RAPPORT ANNUEL 2016

MULTIHABITATION 3



LA FRANÇAISE

Multihabitation 3

SCPI Robien/Robien recentré à capital fixe fermé

Assemblée générale ordinaire du 13 juin 2017

1 Conjoncture 2

2 Organes de direction et de contrôle 5

3 Rapport de la société de gestion sur l'exercice 2016 6

4 Gouvernance et contrôle interne 10

5 Tableaux complétant le rapport de la société de gestion 12

6 Rapport du conseil de surveillance 16

7 Texte des résolutions à l'assemblée générale ordinaire 17

8 Comptes au 31 décembre 2016 18

9 Annexe 21

10 Composition du patrimoine 24

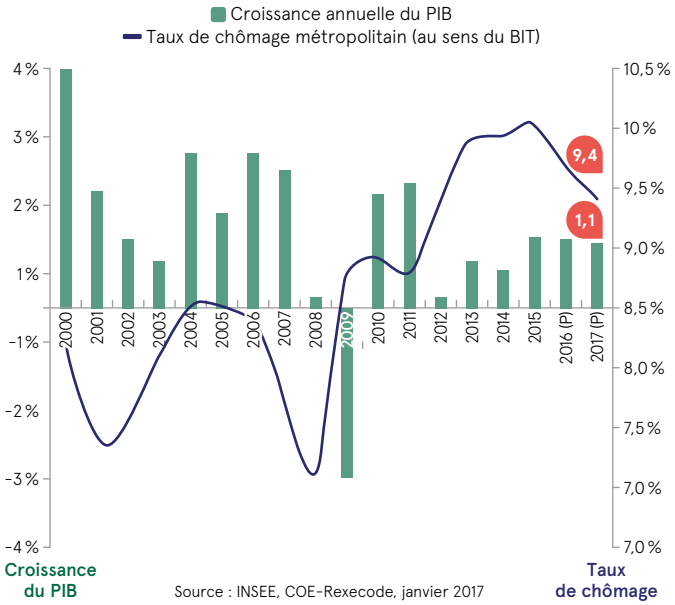
11 Rapports du commissaire aux comptes 25



Un environnement économique toujours faiblement porteur

La croissance de l'économie française a augmenté de 0,4 % au 4e trimestre 2016 et atteint 1,1% sur l'année, en recul de -0,1 point par rapport à 2015. Outre la sortie de l'Union européenne du Royaume-Uni et la série d'attentats qui a fortement impacté le tourisme, la consommation des ménages a stagné au 2e et au 3e trimestre et remis en cause les perspectives de croissance annoncées en début d'année. Ainsi, l'estimation de progression annuelle du PIB par Rexecode s'est dégradée au cours de l'année, passant de 1,6 % en janvier à 1,1 % en décembre. L'activité s'est néanmoins avérée plus robuste au 4e trimestre, portée par le redémarrage de la production industrielle (+2,2 % en novembre) et de la consommation. La baisse du chômage, amorcée depuis l'été, devrait se poursuivre en 2017. Rexecode annonce une croissance stable à 1,1 % cette année, et un taux de chômage en amélioration sensible, à 9,4 %, sur fonds d'incertitude liée aux effets du Brexit et aux élections présidentielles françaises. En outre, l'Insee prévoit une reprise de l'inflation à 0,8 % sur l'année 2017, un rythme modéré mais qui devrait rogner le pouvoir d'achat des Français et pourrait ralentir la consommation.

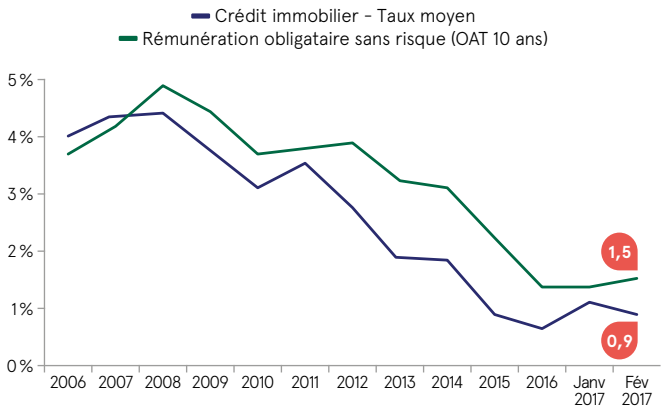
Croissance du PIB et taux de chômage en France



Source : INSEE, COE-Rexecode, janvier 2017

À l'instar des taux d'emprunt d'état qui ont accusé une hausse à la suite de l'élection de Donald Trump puis de l'incertitude quant à l'issue des élections en France, les taux de crédit immobilier ont progressé depuis la fin de l'année 2016. Fin février, ils s'établissaient à 1,49 % contre 1,34 %, leur point bas, en fin d'année dernière. Cette remontée s'est concrétisée par la signature de nombreuses ventes en janvier et février 2017. Les taux demeurent néanmoins à un niveau bas en historique et devraient légèrement poursuivre leur augmentation dans les prochains mois.

Rendement obligataire et taux de crédit immobilier

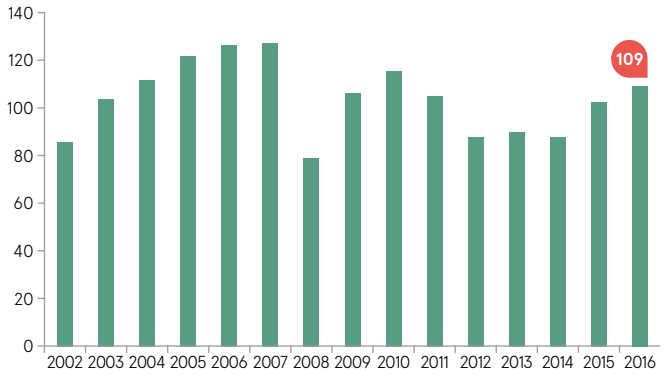


Source : Agence France Trésor, Observatoire Crédit Logement
Pôle Études LF GREIM, mars 2017

Le marché du logement neuf confirme sa reprise

La nette reprise du marché des logements neufs s'est accélérée en 2016, aussi bien en immobilier neuf promoteur qu'en maison individuelle hors promoteur. Ainsi, 109 000 ventes promoteur ont été comptabilisées sur l'ensemble de l'année, en augmentation de 6 % par rapport à 2015 ; les réservations ont progressé de 21 % par rapport à 2015, soit 148 618 réservations.

Nombre de ventes de logements neufs en France (en milliers)

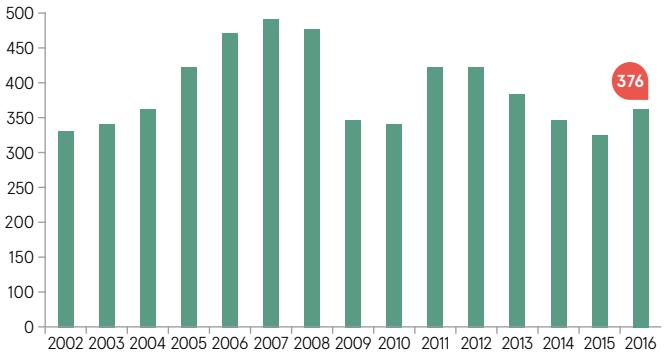


Source : FPI France, Pôle Études LF GREIM, mars 2017

Les mises en chantier de logements neufs repartent à la hausse, après la baisse continue observée depuis 2012. Elles ont représenté 376 500 unités en 2016, en progression de plus de 10 % par rapport à 2015. Sur le dernier trimestre, le rythme des mises en chantier a légèrement faibli, mais il devrait néanmoins se consolider en 2017. En effet, le nombre de permis de construire octroyés s'est accéléré en 2016, progressant de 14 %, à 453 200 unités.

Le prix des logements neufs augmente globalement en France (+2,5 %). Cette hausse s'est amplifiée en fin d'année, puisqu'il progresse de 3,6 % sur le seul 4e trimestre.

Mises en chantier de logements neufs en France (en milliers)



Source : L'OBS, Pôle Études LF GREIM, mars 2017

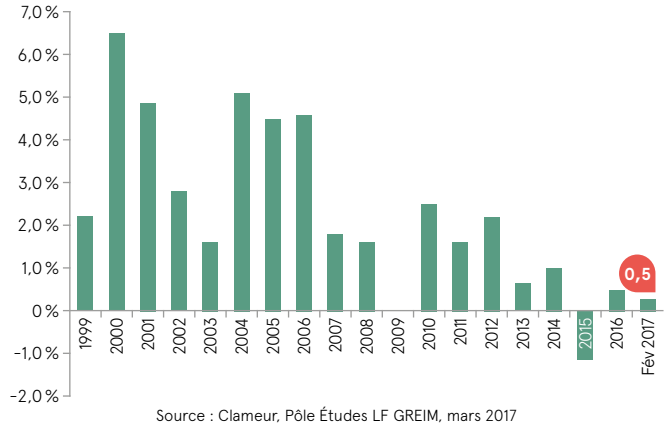
Des loyers de marché en léger redémarrage

Le marché locatif confirme sa reprise amorcée depuis le début de l'année 2016. Habituellement très soutenu entre juin et septembre puis en baisse de régime à partir d'octobre, il a redémarré en fin d'année. Ainsi, après avoir reculé de 1,1% en 2015, les loyers ont progressé en moyenne de 0,5 % en décembre 2016 sur un an. Ils ont poursuivi leur progression depuis le début de l'année, mais plus faiblement (+0, 3%). Cette augmentation s'effectue en revanche d'une manière très hétérogène puisque de nombreuses villes, y compris les plus peuplées, telles Lille ou Marseille ont vu leurs loyers stagner voire diminuer.

À l'échelle nationale pourtant, le marché reste sous pression en raison d'une forte demande. Néanmoins, cette reprise, même légère, des loyers a entravé la remontée spectaculaire de la mobilité résidentielle, qui avait atteint un point haut historique, à 33 % en novembre, supérieur à 5 points de sa moyenne des 18 dernières années. Elle recule désormais, pour s'établir à 29,8 % à fin février 2017, ainsi qu'en Île-de-France, où elle demeure traditionnellement nettement en deçà de la moyenne nationale.

Les efforts d'entretien et d'amélioration des logements ont à nouveau nettement faibli depuis la remontée des loyers. Ainsi, en février 2017, seuls 14,5 % des logements reloués ont bénéficié de travaux de rénovation majeurs. Ce niveau reste tout de même inférieur à la moyenne qui s'élève à 22,2 % depuis 1998.

Variations des loyers



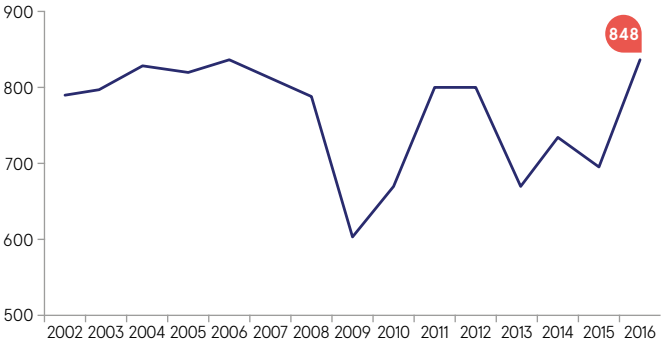
Source : Clameur, Pôle Études LF GREIM, mars 2017

Les ventes de logements anciens atteignent un niveau record

Le marché des logements anciens confirme la dynamique observée depuis fin 2015 et dépasse ses records historiques. En effet, les transactions dépassent leur niveau très élevé de 2006, avec 848 000 transactions référencées en 2016. Cette forte augmentation s'explique principalement par les taux de crédit immobilier très bas (1,34 % sur 15 ans en décembre) et par la reprise économique, qui, bien que timide, a engendré des créations d'emplois, synonyme de mobilité géographique intra-nationale.

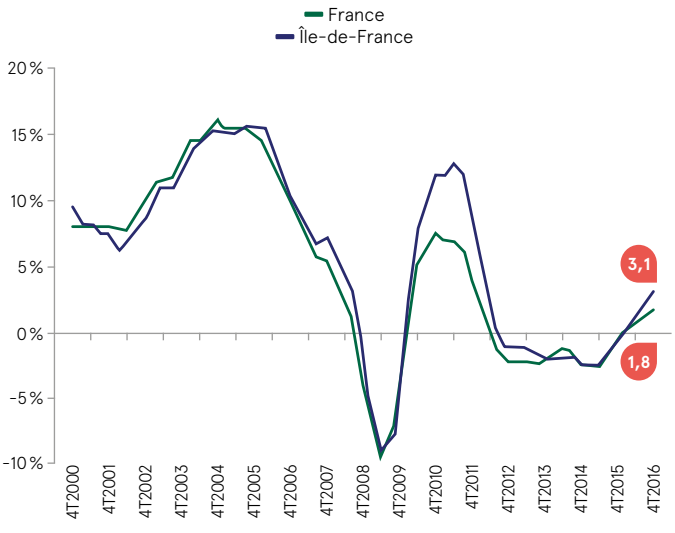
La hausse du prix de l'ancien se consolide, faisant suite à une baisse des prix continue entre 2012 et 2015. Ainsi, en 2016, les prix de l'ancien ont augmenté d'environ 1,8 % en France et de 3,1% en Île-de-France sur un an. Outre un pouvoir d'achat immobilier restauré par des taux bas persistants, de nombreux produits sont actuellement disponibles à la vente. Seul le segment des résidences secondaires souffre. Il pourrait progressivement se réanimer mais continuera à pâtir d'un taux d'imposition sur les plus-values élevé.

Nombre de ventes de logements anciens en France (en milliers)



Source : CGEDD, Pôle Études LF GREIM, mars 2017

Taux de croissance annuel du prix des logements en France (CVS)



Source : INSEE, Pôle Études LF GREIM, mars 2017

Perspectives du marché

En 2017, les facteurs de soutien à l'immobilier neuf et ancien devraient se maintenir. En effet, la poursuite du Prêt à Taux Zéro et du dispositif Pinel ainsi que l'effet « valeur refuge », suggéré par la tangibilité du placement, devraient permettre à l'immobilier de rester un secteur actif. Les taux de crédit immobiliers devraient rester bas, en moyenne historique mais leur remontée est néanmoins amorcée et pourrait se poursuivre. Cette perspective a contribué au maintien d'une activité dynamique depuis le début de l'année. Les transactions ne devraient pourtant progresser que faiblement en 2017, par rapport aux importants volumes enregistrés en 2016 mais demeurer très nombreuses, générant de nouvelles hausses des prix, tant dans le neuf que dans l'ancien.

Notes

FICHE D'IDENTITÉ
MULTIHABITATION 3



Type de SCPI
SCPI « Robien »
« Robien recentré »
à capital fixe fermé

Siège social
128, boulevard Raspail
75006 Paris

Date de création
17 juillet 2006

N° d'immatriculation au RCS
491 034 294 RCS PARIS

Date de dissolution statutaire
16 juillet 2021

Capital social
54 478 750 euros

Visa AMF
SCPI n°06-13 en date du 12 juillet 2006

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

Eric CHARPENTIER

Xavier LEPINE

Pierre LASSERRE

Caisse Centrale du Crédit Mutuel

Caisse Régionale de Crédit Mutuel de Loire Atlantique et du Centre-Ouest

Crédit Mutuel Arkéa

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

Paul CHENEL, Président

Patrick KONTZ, Secrétaire

Laurent ALTMAYER

Bernard AUMON

Jean-Luc BRONSART

Michel CATTIN

Jean-Pierre MACHET

Jacques MORILLON

François RINCHEVAL

Fin de mandat : à l'issue de l'assemblée générale de 2018 appelée à statuer sur les comptes clos au 31 décembre 2017.

Expert immobilier de la SCPI

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

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

Commissaires aux comptes de la SCPI

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

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

Fin des mandats : à l'issue de l'assemblée générale de 2018 appelée à statuer sur les comptes clos au 31 décembre 2017.

3 RAPPORT DE LA SOCIÉTÉ DE GESTION SUR L'EXERCICE 2016



Introduction

Multihabitation 3 a été créée le 17 juillet 2006 et a collecté jusqu'en juin 2007. Le dernier immeuble d'habitation a été acquis le 19 décembre 2008. La première mise en location date du 26 juillet 2008 (Villiers-sur-Marne) et la dernière du 5 mars 2011 (Deuil-la-Barre livré le 8 octobre 2010). L'obligation de louer est de neuf années. Par conséquent, certains lots ont d'ores et déjà respecté cette obligation. En 2017, la SCPI entrera en phase d'arbitrage sous réserve de la libération de logements ayant respecté le délai d'obligation de location. Il est donc probable que des cessions d'appartements aient lieu dès 2017.

Le résultat 2016 est en baisse par rapport à 2015 (-4,66 %) essentiellement en raison de la vacance du local commercial de Saint-Malo et des mesures d'accompagnement du nouveau locataire. La perte de loyer sur l'année, sur ce local, est de 186 620 euros. Les loyers provenant du patrimoine résidentiel ont augmenté de 0,93 % malgré l'augmentation du turn-over qui est passé de 27,38 % à 29,28 %. Le taux d'occupation financier passe de 90,81 % en 2015 à 89,60 % en 2016. Si l'on exclut le local de Saint-Malo, le taux d'occupation financier s'élève à 96,24 % contre 94,31 % l'année précédente. 71 relocations ont été réalisées dans l'année, les honoraires de commercialisation sont restés quasi stables. En revanche, les taxes foncières ont enregistré une nouvelle hausse non négligeable de 14 811,96 euros (+6,46 %).

L'indice moyen de référence des loyers (I.R.L.) a progressé de 0,18 %.

Le volume de travaux est en augmentation à mesure du vieillissement et de l'usure des actifs. Les travaux portent pour l'essentiel sur des remises en état des appartements libérés ainsi que des changements d'équipements hors-service (ex : ballons d'eau chaude, convecteurs, robinetterie, réparations de chaudières, etc.). L'augmentation des travaux est de 24 148,65 euros (+26,43 %) par rapport à 2015. L'intégralité de l'enveloppe travaux représente 1 626,83 euros par appartement relouë.

La distribution 2016 s'est établie à 38,04 euros par part contre 41,04 euros en 2015. Pour permettre cette distribution, 5,10 euros ont été prélevés sur le report à nouveau qui s'élève après prélèvement à 7,10 euros par part.

Caractéristiques principales au 31 décembre 2016

Capital	54 478 750,00 €
Nombre de parts	43 583
Capitalisation	65 374 500,00 €
Nombre d'associés	1 164
Valeur de réalisation	1 398,94 €
Prix de souscription	1 500,00 €
Prix acquéreur	942,30 €
Prix net vendeur (Prix d'exécution)	846,00 €
Valeur ISF pour 2017*	846,00 €
Distribution de l'exercice 2016**	38,04 €

* Correspond à la valeur pouvant être retenue par les associés assujettis à l'ISF.

** Correspond au dividende perçu par un associé présent du 1er janvier au 31 décembre.

Tableau de chiffres significatifs (en euros)

	2016	2015
Compte de résultat au 31 décembre		
Produits de la SCPI	2 843 676,48	2 881 756,58
dont loyers	2 407 210,55	2 466 564,34
Total des charges	1 408 137,75	1 376 079,47
Résultat	1 435 538,73	1 505 677,11
Dividende	1 657 897,32	1 788 646,32
État du patrimoine et tableau des capitaux propres au 31 décembre		
Capital social	54 478 750,00	54 478 750,00
Total des capitaux propres	58 249 328,97	58 471 687,56
Immobilisations locatives	57 797 357,77	57 797 357,77

	Global 2016	Par part 2016
Autres informations		
Bénéfice	1 435 538,73	32,94*
Dividende	1 657 897,32	38,04*
Patrimoine		
Valeur de marché des immeubles	60 272 500,00	1 382,94
Valeur comptable	58 249 328,97	1 336,51
Valeur de réalisation	60 969 807,43	1 398,94
Valeur de reconstitution	72 630 670,66	1 666,49

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

Valeurs de la société au 31 décembre 2016

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

- comptable, soit la valeur résultant de l'état du patrimoine ;
- de réalisation, soit la valeur vénale du patrimoine résultant des expertises réalisées, augmentée de la valeur nette des autres actifs ;
- de reconstitution, soit la valeur de réalisation majorée des frais afférents à une reconstitution du patrimoine.

Ces valeurs se sont établies ainsi qu'il suit :

Valeur comptable

	En euros
Valeur immobilisée des acquisitions	57 797 357,77
Valeur nette des autres actifs retenus pour la valeur comptable	451 971,20
Valeur comptable	58 249 328,97
Valeur comptable ramenée à une part	1 336,51

Valeur de réalisation

	En euros
Valeur de marché des immeubles	60 272 500,00
Valeur nette des autres actifs retenus pour la valeur de réalisation	697 307,43
Valeur de réalisation	60 969 807,43
Valeur de réalisation ramenée à une part	1 398,94

Valeur de reconstitution

	En euros
Valeur de réalisation	60 969 807,43
Frais d'acquisition des immeubles	3 736 895,00
Commission de souscription	7 923 968,23
Valeur de reconstitution *	72 630 670,66
Valeur de reconstitution ramenée à une part	1 666,49

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

Marché des parts en 2016 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	153	0,35 %
Parts transférées par succession et/ou donation	384	0,88 %
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 3. 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 2016 ressort à 933,43 euros par part.

Patrimoine immobilier

Évolution du patrimoine

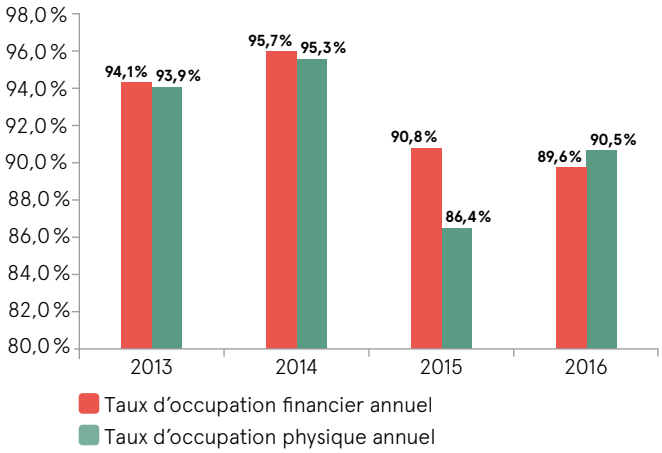
Tous les investissements de la SCPI sont réalisés et livrés.

Toutefois, la cession du local de Saint-Malo, en indivision avec Multihabitation, est envisagée sur 2017.

Gestion du patrimoine

Taux d'occupation et mouvements locatifs

Les taux d'occupation 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 des loyers appelés sur l'année par rapport aux loyers qui pourraient être perçus si l'ensemble du patrimoine était occupé sur la même période. Pour les immeubles acquis en cours d'année, la période qui précède la date de livraison n'est pas prise en compte dans le calcul du taux d'occupation.
- 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.

Évolution des produits locatifs quittancés

Au cours de l'exercice, 2 407 240,55 euros de loyers ont été facturés contre 2 466 564,34 euros en 2015, soit une baisse de 2,41 %.

Les loyers encaissés représentent 97,37 % des loyers facturés contre 97,98 % en 2015.

Contentieux

Le nombre de dossiers contentieux a augmenté, 25 dossiers sont traités (dont 14 concernent des locataires partis) contre 19 en 2015.

La dotation à la provision pour créances douteuses s'élève à 92 331,33 euros contre 76 365,26 euros en 2015, la reprise s'élève à 36 579,18 euros contre 12 977,90 euros en 2015 et la provision s'établit au 31 décembre à 289 155,72 contre 233 403,57 euros en 2015.

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

Travaux sur le patrimoine

Les chiffres portés dans le tableau ci-dessous reprennent :

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

2016	Coût TTC (euros)
Travaux réalisés	115 219,54
Provisions pour travaux au 31 décembre	245 336,23

Nature des travaux réalisés en 2016

Gros travaux

Dont les plus significatifs sont :

Adresse		Nature des travaux	Coût TTC (euros)
91160 LONGJUMEAU	11, rue de Signiargoux	Travaux de peinture	19 798,03
95300 PONTOISE	77, rue de Gisors	Travaux de remise en état d'appartements	15 126,54
94350 VILLIERS-SUR-MARNE	1 et 3, rue du Général Gallieni	Travaux de peinture	10 614,96
31200 TOULOUSE	8, rue Ticky Holgado	Travaux de peinture	8 682,68
95170 DEUIL-LA-BARRE	3, rue V. Labarrière (bât C)	Travaux de peinture	7 637,25

Travaux d'entretien

Dont les plus significatifs sont :

Adresse		Nature des travaux	Coût TTC (euros)
95300 PONTOISE	77, rue de Gisors	Diverses réparations de serrurerie,plomberie et remplacements ballons eau chaude	8 333,23
64504 ST-JEAN-DE-LUZ	Vieille Route de St-Pée	Travaux de peinture et réparation antenne	6 853,36
92100 BOULOGNE-BILLANCOURT	70, rue Marcel Bontemps	Divers travaux parkings et remplacements de radiateurs	5 641,34
92150 SURESNES	73, avenue des Bas Roger	Remplacement de serrure	5 204,12
95170 DEUIL-LA-BARRE	3, rue V. Labarrière (bât C)	Diverses réparations plomberies et remplacement ballon d'eau chaude	4 626,12

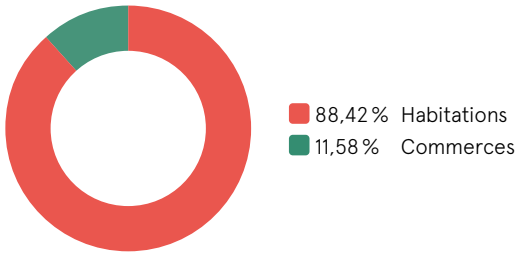
Expertises et répartition du patrimoine

La valeur vénale des immeubles au 31 décembre 2016, résultant des expertises réalisées conformément aux règles en vigueur, s'établit à 60 272 500 euros contre 59 970 000 euros en 2015 soit une légère augmentation de 0,50 %.

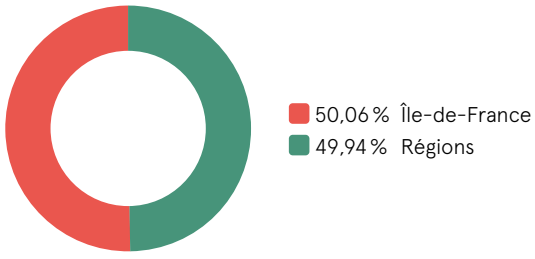
Répartition du patrimoine en surface et en % au 31 décembre 2016

Au 31 décembre 2016, la surface acquise de Multihabitation 3 est de 17 438 m². (Lorsque les biens sont en indivision, la surface est prise en proportion de la quote-part indivise).

Répartition par nature du patrimoine en surface et en % au 31 décembre 2016



Répartition géographique de locaux du patrimoine en surface et en % au 31 décembre 2016



Répartition du patrimoine en valeur vénale et en % au 31 décembre 2016

	Habitations	Commerces	Total (euros)	Total (%)
Île-de-France	38 175 000,00		38 175 000,00	63,34 %
Régions	20 410 000,00	1 687 500,00	22 097 500,00	36,66 %
TOTAL (euros) 2016	**58 585 000,00**	**1 687 500,00**	**60 272 500,00**	
Total 2015	*58 350 000,00*	*1 620 000,00*	*59 970 000,00*	
TOTAL 2016 (%)	**97,20 %**	**2,80 %**		**100,00 %**

Changements substantiels intervenus au cours de l'exercice

Conformément à la règlementation, il est rappelé qu'aucun changement substantiel n'est intervenu au cours de l'exercice.

Notes

GOUVERNANCE ET CONTRÔLE INTERNE

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 la SCPI Multihabitation 3, 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.

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 comporte un risque de perte en capital et le montant du capital investi n'est pas garanti.

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

Risque de liquidité : la SCPI n'étant pas un produit coté, elle présente une liquidité moindre comparée aux actifs financiers, et la revente des parts n'est pas garantie par la SCPI. Les conditions de cession (délais, prix) peuvent ainsi varier en fonction de l'évolution du marché de l'immobilier et du marché des parts de SCPI.

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.

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 :

- identification des risques ;
- 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.

Prévention des conflits d'intérêts

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.

Provenance des fonds

Conformément à ses obligations, 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.

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 150 personnes bénéficiaires) s'est élevé à 6 629 768,67 euros, pour 75 véhicules gérés.

Le gestionnaire s'est donc doté d'une politique et a mis en œuvre 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 œuvre des pratiques d'évaluation adaptées à la population identifiée en relation avec les fonctions exercées notamment au niveau de la gestion, 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.lafrancaise-gam.com/fileadmin/docs/corporate/PolitiqueRemunerationLFREM.pdf



Siège social La Française : 128, boulevard Raspail, 75006 Paris - Agence Franklin Azzi Architecture© - Promoteur : Alatrea Cogedim Entreprise

TABLEAUX COMPLÉTANT LE RAPPORT DE LA SOCIÉTÉ DE GESTION

Évolution du capital au cours de l'année (en euros)

Année	Montant du capital nominal au 31 décembre	Montant des capitaux apportés à la SCPI par les associés lors des souscriptions [1]	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 [2]
2012	54 478 750,00	-	43 583	1 155	-	979,56
2013	54 478 750,00	-	43 583	1 158	-	N.D.
2014	54 478 750,00	-	43 583	1 159	-	1 005,12
2015	54 478 750,00	-	43 583	1 158	-	1 005,12
2016	54 478 750,00	-	43 583	1 164	-	942,30

[1] Diminué des retraits.
[2] Prix payé par l'acquéreur ou le souscripteur.

Évolution du prix de la part

	2012	2013	2014	2015	2016
Prix d'entrée [1] au 1er janvier (euros)	979,57	979,56	N.D.	1 005,12	1 005,12
Dividende versé au titre de l'année [2] (euros)	43,08	41,04	41,04	41,04	38,04
dont distribution de report à nouveau en %	*9,98 %*	*5,65 %*	*6,53 %*	15,81 %	13,41 %
dont distribution de réserves de plus-values en %					
Taux de distribution sur valeur de marché [3]	2,87 %	2,74 %	2,74 %	2,74 %	2,54 %
Report à nouveau cumulé par part [4] (euros)	23,70	21,38	18,70	12,21	7,10

[1] Prix payé par l'acquéreur ou le souscripteur.
[2] Dividende pour une part ayant eu jouissance au 1er janvier.
[3] Le taux de distribution sur la valeur de marché est la division :
(i) du dividende brut 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 historique de 1 500 euros.
[4] Report à nouveau après affectation du résultat.

Évolution du marché des parts

Année	Nombre de parts échangées	% sur le nombre total de parts en circulation au 1er janvier	Délai moyen d'exécution d'une transaction	Nombre de parts en attente au 31 décembre	Rémunération de la société de gestion sur les cessions (euros HT)
2012	21	5 %	1,5 mois	-	301,15
2013	51	11 %	1,5 mois	-	231,45
2014	144	33 %	1,5 mois	-	314,07
2015	89	20 %	1,5 mois	-	414,42
2016	153	0,35 %	1,5 mois	-	164,58

Évolution par part en jouissance des résultats financiers au cours des 5 derniers exercices (en euros TTC et en % des revenus)

	2012		2013		2014		2015		2016	
	Montant	% du total des revenus	Montant	% du total des revenus	Montant	% du total des revenus	Montant	% du total des revenus	Montant	% du total des revenus
REVENUS										
Recettes locatives brutes	59,31	98,25	58,50	98,62	59,52	99,03	56,59	99,23	55,23	99,02
Produits financiers avant prélèvement fiscal obligatoire	1,02	1,69	0,50	0,85	0,27	0,45	0,20	0,35	0,03	0,60
Produits divers	0,04	0,06	0,32	0,53	0,31	0,52	0,24	0,42	0,69	0,37
TOTAL DES REVENUS	**60,37**	**100,00**	**59,32**	**100,00**	**60,10**	**100,00**	**57,04**	**100,00**	**55,96**	**100,00**
CHARGES										
Commission de gestion	7,13	11,81	6,98	11,76	7,09	11,80	6,82	11,95	6,63	11,85
Autres frais de gestion *	1,46	2,41	1,48	2,50	1,44	2,40	1,01	1,77	1,53	2,74
Entretien du patrimoine au cours de l'exercice	0,72	1,18	0,76	1,27	0,56	0,93	0,68	1,19	1,06	1,90
Charges immobilières non récupérées	9,45	15,66	9,30	15,68	9,86	16,41	10,83	18,99	10,86	19,41
SOUS TOTAL CHARGES EXTERNES	**18,76**	**31,06**	**18,52**	**31,21**	**18,95**	**31,54**	**19,34**	**33,90**	**20,09**	**35,90**
Amortissements nets										
- patrimoine										
- autres (charges à étaler)	0,04	0,06								
Provisions										
- dotation provision pour grosses réparations	1,78	2,95	0,88	1,48	1,79	2,98	1,70	2,98	1,66	2,96
- dotation nette aux autres provisions **	1,01	1,68	1,21	2,05	1,00	1,66	1,45	2,55	1,28	2,29
SOUS TOTAL CHARGES INTERNES	**2,83**	**4,69**	**2,09**	**3,53**	**2,79**	**4,64**	**3,15**	**5,53**	**2,94**	**5,25**
TOTAL DES CHARGES	**21,59**	**35,75**	**20,61**	**34,74**	**21,74**	**36,18**	**22,49**	**39,43**	**23,02**	**41,14**
RÉSULTATS	**38,78**	**64,25**	**38,71**	**65,26**	**38,36**	**63,82**	**34,55**	**60,57**	**32,94**	**58,86**
Variation du report à nouveau	(4,30)	(7,12)	(2,33)	(3,92)	(2,68)	(4,46)	(6,49)	(11,38)	(5,11)	(9,13)
Revenus distribués avant prélèvement fiscal obligatoire	43,08	71,37	41,04	69,18	41,04	68,29	41,04	71,96	38,04	67,97
Revenus distribués après prélèvement fiscal obligatoire	42,68	70,70	40,82	68,81	40,97	68,17	40,94	71,78	38,04	67,97

* 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 (en euros)

	Total au 31/12/2015 *	Durant l'année 2016	Total au 31/12/2016
Fonds collectés	65 374 500,00		65 374 500,00
Cessions d'immeubles			
Plus et moins-values sur cessions			
Prélèvements sur primes d'émission et de fusion	(6 375 295,09)		(6 375 295,09)
Achats d'immeubles	(57 797 357,77)		(57 797 357,77)
Frais d'acquisition des immobilisations	(1 059 188,30)		(1 059 188,30)
SOMMES RESTANT À INVESTIR	**142 658,84**		**142 658,84**

* Depuis l'origine de la société.

Déclaration fiscale

Personnes physiques

Les SCPI sont dotées de la transparence fiscale. Leurs associés déclarent, en conséquence, leur quote-part des revenus encaissés par la SCPI au cours de l'exercice et non les revenus qu'ils perçoivent directement de celle-ci.

Les revenus de la SCPI Multihabitation 3 sont constitués :

- des revenus fonciers qui, provenant de la location des immeubles, sont imposables après imputation des charges déductibles ;
- des revenus financiers générés par le placement de la trésorerie disponible. Ces revenus sont en principe soumis au prélèvement forfaitaire non libératoire de 24 %.

Par ailleurs, les déficits résultant des dépenses déductibles, autres que les intérêts d'emprunts, sont déductibles du revenu global dans la limite annuelle de 10 700,00 euros.

Les revenus à déclarer ont été déterminés comme suit pour l'exercice 2016 :

Revenu Foncier	(euros)
Revenu brut	2 334 182
Autres charges déductibles	893 434
Revenu net	1 440 748
Soit par part pleine jouissance	33,06

Revenu Financier	(euros)
Revenu	Néant
Soit par part pleine jouissance	Néant
Soit par part pleine jouissance après prélèvement fiscal obligatoire	Néant

Personnes morales

	(euros)
Bénéfice net comptable au titre des BIC *	1 435 538,73
Réintégration	
Déduction (Plus-values nettes à long terme)	
Résultat fiscal	1 435 538,73

* Plus ou moins-values comptables comprises.

	(euros)
Bénéfice net comptable au titre de l'IS *	1 435 538,73
Réintégration	
Déduction	
Résultat fiscal	1 435 538,73

* Plus ou moins-values comptables comprises.

Informations sur les délais de paiement (en 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 31/12/2016, 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 (J = date de clôture)					Hors échéances	Total dettes fournisseurs
		à J+15	entre J+16 et J+30	entre J+31 et J+45	entre J+46 et J+60	au-delà de J+60		
Échéances au 31/12/2016								
Fournisseurs		92 658,26						92 658,26*
Fournisseurs d'immobilisations							5 000,00	5 000,00**
TOTAL À PAYER		**92 658,26**					**5 000,00**	**97 658,26**
Échéances au 31/12/2015								
Fournisseurs		97 089,56						97 089,56*
Fournisseurs d'immobilisations							5 000,00	5 000,00**
TOTAL À PAYER		**97 089,56**					**5 000,00**	**102 089,56**

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

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

Notes

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 2016.

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 comprend 262 logements et 1 local commercial.

La valeur vénale de ce patrimoine (hors droits), résultant des expertises réalisées, dont nous avons pris connaissance, s'établit au 31 décembre 2016 à 60 272 500,00 euros.

Gestion locative et contentieux

Le patrimoine a enregistré la rotation des locataires généralement constatée pour les immeubles d'habitation compte tenu du contexte économique difficile. À la fin de l'exercice, sur les 263 lots détenus par la SCPI, il reste 16 lots à louer, avec 6 lots réservés et 3 lots sous congé.

Le taux d'occupation financier de l'exercice s'est établi à 89,58 % et le taux d'occupation physique au 31/12/2016 à 95,09 %.

En ce qui concerne le local commercial situé à Saint-Malo et anciennement loué à la société Lapeyre, le conseil de surveillance a pris acte des diligences effectuées par la société de gestion pour assurer sa relocation à la société Basic Fit et a également pris note du projet de cession envisagé, la SCPI n'ayant pas vocation à conserver ce local dans son patrimoine.

Le nombre de contentieux locatifs est en augmentation avec 7 nouveaux dossiers, portant le total à 25 dossiers pour impayés dont 14 locataires partis, représentant une créance totale de 264 121,83 euros, soit 1,36 % de la facturation.

Votre conseil de surveillance reste extrêmement attentif quant au suivi de ces dossiers et de l'évolution des contentieux en général.

Marché des parts

En ce qui concerne le marché des parts, les cessions enregistrées ont porté sur 153 parts, qui ont été échangées sur la base d'un prix moyen payé par l'acquéreur de 933,43 euros.

Compte tenu de la perte de l'avantage fiscal liée à la cession des parts, ce prix demeure non représentatif de la valeur de notre société.

Résultat de l'exercice 2016

Notre réunion du 13 mars 2017, à laquelle a été convié le commissaire aux comptes, a été consacrée à l'examen des comptes de l'exercice.

Les loyers encaissés au cours de l'exercice s'élèvent à 2 407 240,55 euros contre 2 466 564,34 euros au 31 décembre 2015. Compte tenu essentiellement de la baisse des produits d'exploitation et des produits financiers, le résultat comptable de l'exercice s'établit ainsi à 1 435 538,73 euros, correspondant à un résultat par part de 32,94 euros contre 34,55 euros en 2015. Le report à nouveau constitué a néanmoins permis de mettre en distribution un montant par part de 38,04 euros.

Conventions visées par l'article l. 214-106 du code monétaire et financier

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

Projets de résolutions

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

Tels sont, Mesdames, Messieurs, les commentaires relatifs à l'exercice 2016 que nous avons estimé devoir porter à votre connaissance.

Pour le Conseil de Surveillance,
Monsieur Paul CHENEL, Président

7 TEXTE DES RÉSOLUTIONS À L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE ORDINAIRE

Première résolution

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

L'assemblée générale, après avoir entendu 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 2016 tels qu'ils sont présentés et qui font ressortir un bénéfice net de 1 435 538,73 euros.

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

Deuxième résolution

Affectation du résultat de l'exercice

L'assemblée générale constate l'existence d'un bénéfice 1 435 538,73 euros qui, augmenté du report à nouveau, soit 531 670,95 euros, correspond à un bénéfice distribuable de 1 967 209,68 euros, somme qu'elle décide de répartir comme suit :

- à titre de distribution une somme de 1 657 897,32 euros (correspondant au montant total des acomptes déjà versés),
- au report à nouveau une somme de 309 312,36 euros.

Troisième résolution

Approbation des valeurs de la société arrêtées au 31 décembre 2016

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 2016, telles qu'elles lui sont présentées et qui s'établissent comme suit :

- valeur comptable :
  58 249 328,97 euros, soit 1 336,51 euros par part,
- valeur de réalisation :
  60 969 807,43 euros, soit 1 398,94 euros par part,
- valeur de reconstitution :
  72 630 670,66 euros, soit 1 666,49 euros par part.

Quatrième résolution

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

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

Cinquième 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 :

- 2,50 % 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 et hors frais pour les ventes intervenant au profit de tout autre acquéreur.

Sixième résolution

Pouvoirs en vue des formalités

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

État du patrimoine au 31 décembre 2016 (euros)

	EXERCICE 2016		EXERCICE 2015	
	Valeurs bilantielles	Valeurs estimées	Valeurs bilantielles	Valeurs estimées
PLACEMENTS IMMOBILIERS				
Immobilisations locatives	**57 797 357,77**	**60 272 500,00**	**57 797 357,77**	**59 970 000,00**
Terrains et constructions	57 797 357,77	60 272 500,00	57 797 357,77	59 970 000,00
Constructions sur sol d'autrui				
Immobilisations corporelles en cours				
Autres immobilisations locatives				
Titres, parts de sociétés à prépondérance immobilière				
Charges à répartir sur plusieurs exercices				
Provisions liées aux placements immobiliers	**(245 336,23)**		**(242 102,92)**	
Grosses réparations à répartir sur plusieurs exercices	(245 336,23)		(242 102,92)	
Travaux de remise en état à répartir sur plusieurs exercices				
Autres provisions pour risques et charges				
TOTAL I	**57 552 021,54**	**60 272 500,00**	**57 555 254,85**	**59 970 000,00**
TITRES, PARTS ET CRÉANCES RATTACHÉES				
Titres, parts et actions détenus par la SCPI				
TOTAL II				
AUTRES ACTIFS ET PASSIFS D'EXPLOITATION				
Actifs immobilisés	**21 314,09**	**21 314,09**	**20 530,09**	**20 530,09**
Associés capital souscrit non appelé				
Immobilisations incorporelles				
Immobilisations corporelles d'exploitation				
Immobilisations financières	21 314,09	21 314,09	20 530,09	20 530,09
Créances	**183 764,55**	**183 764,55**	**165 094,57**	**165 094,57**
Locataires et comptes rattachés	400 254,69	400 254,69	334 792,18	334 792,18
Provisions pour dépréciation des créances	(289 155,72)	(289 155,72)	(233 403,57)	(233 403,57)
Créances fiscales et sociales	4 926,59	4 926,59	694,59	694,59
Fournisseurs et comptes rattachés	17 553,41	17 553,41	8 352,48	8 352,48
Autres créances	46 022,71	46 022,71	54 658,89	54 658,89
Provisions pour dépréciation des autres créances				
Valeurs de placement et disponibilités	**1 824 613,47**	**1 824 613,47**	**2 120 740,67**	**2 120 740,67**
Valeurs mobilières de placement				
Fonds de remboursement				
Autres disponibilités	1 824 613,47	1 824 613,47	2 120 740,67	2 120 740,67
Provisions générales pour risques et charges				
Dettes	**(1 333 099,78)**	**(1 333 099,78)**	**(1 390 647,73)**	**(1 390 647,73)**
Dettes financières	(201 431,00)	(201 431,00)	(218 350,75)	(218 350,75)
Dettes d'exploitation	(192 360,00)	(192 360,00)	(154 011,24)	(154 011,24)
Dettes diverses	(935 145,91)	(935 145,91)	(1 018 285,74)	(1 018 285,74)
TOTAL III	**696 592,33**	**696 592,33**	**915 717,60**	**915 717,60**
COMPTES DE RÉGULARISATION ACTIF ET PASSIF				
Charges constatées d'avance	715,10	715,10	715,11	715,11
Charges à répartir sur plusieurs exercices				
Produits constatés d'avance				
TOTAL IV	**715,10**	**715,10**	**715,11**	**715,11**
CAPITAUX PROPRES COMPTABLES	**58 249 328,97**		**58 471 687,56**	
VALEUR ESTIMÉE DU PATRIMOINE*		**60 969 807,43**		**60 886 432,71**

* Cette valeur correspond à la valeur de réalisation définie aux articles L214-109 et R214-157 du Code monétaire et financier.

Variation des capitaux propres au 31 décembre 2016 (euros)[1]

Capitaux propres comptables Évolution au cours de l'exercice	Situation d'ouverture	Affectation résultat 2015	Autres mouvements	Situation au 31/12/2016
Capital	**54 478 750,00**			**54 478 750,00**
Capital souscrit	54 478 750,00			54 478 750,00
Capital en cours de souscription				
Primes d'émission	**3 461 266,61**			**3 461 266,61**
Prime d'émission	10 895 750,00			10 895 750,00
Prime d'émission en cours de souscription				
Prélèvement sur prime d'émission	(7 434 483,39)			(7 434 483,39)
Écarts sur remboursements de parts				
Prime de fusion				
Prime de fusion				
Prélèvement sur prime de fusion				
Écart de réévaluation				
Écart de réévaluation				
Amortissement prélevé sur écart de réévaluation				
Écart sur dépréciation des immeubles d'actif				
Réserves indisponibles				
Fonds de remboursement prélevé sur le résultat distribuable				
Plus ou moins-values sur cessions d'immeubles				
Réserves				
Fonds de réinvestissement				
Report à nouveau	**814 640,16**	**(282 969,21)**		**531 670,95**
Résultat de l'exercice	**(282 969,21)**	**282 969,21**	**(222 358,59)**	**(222 358,59)**
Résultat de l'exercice avant acomptes et prélèvement fiscal obligatoire	1 505 677,11	(1 505 677,11)	1 435 538,73	1 435 538,73
Acomptes sur distribution	(1 784 730,60)	1 784 730,60	(1 657 897,32)	(1 657 897,32)
Prélèvement libératoire payé pour compte	(3 915,72)	3 915,72		
TOTAL GÉNÉRAL	**58 471 687,56**		**(222 358,59)**	**58 249 328,97**

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

Compte de résultat au 31 décembre 2016 (euros)

CHARGES	31/12/2016	31/12/2015
CHARGES IMMOBILIÈRES	887 799,77	884 623,48
Charges ayant leur contrepartie en produits	**299 141,59**	**321 369,32**
Charges d'entretien du patrimoine locatif	**46 263,95**	**29 811,33**
Grosses réparations et travaux exceptionnels	**68 955,59**	**61 545,28**
Charges immobilières non récupérables	**473 438,64**	**471 897,55**
Charges locatives non récupérables	313 692,49	315 292,29
Charges locatives sur locaux vacants	21 053,42	28 747,16
Autres charges immobilières non récupérables	138 692,73	127 858,10
CHARGES D'EXPLOITATION	502 140,45	490 820,69
Diverses charges d'exploitation	**337 620,22**	**340 458,50**
Rémunération de la société de gestion	288 936,74	297 038,39
Honoraires	18 309,04	13 781,68
Autres services extérieurs	20 071,37	20 571,48
Impôts, taxes et versements assimilés		
Autres charges	10 303,07	9 066,95
Dotations aux amortissements d'exploitation		
Dotations aux provisions d'exploitation	**164 520,23**	**150 362,19**
Provisions pour créances douteuses	92 331,33	76 365,26
Provisions pour grosses réparations et travaux de remise en état	72 188,90	73 996,93
Provisions pour risques et charges		
CHARGES FINANCIÈRES		
CHARGES EXCEPTIONNELLES	18 197,53	635,30
TOTAL DES CHARGES	**1 408 137,75**	**1 376 079,47**
RÉSULTAT DE L'EXERCICE (Bénéfice)	**1 435 538,73**	**1 505 677,11**
TOTAL GÉNÉRAL	**2 843 676,48**	**2 881 756,58**

PRODUITS	31/12/2016	31/12/2015
PRODUITS DE L'ACTIVITÉ IMMOBILIÈRE	2 705 438,14	2 787 933,66
Produits de l'activité immobilière	**2 706 352,14**	**2 787 933,66**
Loyers	2 407 210,55	2 466 564,34
Charges facturées	299 141,59	321 369,32
Produits des activités annexes	**(914,00)**	
Revenus des titres immobilisés		
AUTRES PRODUITS D'EXPLOITATION	105 534,77	74 523,18
Reprises d'amortissements d'exploitation		
Reprises de provisions d'exploitation	**105 534,77**	**74 523,18**
Provisions pour créances douteuses	36 579,18	12 977,90
Provisions pour grosses réparations et travaux de remise en état	68 955,59	61 545,28
Provisions pour risques et charges		
Transfert de charges d'exploitation		
PRODUITS FINANCIERS	1 509,71	8 755,66
Produits financiers	**1 509,71**	**8 755,66**
Reprises de provisions sur charges financières		
PRODUITS EXCEPTIONNELS	31 193,86	10 544,08
Produits exceptionnels	**31 193,86**	**10 544,08**
Reprises de provisions produits exceptionnels		
TOTAL GÉNÉRAL	**2 843 676,48**	**2 881 756,58**

ANNEXE

L'annexe ci-dessous fait partie intégrante des comptes annuels établis conformément :

- aux conventions générales comptables, notamment dans le respect des principes de prudence, de continuité de l'exploitation, de permanence des méthodes et d'indépendance des exercices.
- aux règles spécifiques applicables aux Sociétés Civiles de Placement Immobilier (SCPI) régies par le Code monétaire et financier qui a intégré depuis l'ordonnance n° 2000-1223 du 14 décembre 2000 la loi n° 70-1300 du 31 décembre 1970 modifiée et l'arrêté du 26 avril 1995 modifié par l'arrêté du 14 décembre 1999 homologuant le règlement du Comité de la Réglementation Comptable (CRC) n° 99-06 du 23 juin 1999 relatif aux dispositions comptables applicables aux SCPI.

Informations sur les règles générales d'évaluation

Dérogations

- aux règles générales d'établissement et de présentation des comptes annuels : néant.
- aux hypothèses de base sur lesquelles sont fondés les comptes annuels : néant.
- à la méthode du coût historique dans la colonne « valeurs bilantielles » de l'état du patrimoine : néant.

Précisions apportées sur les méthodes d'évaluation

Selon les dispositions qui résultent du règlement du Comité de la Réglementation Comptable n° 99-06 du 23 juin 1999 applicable aux exercices ouverts à compter du 1er janvier 2000, les comptes annuels des SCPI comprennent :

- un bilan et une estimation des différents actifs, le tout regroupé dans l'état du patrimoine complété par un tableau d'analyse de la variation des capitaux propres ;
- un compte de résultat ;
- une annexe.

Principales règles d'évaluation

Immobilisations locatives

Les immeubles locatifs sont inscrits dans la colonne « valeurs bilantielles » de l'état du patrimoine pour leur coût d'acquisition augmenté, s'il y a lieu, du montant des gros travaux réalisés pour favoriser leur mise en location.

Les immeubles acquis en VEFA*, font l'objet d'une inscription à l'état du patrimoine en « immobilisations 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'immobilisations.

Provisions pour dépréciation de créances

La gestion immobilière est confiée à Foncia PM. En raison du décalage d'information sur les encaissements clients, nous prenons en compte les loyers et charges échus de plus de 2 mois diminués des commissions dues à la société de gestion et des dépôts de garantie.

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

Valeur vénale des immeubles locatifs

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

La valeur vénale des immeubles locatifs résulte d'une expertise effectuée par la société Auguste Thouard Expertise en qualité d'expert indépendant. Chaque immeuble doit faire l'objet d'une expertise tous les 5 ans, elle est actualisée par l'expert immobilier chaque année sans visite systématique de l'immeuble.

Les expertises et actualisations sont établies dans le respect des règles stipulées par la charte professionnelle des experts immobiliers conformément à la recommandation commune de l'AMF et du Conseil National de la Comptabilité d'octobre 1995.

L'expert détermine la valeur d'un immeuble locatif en mettant en œuvre deux méthodes :

- la méthode par comparaison directe de la valeur par référence à des transactions récentes comparables ;
- la méthode par capitalisation du revenu brut qui consiste à lui appliquer un taux de capitalisation conduisant à une valeur hors droit et hors frais.

Au 31 décembre 2016, la valeur d'expertise des immeubles s'élève à 60 272 500,00 euros.

Amortissements et prélèvements sur prime d'émission

Les agencements, aménagements et installations sont amortis selon le mode linéaire sur une durée de 5 ans.

Les frais d'acquisition ainsi que la TVA non récupérable sur immobilisations sont prélevés sur la prime d'émission.

Les commissions de souscription versées à la société de gestion sont prélevées sur la prime d'émission.

Plan d'entretien des immeubles locatifs

Des provisions pour grosses réparations sont constituées.

Depuis le 1er janvier 2014, la provision est dotée d'un montant correspondant à 3 % des loyers quittancés contre 1,5 % les années précédentes.

Au 31 décembre 2016, la provision de cette nature s'établit à 245 336,23 euros.

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.

* VEFA : Vente en l'État Futur d'Achèvement

Tableaux chiffrés (en euros)

Tableau récapitulatif des placements immobiliers

	Exercice 2016		Exercice 2015	
	Valeurs comptables	Valeurs estimées	Valeurs comptables	Valeurs estimées
Terrains et constructions locatives				
Habitations	55 227 453,52	58 585 000,00	55 227 453,52	58 350 000,00
Commerces	2 569 904,25	1 687 500,00	2 569 904,25	1 620 000,00
TOTAL GÉNÉRAL	**57 797 357,77**	**60 272 500,00**	**57 797 357,77**	**59 970 000,00**

Variation des immobilisations

	Exercice 2016
Terrains et constructions	
Solde Terrains et constructions au 31/12/2015	57 797 357,77
Solde Terrains et constructions au 31/12/2016	**57 797 357,77**
Agencements, aménagements, installations	
Solde Agencements, aménagements, installations au 31/12/2015	26 164,29
Solde Agencements, aménagements, installations au 31/12/2016	26 164,29
Amortissements des agencements, aménagements, installations	
Solde des amortissements des agencements au 31/12/2015	(26 164,29)
Solde des amortissements des agencements au 31/12/2016	(26 164,29)
Solde net des agencements, aménagements, installations au 31/12/2016	**0,00**
Immobilisations financières	
Solde des dépôts versés au 31/12/2015	20 530,09
Fonds de roulement versés aux syndics	784,00
Fonds de roulements restitués par les syndics	
Soldes des dépôts versés au 31/12/2016	**21 314,09**

Relevé des amortissements

	Durée	Montant au 31/12/2015	Compte à compte 2016*	Dotation 2016	Montant au 31/12/2016
Agencements, aménagements, installations	5 ans	26 164,29			26 164,29

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

Relevé des charges à étaler

Charges à étaler	Néant

Relevé des provisions

	Montant au 31/12/2015	Dotation 2016	Provisions utilisées ou reprises	Montant au 31/12/2016
Pour grosses réparations	242 102,92	72 188,90	68 955,59	245 336,23
Pour créances douteuses	233 403,57	92 331,33	36 579,18	289 155,72
TOTAL	**475 506,49**	**164 520,23**	**105 534,77**	**534 491,95**

Tableaux chiffrés (en euros)

Affectation du résultat de l'exercice précédent

Résultat 2015	1 505 677,11
Report à nouveau 2015	814 640,16
TOTAL DISTRIBUABLE	**2 320 317,27**
Distribution 2015	1 788 646,32
Reconstitution du report à nouveau *	
REPORT À NOUVEAU APRÈS AFFECTATION DU RÉSULTAT	**531 670,95**

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

Charges à payer et produits à recevoir

Charges à payer

Fournisseurs factures non parvenues	44 075,70
Locataires et comptes rattachés	13 742,49
Autres dettes d'exploitation	68 800,75
TOTAL	**126 618,94**

Produits à recevoir

Locataires facturés à établir	15 633,52
Autres créances d'exploitation	44 222,59
Intérêts courus à recevoir	231,34
TOTAL	**60 087,45**

Détail des créances locataires

Locataires	53 015,16
Locataires : factures à établir	15 633,52
Locataires : créances douteuses	335 768,88
TOTAL	**404 417,56**

Indemnités des membres du conseil de surveillance

TOTAL	**9 000,00**

Charges exceptionnelles

Frais de condamnation versés suite jugement contre le locataire Van der Linde	18 196,00
Diverses charges exceptionnelles	1,53
Total	**18 197,53**

Produits exceptionnels

Remboursement sinistre	27 447,35
Profits sur locataires sortis (redditions et soldes des comptes)	3 746,36
Divers produits exceptionnels	0,15
TOTAL	**31 193,86**

Engagements donnés ou reçus

Cautions	Néant

Promesses d'achat et de vente d'actifs immobiliers

Promesses d'acquisition	Néant
Promesses de vente	Néant
Opérations de valorisation	Néant

10 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.

Immeubles détenus en direct par la SCPI

Nature	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 2016 (I+II) (euros)	Valeur comptable 2015 (euros)
Commerces							
35440 SAINT-MALO 34, rue de la Grassinais	12/12/2008	75,00 %	2 019,00	2 569 904,25		2 569 904,25	2 569 904,25
TOTAL COMMERCES			**2 019,00**	**2 569 904,25**		**2 569 904,25**	**2 569 904,25**
Habitations							
13010 MARSEILLE 18, rue Gaston Berger	24/06/2008	100,00 %	1 047,40	3 670 900,00		3 670 900,00	3 670 900,00
31200 TOULOUSE 8, rue Ticky Holgado	29/06/2007	100,00 %	1 416,44	4 150 000,00		4 150 000,00	4 150 000,00
33000 BORDEAUX 17, avenue de la Gare	27/12/2007	100,00 %	2 177,10	6 228 790,00		6 228 790,00	6 228 790,00
64504 ST-JEAN-DE-LUZ Vieille Route de St-Pée	09/12/2008	100,00 %	1 179,77	3 555 875,00		3 555 875,00	3 555 875,00
69100 VILLEURBANNE 4/6, rue Charrin	19/12/2008	100,00 %	868,06	2 516 458,52		2 516 458,52	2 516 458,52
78120 ST-CYR-L'ÉCOLE 40, rue Gabriel Péri	16/06/2008	100,00 %	950,00	3 660 619,00		3 660 619,00	3 660 619,00
91160 LONGJUMEAU 11, rue de Signiargoux	13/06/2008	100,00 %	1 171,40	4 224 240,00		4 224 240,00	4 224 240,00
92100 BOULOGNE-BILLANCOURT 70, rue Marcel Bontemps	18/12/2008	100,00 %	826,72	5 001 690,00		5 001 690,00	5 001 690,00
92150 SURESNES 73, avenue des Bas Roger	16/06/2008	100,00 %	719,40	3 338 627,00		3 338 627,00	3 338 627,00
94170 LE PERREUX/MARNE 29/35, rue Victor Recourat	04/09/2007	100,00 %	641,43	2 750 000,00		2 750 000,00	2 750 000,00
94350 VILLIERS/MARNE 1 et 3, rue du Gal Gallieni	04/07/2007	100,00 %	420,00	1 500 564,00		1 500 564,00	1 500 564,00
95170 DEUIL-LA-BARRE 3, rue V. Labarrière (bât C)	16/12/2008	100,00 %	839,10	3 123 491,00		3 123 491,00	3 123 491,00
95300 PONTOISE 77, rue de Gisors	22/05/2008	100,00 %	2 542,30	8 801 602,00		8 801 602,00	8 801 602,00
95880 ENGHIEN-LES-BAINS 105, rue du Gal de Gaulle	30/04/2008	100,00 %	620,00	2 704 597,00		2 704 597,00	2 704 597,00
TOTAL HABITATIONS			**15 419,12**	**55 227 453,52**		**55 227 453,52**	**55 227 453,52**
TOTAL GÉNÉRAL			**17 438,12**	**57 797 357,77**		**57 797 357,77**	**57 797 357,77**

11 RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES COMPTES ANNUELS

Exercice clos le 31 décembre 2016

Aux associés,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2016, sur :

- le contrôle des comptes annuels de la Société Civile de Placement Immobilier Multihabitation 3, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la justification de nos appréciations ;
- les vérifications et informations spécifiques prévues par la loi.

Les comptes annuels ont été arrêtés par la société de gestion de la Société Civile de Placement Immobilier. Les valeurs vénales des immeubles, titres, parts et actions détenus, présentées dans ces comptes, ont été déterminées par la société de gestion, sur la base de l'évaluation des immeubles réalisée par la société Auguste Thouard Expertise, expert indépendant nommé par votre assemblée générale du 3 juillet 2014. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

Opinion sur les comptes annuels

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à vérifier, par sondages ou au moyen d'autres méthodes de sélection, les éléments justifiant des montants et informations figurant dans les comptes annuels. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis et les estimations significatives retenues pour l'arrêté des comptes en coûts historiques et à apprécier la présentation d'ensemble des comptes. Nos travaux sur les informations relatives à la valeur vénale des immeubles, titres, parts et actions détenus, déterminée par la société de gestion, ont consisté à vérifier la cohérence de la valeur des immeubles avec le rapport de l'expert indépendant. Nous estimons que l'intervention de l'expert indépendant et nos contrôles fournissent une base raisonnable à l'opinion exprimée ci-après.

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.

Justification des appréciations

En application des dispositions de l'article L. 823-9 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les éléments suivants :

- les appréciations auxquelles nous avons procédé ont porté sur le respect des principes et méthodes comptables applicables aux sociétés civiles de placement immobilier, tels qu'ils sont définis par le règlement du Comité de la Réglementation Comptable n° 99-06 du 23 juin 1999.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes annuels, pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion exprimée dans la première partie de ce rapport.

Vérifications et informations spécifiques

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 établi par la société de gestion et dans les documents adressés aux associés sur la situation financière et les comptes annuels.

Neuilly-sur-Seine, le 15 mai 2017

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 2016

Aux associés,

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

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

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

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

Conventions soumises à l'approbation de l'assemblée générale

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

Conventions 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.

Convention conclue avec la société de gestion LA FRANÇAISE REAL ESTATE MANAGERS :

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 :

- 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 2016 s'élève à 288 936,74 euros TTC.

- 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 2016.

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

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

Aucun montant n'a été comptabilisé au titre de l'exercice 2016.

Neuilly-sur-Seine, le 15 mai 2017

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 - Fax +33 (0)1 44 56 11 03

balscpn@lafrancaise-group.com

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

Mai 2017 - G10099