,87**	**1 305,23**
PRODUITS EXCEPTIONNELS		
Produits exceptionnels	10 018,64	2 768,04
Reprises de provisions produits exceptionnels		
TOTAL I : Produits exceptionnels	**10 018,64**	**2 768,04**
CHARGES EXCEPTIONNELLES		
Charges exceptionnelles	11 366,51	950,43
Dotations aux amortissements et aux provisions exceptionnelles		
TOTAL II : Charges exceptionnelles	**11 366,51**	**950,43**
Résultat exceptionnel D = (I - II)	**(1 347,87)**	**1 817,61**
RÉSULTAT NET (A+B+C+D)	**2 105 080,09**	**2 421 668,07**

11

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 coût d'origine estimée, la sortie est comptabilisée dans un compte de réserves ayant la nature de gains ou pertes en capital.

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

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

VALEUR DES TERRAINS

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

VALEUR VÉNALE DES IMMEUBLES LOCATIFS

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

La valeur vénale des immeubles locatifs résulte d'une expertise réalisée par la société Crédit Foncier Expertise en qualité d'expert immobilier indépendant renouvelé pour 5 ans jusqu'à l'assemblée générale ordinaire de 2022. Les expertises et actualisations sont établies dans le respect des règles stipulées par la charte professionnelle des experts immobiliers et conformément à la recommandation commune de l'AMF et du Conseil National de la Comptabilité d'octobre 1995, et menées dans le respect des préconisations contenues dans le rapport du groupe de travail sur l'expertise immobilière réuni par l'AMF et la Charte de l'Expertise publiée le 3 février 2000.

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

Valeur vénale au 31 décembre 2017 des immeubles locatifs : 83 020 000 euros



PRÉLÈVEMENT SUR LA PRIME D'ÉMISSION

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

PLAN D'ENTRETIEN DES IMMEUBLES

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

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

PROVISIONS POUR DÉPRÉCIATION DE CRÉANCES

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

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

PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES

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

ENGAGEMENTS HORS BILAN

Les engagements hors bilan correspondent aux engagements donnés et/ou reçus par les SCPI :
- Engagements sur les actes d'acquisitions ou de cessions,
- Covenants sur les emprunts conclus,
- Garanties données dans le cadre de financement : Hypothèque, Privilège de 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				
Habitations	84 158 479,41	83 020 000,00	87 916 465,66	87 480 000,00
Bureaux			3 494 169,00	2 617 781,24
TOTAL	**84 158 479,41**	**83 020 000,00**	**91 410 634,66**	**90 097 781,24**

VARIATION DES IMMOBILISATIONS

IMMOBILISATION LOCATIVES au 31/12/2016	**91 410 634,66**
Solde Terrains et Constructions locatives au 31/12/2016	**91 410 634,66**
Cessions	**(7 252 155,25)**
BUSSY-SAINT-GEORGES - 2, rue de l'aviateur Martel	(232 452,80)
BUSSY-SAINT-GEORGES - 2, rue de l'aviateur Martel	(198 699,03)
ASNIÈRES-SUR-SEINE - 15, rue Édouard Manet	(211 338,43)
BUSSY-SAINT-GEORGES - 2, rue de l'aviateur Martel	(129 847,19)
ASNIÈRES-SUR-SEINE - 15, rue Édouard Manet	(194 045,29)
BUSSY-SAINT-GEORGES - 2, rue de l'aviateur Martel	(112 679,33)
BUSSY-SAINT-GEORGES - 2, rue de l'aviateur Martel	(132 466,02)
ASNIÈRES-SUR-SEINE - 15, rue Édouard Manet	(161 493,49)
ASNIÈRES-SUR-SEINE - 15, rue Édouard Manet	(161 493,49)
BUSSY-SAINT-GEORGES - 2, rue de l'aviateur Martel	(131 302,10)
ASNIÈRES-SUR-SEINE - 15, rue Édouard Manet	(151 999,22)
ASNIÈRES-SUR-SEINE - 15, rue Édouard Manet	(160 476,25)
ASNIÈRES-SUR-SEINE - 15, rue Édouard Manet	(161 493,49)
ASNIÈRES-SUR-SEINE - 15, rue Édouard Manet	(211 338,43)
ASNIÈRES-SUR-SEINE - 15, rue Édouard Manet	(174 378,58)
BUSSY-SAINT-GEORGES - 2, rue de l'aviateur Martel	(130 138,18)
ASNIÈRES-SUR-SEINE - 15, rue Édouard Manet	(210 999,35)
ASNIÈRES-SUR-SEINE - 15, rue Édouard Manet	(174 717,66)
ASNIÈRES-SUR-SEINE - 15, rue Édouard Manet	(312 136,39)
CRÉTEIL - 20/22, rue Eugene Dupuis	(1 163 169,00)
CRÉTEIL - 12/18, rue Eugene Dupuis	(2 331 000,00)
L'ISLE-ADAM - 18, rue de la Montre en Or	(404 491,53)
Solde Terrains et Constructions locatives au 31/12/2017	**84 158 479,41**
IMMOBILISATION LOCATIVES au 31/12/2017	**84 158 479,41**
AUTRES ACTIF ET PASSIF D'EXPLOITATION au 31/12/2016	**64 849,45**
Solde des immobilisations financières autres que les titres de particpations au 31/12/2016	**64 849,45**
Fonds de roulement versés aux syndics	12 533,10
Fonds de roulements restitués par les syndics	
Solde des immobilisations financières autres que les titres de particpations au 31/12/2017	**77 382,55**
AUTRES ACTIF ET PASSIF D'EXPLOITATION au 31/12/2017	**77 382,55**

RELEVÉ DES AMORTISSEMENTS

	Durée des amortissements	Montant des amortissements au 31/12/2016	Compte à compte 2017 *	Dotation 2017	Montant des amortissements au 31/12/2017
Agencements, aménagements, installations	5 ans	19 973,20			19 973,20

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

RELEVÉ DES PROVISIONS

	Montant des provisions au 31/12/2016	Changement référentiel	Dotation 2017	Provisions utilisées ou reprises	Montant des provisions au 31/12/2017
Provisions					
Pour grosses réparations	95 413,23	(95 413,23)			
Pour créances douteuses	420 580,28		65 923,95	107 006,96	379 497,27
TOTAL	**515 993,51**	**(95 413,23)**	**65 923,95**	**107 006,96**	**379 497,27**

ANNEXE

11

AFFECTATION DU RÉSULTAT DE L'EXERCICE PRÉCÉDENT

Résultat 2016	2 421 668,07	Distribution 2016	2 612 967,60
Report à nouveau 2016	411 867,61	Reconstitution du report à nouveau *	95 413,23
TOTAL DISTRIBUABLE	**2 833 535,68**	**REPORT À NOUVEAU APRÈS AFFECTATION DU RÉSULTAT**	**315 981,31**

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

CHARGES À PAYER ET PRODUITS À RECEVOIR

Charges à payer		**Produits à recevoir**	
Fournisseurs factures non parvenues	124 637,07	Locataires factures à établir	2 948,54
Locataires et comptes rattachés	4 151,70	Autres créances d'exploitation	579 369,98
Autres dettes d'exploitation	50 656,62	**TOTAL**	**582 318,52**
TOTAL	**179 445,39**		

DÉTAIL DES CRÉANCES LOCATAIRES

Locataires	81 182,91
Locataires : factures à établir	2 948,54
Locataires : créances douteuses	451 909,87
TOTAL	**536 041,32**

INDEMNITÉS DES MEMBRES DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

TOTAL	**9 000,00**

CHARGES EXCEPTIONNELLES

Apurement des comptes locataires	11 363,24
Diverses charges exceptionnelles	3,27
TOTAL	**11 366,51**

PRODUITS EXCEPTIONNELS

Indemnités d'assurance	159,84
Apurement des comptes locataires	9 856,65
Divers produits exceptionnels	2,15
TOTAL	**10 018,64**

PROMESSES D'ACHAT ET DE VENTE D'ACTIFS IMMOBILIERS

Promesses de vente

Adresse	Nature	Date	Prix
15, rue Édouard Manet - 92600 ASNIÈRES-SUR-SEINE	Habitation	02/10/2017	130 000,00
21, rue Jean Bouin - 78300 POISSY	Habitation	17/10/2017	340 000,00
21, rue Jean Bouin - 78300 POISSY	Habitation	18/10/2017	95 000,00
21, rue Jean Bouin - 78300 POISSY	Habitation	27/10/2017	187 000,00
17, rue de la Montre en Or - 95290 L'ISLE-ADAM	Habitation	25/10/2017	480 000,00
2, alez an Eostiged - 29100 QUIMPER	Habitation	21/12/2017	47 000,00
21, rue Jean Bouin - 78300 POISSY	Habitation	05/12/2017	220 000,00

12

TABLEAU DE COMPOSITION DU PATRIMOINE

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

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

Adresse	Date d'acquisition ou d'apport	Quote-Part (%)	Surface (m²)	Valeur d'acquisition ou d'apport (I) (euros)	Travaux et aménagements (II) (euros)	Valeur comptable 2017 (I+II) (euros)	Valeur comptable 2016 (euros)
BUREAUX							
12/18, rue Eugène Dupuis 94000 CRÉTEIL	26/04/2007						2 331 000,00
20/22, rue Eugène Dupuis 94000 CRÉTEIL	13/12/2006						1 163 169,00
TOTAL BUREAUX							**3 494 169,00**
HABITATIONS							
268, rue de Lausanne 01220 DIVONNE-LES-BAINS	20/10/2005	100,00 %	1 301,35	4 930 780,00		4 930 780,00	4 930 780,00
3, Alez An Eostiged 29100 QUIMPER	21/06/2007	100,00 %	871,40	1 907 272,46		1 907 272,46	1 907 272,46
49, avenue Maignan 31200 TOULOUSE	24/04/2007	100,00 %	2 398,74	7 376 068,83		7 376 068,83	7 376 068,83
4, allée Firmin Bouisset 31200 TOULOUSE	25/06/2007	100,00 %	1 413,85	4 150 000,00		4 150 000,00	4 150 000,00
54 à 63, rue de la Circulade 34990 JUVIGNAC	30/06/2006	100,00 %	1 268,82	3 598 774,00		3 598 774,00	3 598 774,00
12, rue Galceran De Villaseca 66000 PERPIGNAN	28/11/2006	100,00 %	1 118,71	3 319 365,48		3 319 365,48	3 319 365,48
24 à 30, rue de la Paix 77500 CHELLES	27/06/2007	100,00 %	1 942,86	6 355 478,37		6 355 478,37	6 355 478,37
2, rue de l'aviateur Martel 77600 BUSSY-SAINT-GEORGES	28/11/2005	100,00 %	910,10	1 838 630,95		1 838 630,95	2 906 215,60
21, rue Jean Bouin 78300 POISSY	29/08/2006	100,00 %	1 140,84	3 700 000,00		3 700 000,00	3 700 000,00
6, rue Fernand Leger 91320 WISSOUS	29/06/2007	100,00 %	1 093,90	3 809 020,37		3 809 020,37	3 809 020,37
112, 114 et 116, rue Carnot 92150 SURESNES	28/06/2007	100,00 %	1 033,30	5 294 216,45		5 294 216,45	5 294 216,45
2, rue Eugène Eboué 92600 ASNIÈRES-SUR-SEINE	26/06/2007	100,00 %	1 818,20	7 130 955,00		7 130 955,00	7 130 955,00
15, rue Édouard Manet 92600 ASNIÈRES-SUR-SEINE	26/07/2005	100,00 %	1 428,70	2 809 475,77		2 809 475,77	5 095 385,84
20 à 25, rue Baudet 93000 SAINT-DENIS	14/06/2007	100,00 %	1 425,48	4 754 703,00		4 754 703,00	4 754 703,00
17 et 31, rue C. Desmoulins 94000 CACHAN	07/06/2007	100,00 %	736,70	2 794 790,00		2 794 790,00	2 794 790,00
1, rue du Général Gallieni 94350 VILLIERS-SUR-MARNE	31/10/2006	100,00 %	810,50	2 590 460,00		2 590 460,00	2 590 460,00
45, rue Henri Barbusse 94800 VILLEJUIF	14/12/2006	100,00 %	781,59	2 932 056,00		2 932 056,00	2 932 056,00
19/23, avenue du Maréchal Joffre 95100 ARGENTEUIL	02/02/2007	100,00 %	1 170,39	4 254 703,00		4 254 703,00	4 254 703,00
40/42, boulevard Charles de Gaulle 95110 SANNOIS	28/06/2007	100,00 %	2 103,01	7 721 088,00		7 721 088,00	7 721 088,00
3 et 14 à 20, rue de la Montre en Or 95290 L'ISLE-ADAM	01/02/2006	100,00 %	1 129,90	2 890 641,73		2 890 641,73	3 295 133,26
TOTAL HABITATIONS			**25 898,34**	**84 158 479,41**		**84 158 479,41**	**87 916 465,66**
TOTAL GÉNÉRAL			**25 898,34**	**84 158 479,41**		**84 158 479,41**	**91 410 634,66**

13

RAPPORTS DU COMMISSAIRE AUX COMPTES



RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES COMPTES ANNUELS

Exercice clos le 31 décembre 2017

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

OPINION

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale, nous avons effectué l'audit des comptes annuels de la SCPI Multihabitation 2 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



RAPPORT SPÉCIAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES CONVENTIONS RÉGLEMENTÉES

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

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

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

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

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

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

CONVENTIONS SOUMISES À L'APPROBATION DE L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE

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

CONVENTIONS DÉJÀ APPROUVÉES PAR L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE

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

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

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

   Le montant comptabilisé en charges au titre de l'exercice 2017 s'élève à 443 586,08 euros TTC.

2) Une rémunération au titre de la recherche des capitaux ainsi que pour l'étude et la recherche des investissements, cette commission de souscription égale à 9,26% hors taxes du montant, prime d'émission incluse, de chaque souscription, se répartissant comme suit :
   - 6,75 % hors taxes au titre de la recherche des capitaux,
   - 2,51 % hors taxes au titre de l'étude et de la recherche des investissements.

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

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

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

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

   Le montant comptabilisé en charges au titre de l'exercice 2017 s'élève à 111 805,35 euros TTC.

L'assemblée générale du 14 juin 2017 a décidé la possibilité pour la société LA FRANÇAISE REAL ESTATE MANAGERS d'intervenir dans le cadre d'une mission spécifique d'intermédiaire en transaction immobilière et fixé les honoraires de commercialisation versés en rémunération de cette mission à un montant de 2,5% HT du prix de vente hors droits et hors frais pour les ventes intervenant au profit des locataires et de 4,17% HT du prix de vente hors droits et hors frais pour les ventes intervenants au profit de tout acquéreur.

Le montant comptabilisé en charges au titre de l'exercice 2017 s'élève à 184 342,80 euros TTC.

Neuilly-sur-Seine, le 14 mai 2018

Le Commissaire aux Comptes
Deloitte & Associés
Jean-Pierre VERCAMER

NOTES

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 - B90118