

SCPI LAFFITTE PIERRE

SCPI CLASSIQUE DIVERSIFIÉE

RAPPORT ANNUEL

Exercice 2017



Organes de direction et de contrôle

SOCIÉTÉ DE GESTION AEW Ciloger

Société par Actions Simplifiée au capital de 828 510 euros

Siège social : 22, rue du Docteur Lancereaux - 75008 PARIS

Agrément AMF n° GP 07000043 en date du 10/07/2007

Agrément AMF en date du 24 juin 2014 au titre de la directive 2011/61/UE dite « AIFM »

Président

Monsieur Robert WILKINSON

Directeurs Généraux Délégués

- Madame Isabelle ROSSIGNOL
- Monsieur Raphaël BRAULT

SCPI LAFFITTE PIERRE

CONSEIL DE SURVEILLANCE

Président

- Monsieur Jean-Philippe RICHON

Vice-présidents

- Monsieur Patrick JEAN
- Monsieur Richard VEBER

Membres du conseil

- Monsieur Jacques BAUDRILLARD
- Monsieur Serge BLANC
- Monsieur Alain BOURDEAU
- Monsieur Pierre BRONDINO
- Monsieur Hugues DELAFONTAINE
- Monsieur Martial FOUQUES
- Monsieur Jérôme JUDLIN
- Monsieur Jean-Louis ROY
- Monsieur Jean VILLEMENOT
- SC ADM LAB,
représentée par Monsieur Michel BARTHEL
- SCI BPJC,
représentée par Monsieur Jean-Jacques BONFIL-PRAIRE
- PREPAR VIE,
représentée par Monsieur Gilles ZAWADZKI
- SPIRICA,
représentée par Monsieur Daniel COLLIGNON
- SURAVENIR,
représentée par Monsieur Bernard LE BRAS

COMMISSAIRES AUX COMPTES

- **Titulaire :** KPMG AUDIT,
représentée par Monsieur Pascal LAGAND
- **Suppléant :** SALUSTRO REYDEL,
représentée par Madame Isabelle GOALEC

EXPERT EXTERNE EN ÉVALUATION IMMOBILIÈRE

CUSHMAN & WAKEFIELD

DÉPOSITAIRE

SOCIÉTÉ GÉNÉRALE SECURITIES SERVICES

SOMMAIRE

RAPPORT DE GESTION

ÉDITORIAL	2
LES DONNÉES ESSENTIELLES	4
LE PATRIMOINE IMMOBILIER	5
LES RÉSULTATS ET LA DISTRIBUTION	11
LE MARCHÉ DES PARTS	13
COMPTES ANNUELS ET ANNEXES	15
Les comptes	15
L'annexe aux comptes annuels	18
LES AUTRES INFORMATIONS	26
Évolution par part des résultats financiers au cours des cinq derniers exercices	26
Informations complémentaires issues de la directive européenne AIFM.....	27
ORGANISATION DU DISPOSITIF DE CONFORMITÉ ET DE CONTRÔLE INTERNE DE AEW Ciloger	28
RAPPORTS DU CONSEIL DE SURVEILLANCE À L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE ORDINAIRE ET EXTRAORDINAIRE DU 29 JUIN 2018	29
RAPPORTS DU COMMISSAIRE AUX COMPTES	31
Le rapport sur les comptes annuels.....	31
Le rapport spécial sur les conventions réglementées	33
ASSEMBLÉE GÉNÉRALE ORDINAIRE ET EXTRAORDINAIRE DU 29 JUIN 2018	34
Ordres du jour	34
Les résolutions	34



Éditorial

Mesdames, Messieurs,

Nous vous réunissons pour statuer sur les comptes de LAFFITTE PIERRE, au titre du dernier exercice qui s'est clos le 31 décembre 2017.

- Sur l'année 2017, 26,1 Mds€ ont été investis en immobilier d'entreprise en France, un volume légèrement en baisse par rapport à 2016 (-3%), mais qui reste à un niveau élevé. Le marché a été porté par les grandes transactions de plus de 200 M€ qui représentent 36% du volume. Reflet de la forte collecte enregistrée sur les SCPI et OPCI, ces fonds sont devenus les investisseurs les plus actifs en représentant un peu plus du quart des transactions.

- Le marché des bureaux en Ile-de-France clôture l'année avec près de 854 000 m² de surfaces commercialisées au 4^e trimestre 2017, portant la performance globale pour 2017 à 2,6 millions de m² soit une hausse annuelle de 8%.

43% du volume global de la demande placée de l'année a été apporté par de grandes transactions (surface supérieure à 5 000 m²). On compte 88 signatures en 2017 face à 65 signatures l'an dernier.

Les surfaces intermédiaires (entre 1 000 et 5 000 m²) enregistrent une légère baisse de 2%. Les transactions inférieures à 1 000 m² enregistrent 167 transactions de moins qu'en 2016.

Le stock vacant passe sous le seuil des 3,4 millions de m², soit un taux de vacance de 6,4%, taux le plus bas depuis 2009. L'offre de première main reste faible et ne représente plus que 14% de l'offre totale. À Paris, la situation de sous-offre est accentuée avec un taux de vacance de 3% en moyenne.

Face à un manque d'offre, la demande placée à Paris est en légère baisse fin 2017 (-2%). Cependant, le QCA réalise une belle performance en 2017 en dépassant 480 000 m² de demande placée, niveau observé pour la dernière fois en 2007. En 2017, c'est la première périphérie qui domine avec 48% de la demande placée (première couronne, croissant ouest et La Défense), avec une progression des transactions de 40% dans le croissant ouest et de 52% en première couronne. La Défense clôt l'année avec un recul de 36% des transactions par rapport à son record de 2016, faute de grandes offres et de produits neufs disponibles immédiatement.

Au 4^e trimestre 2017, le loyer prime facial est en hausse pour atteindre 775 €/m²/an dans le QCA et 510 €/m²/an à La Défense.

Avec 1 657 900 m² placés en 2017, le marché des bureaux en régions enregistre un nouveau record, en hausse de 7% par rapport à 2016 et de 22% par rapport à la moyenne 10 ans.

La hausse est portée par les transactions neuves, qui comptent pour un tiers du volume global, et par les surfaces supérieures à 5 000 m².

Lyon, Lille, Bordeaux et Toulouse, concentrent près de la moitié de la demande placée. Tandis que les marchés de Lille, Bordeaux et Aix-Marseille progressent sensiblement, les autres métropoles sont stables ou accusent un léger repli. Lyon reste en première position avec une demande placée de 270 000 m². En raison de la rareté de l'offre neuve sur certains marchés régionaux, les valeurs locatives moyennes augmentent dans le neuf. À l'inverse, les valeurs locatives moyennes de seconde main sont sous tension en raison de l'excès d'offre de seconde main qui n'a cessé d'être en hausse depuis 2011.

De nombreuses livraisons sont attendues pour 2018 notamment les projets de développement Euratlantique à Bordeaux, Euralille et Confluence.

- Pour ce qui concerne les commerces, le marché se contracte de 23% par rapport à 2016, en raison d'un manque de produits. Il se maintient toutefois à un niveau élevé avec 3,6 Mds€ échangés en 2017. D'une manière générale, les taux de rendement des actifs immobiliers semblent avoir atteint un plancher : 2,25% pour les meilleurs commerces parisiens, 3,5% pour les centres commerciaux et 4,25% pour les parcs d'activités commerciales.

Le contexte économique reste favorable au marché des commerces avec une reprise économique durable basée sur des taux d'intérêt bas. Après 1,9% de croissance sur l'année 2017, l'acquis de croissance mi-2018 s'établirait à 1,7%.

En 2017, tous les secteurs ont pu profiter de la hausse des ventes cet été (+5,3% en juillet) en particulier le secteur de l'habillement et de l'équipement de la maison. En novembre, les résultats consolidés du commerce spécialisé depuis début 2017 sont légèrement négatifs, à -0,1%, dû à un mois d'octobre difficile (-12,7%). Les concepts changent et les gammes s'élargissent dans l'ensemble des secteurs.

Les valeurs locatives « prime » restent stables pour les petites surfaces des centres-villes, qui restent des cibles de développement pour les enseignes. Dans les autres localisations secondaires, les valeurs locatives devraient connaître à terme une tendance baissière, car les enseignes, notamment internationales, ont davantage de force de négociation vis-à-vis des propriétaires.

À Paris, le pôle de la Rive Droite reste très demandé et totalise près de 75 % des ouvertures parisiennes cumulées sur 2017. Le secteur de l'équipement de la personne (45 %) est le secteur le plus actif en centre-ville suivi de la restauration (18 %) et des services (11 %).

En province, à Lyon et Marseille, les commercialisations de projets de centre-ville continuent de capter une majeure partie des transactions locatives.

Les centres commerciaux ont été favorisés par la conjoncture, accompagnée d'une hausse de la fréquentation en fin d'année (+ 3,4 % en novembre). Le cumul des ouvertures au 3^e trimestre totalise près de 70 000 m² dont une majorité portant sur des extensions ou rénovations de sites existants (80 %). En 2018, les surfaces de création seront majoritaires à 54 %.

• Avec une collecte nette de 6,3 Mds€ en 2017, en progression de 14 % par rapport à l'année 2016, les SCPI affichent un nouveau record depuis leur création il y a une quarantaine d'années. Amorcée en 2010, la progression régulière des montants collectés est une preuve de leur attractivité et de leur dynamisme.

Il faut toutefois noter que la collecte du second semestre (2,5 Mds€) a été sensiblement moins forte qu'au premier semestre (3,8 Mds€). Ce ralentissement de tendance s'explique par la volonté de certaines sociétés de gestion, dont AEW Ciloger, de freiner volontairement d'une manière drastique le rythme de la collecte, dans un contexte de raréfaction d'actifs immobiliers en adéquation avec les stratégies d'investissement.

Le marché secondaire des parts de SCPI d'immobilier d'entreprise connaît également une progression notable de 19 %, et atteint un volume de transactions de 840 M€. Il fait toujours preuve d'une bonne liquidité avec des parts en attentes de vente ou de retrait qui restent limitées à 0,24 % de la capitalisation.

Stimulée par la collecte primaire et secondaire, la capitalisation des SCPI affiche une hausse de 16 % par rapport au début de l'année, et s'établit à un nouveau niveau historique de 50 Mds€. Pour mémoire, cette capitalisation était de 17 Mds€ il y a 10 ans. Il faut également souligner la même tendance, quoique dans des proportions moindres, pour les OPCI « grand public » qui ont collecté 4 Mds€ en 2017, soit une hausse de 5 % par rapport à 2016, et qui représentent désormais une capitalisation proche de 13 Mds€ contre à peine 1 Md€ en 2012.

Au total, la capitalisation cumulée des fonds immobiliers non cotés destinés au grand public (SCPI et OPCI) dépasse légèrement 63 Mds€.

• Dans un environnement de taux toujours très bas, les points marquants concernant LAFFITTE PIERRE sont les suivants :

- témoin de l'attractivité de la pierre-papier et de LAFFITTE PIERRE en particulier, les capitaux collectés ont augmenté de 30 % en 2017, représentant un montant de souscriptions net de 150,5 M€. Au cours des trois derniers exercices, les capitaux collectés ont été multipliés par 2,
- les capitaux collectés ont permis de concrétiser quatre acquisitions de qualité pour un montant total avoisinant 159 M€ actes en mains, améliorant ainsi sensiblement la mutualisation des risques géographiques et locatifs,
- d'une superficie avoisinant 179 000 m², le patrimoine de votre SCPI rassemble désormais 511 locataires localisés sur 85 sites,

- à la clôture de l'exercice LAFFITTE PIERRE est en situation de surinvestissement de 7 M€ (49 M€ si l'on intègre les sommes restant à verser sur les acquisitions en VEFA qui sont en cours de construction),

- la valeur vénale (expertises) du patrimoine, proche de 694 M€, a progressé de 1,51 % à périmètre constant. En tenant compte des investissements réalisés durant l'année, la valorisation globale hors droits du patrimoine est supérieure de 14 % à son prix de revient. À cet égard, il est rappelé que l'investissement dans l'immobilier doit être effectué dans une optique de détention de long terme, afin d'intégrer les cycles économiques et immobiliers sur un horizon similaire,

- pour une part en jouissance au 1^{er} janvier 2017, le montant distribué s'élève à 17,45 € par part, et intègre, outre la distribution du revenu courant, un prélèvement prévu de 2,00 € sur la réserve de plus-values. Le report à nouveau a pu être parallèlement conforté. Il s'établit en fin d'exercice à 2,22 € par part et représente près de 2 mois de distribution courante,

- le taux de distribution 2017 (distribution 2017/prix acheteur moyen 2017) s'établit à 4,06 % Il est encore remarquable dans l'environnement de taux actuel. Parallèlement, le prix acquéreur moyen de la part a augmenté de 3,50 % sur l'exercice,

- sur une plus longue période, les taux de rentabilité interne de LAFFITTE PIERRE, s'établissent à 6,56 % sur dix ans et 9,19 % sur quinze ans, également notables par rapport aux autres typologies courantes de placements. En effet, parmi les principales classes d'actifs, en gardant à l'esprit leurs profils de risques respectifs, sur 10 ans et 15 ans aucune n'offre une performance supérieure à l'exception des Foncières cotées.

Isabelle ROSSIGNOL

Directeur Général Délégué de AEW Ciloger

Les données essentielles

au 31 décembre 2017

CHIFFRES CLÉS

Date de création 2000	Capitaux collectés 659 638 930 €
Terme statutaire 2099	Prix de souscription de la part 430,00 €
Nombre d'associés 8 561	Capitalisation au prix de souscription 802 969 100 €
Nombre de parts 1 867 370	Valeur de retrait de la part 387,34 €
Capital social 429 495 100 €	Parts en attente de retrait Néant
Capitaux propres 608 154 360 €	

PATRIMOINE

Nombre d'immeubles 85	Taux d'occupation financier 4 ^e trimestre 2017 86,49 %
Nombre de baux 511	Taux moyen annuel d'occupation physique 88,02 %
Surface 178 583 m ²	Taux d'occupation physique au 31/12/17 88,66 %
Taux moyen annuel d'occupation financier 86,34 %	

COMPTE DE RÉSULTAT

Produits de l'activité immobilière en 2017 <i>dont loyers</i>	43 997 450 € 31 066 892 €
Résultat de l'exercice	25 648 005 € soit 16,37 € par part (calculé sur un nombre de parts corrigé)
Revenu distribué	24 240 607 € soit 15,45 € par part (pour une part en jouissance au 1 ^{er} janvier 2017)
Plus-value sur cession d'immeubles distribuée :	2,00 € par part

INDICATEURS DE PERFORMANCE

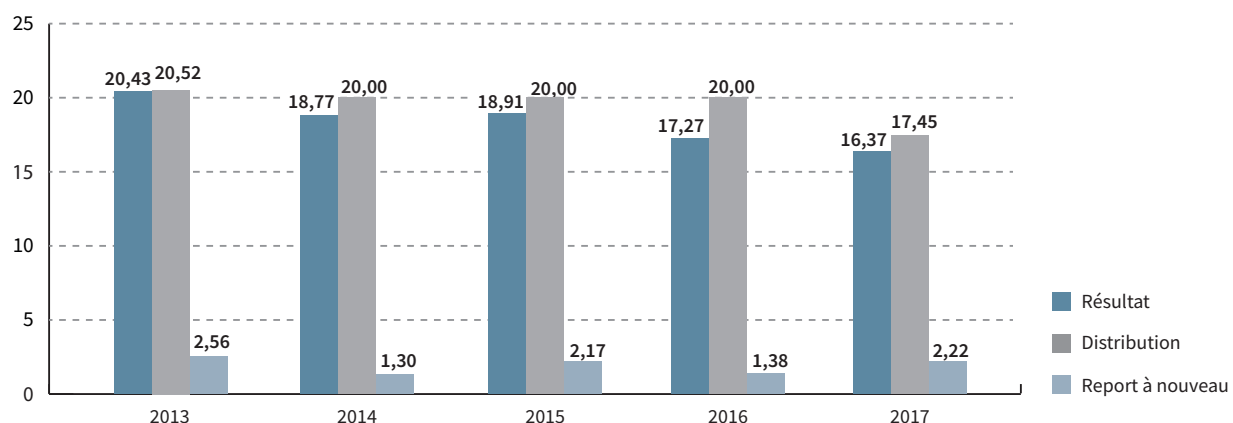
Taux de rentabilité interne 5 ans (2012-2017)	3,71 %
Taux de rentabilité interne 10 ans (2007-2017)	6,56 %
Taux de rentabilité interne 15 ans (2002-2017)	9,19 %
Taux de distribution/valeur de marché 2017	4,06 %
Variation du prix acquéreur moyen 2017	3,50 %

VALEURS SIGNIFICATIVES

(EN EUROS)	Global	Par part
Valeur comptable	608 154 360	325,67
Valeur vénale/expertise	693 983 713	371,64
VALEUR DE RÉALISATION	703 807 006	376,90
Valeur de reconstitution	834 318 975	446,79

RÉSULTAT, REVENU ET PLUS-VALUE DISTRIBUÉS, REPORT À NOUVEAU (PAR PART)

En euros depuis 5 ans



Le report à nouveau de l'exercice 2017 a été abondé de 0,07 € par part en raison du changement comptable dans la méthode de provisionnement des gros travaux.



Le patrimoine immobilier

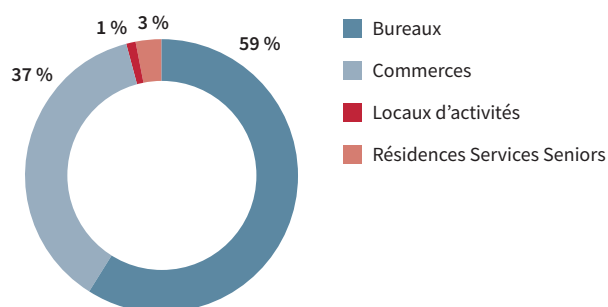
RÉPARTITION DU PATRIMOINE

Le patrimoine de LAFITTE PIERRE se compose au 31 décembre 2017 de 85 immeubles pour une superficie de 178 583 m² (hors VEFA en cours de construction), localisés en valeur vénale à 14 % à Paris, 35 % en région parisienne, et 51 % en province.

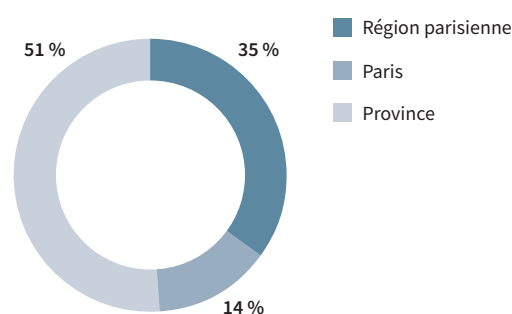
Le patrimoine est composé de bureaux à hauteur de 59 %, de murs de commerces à hauteur de 37 %, de Résidences Services Seniors à hauteur de 3 %, et de locaux d'activités à hauteur de 1 %.

Toujours en valeur vénale, LAFITTE PIERRE détient des immeubles en direct (83 %) et quatre immobilisations financières contrôlées (détention indirecte pour 17 %).

Répartition économique du patrimoine
(en % de la valeur vénale)



Répartition géographique du patrimoine
(en % de la valeur vénale)



ÉVOLUTION DU PATRIMOINE

Les montants totaux (en M€) des arbitrages en prix de vente et des investissements droits inclus réalisés durant les cinq derniers exercices sont les suivants.

Arbitrages et investissements sur 5 ans

(EN M€)

Exercices	Arbitrages	Investissements
2013	2,87	9,77
2014	2,86	22,28
2015	0,72	32,22
2016	9,00	122,17
2017	7,81	158,84
TOTAL	23,25	345,28

LES CESSIONS DE L'EXERCICE

Les arbitrages, présentés à votre Conseil de surveillance, fondés sur les opportunités et la mise en œuvre éventuelle de ventes à la découpe (ventes lots par lots) sur certains actifs devenus matures ou situés dans des marchés plus difficiles ont été poursuivis en 2017.

Cette politique de repositionnement du patrimoine, visant à améliorer la récurrence du résultat, doit être pragmatique et s'adapter au marché.

Ainsi, le maintien de contacts d'opportunité a permis de maintenir cette politique durant l'exercice, et de finaliser la cession de sept lots, dont certains vacants, pour un prix de vente total de 7,81 M€ :

- Les Ulis (91) – Allée de Londres : 150 m² de bureaux acquis en 2001. Prix de cession 0,13 M€ (02/02/2017) ;
- Mérignac (33) 14, rue Euler : 700 m² de bureaux acquis en 1999. Prix de cession : 0,65 M€ (16/02/2017) ;
- Les Ulis (91) – Allée de Londres : 295 m² de bureaux acquis en 2001. Prix de cession 0,30 M€ (05/07/2017) ;
- Vélizy-Villacoublay (78) – Avenue Morane Saulnier : 2 662 m² de bureaux acquis en 2001. Prix de cession 2,85 M€ (25/07/2017) ;

- Mérignac (33) – Avenue Rudolf Diesel : 903 m² de bureaux acquis en 2001. Prix de cession 1,08 M€ (03/08/2017) ;
- Malakoff (92) – Rue Gabriel Crié : 877 m² de bureaux acquis en 2001. Prix de cession 2,35 M€ (28/09/2017) ;
- Toulouse (31) – 36, rue Jacques Babinet : 2 921 m² de bureaux acquis en 2001. Prix de cession 0,45 M€ (29/12/2017).

Au total, les cessions de l'exercice présentent de manière consolidée une moins-value nette de 2 646 322 € par rapport au prix de revient (-24%), après imputation d'une commission d'arbitrage globale sur les cessions de 246 500 €.

Si ces transactions font ressortir une moins-value comptable, elles sont à terme source d'économies de charges pour la SCPI.

Au 31 décembre 2017, compte tenu de ces cessions et de la distribution de plus-value opérée durant l'exercice, le solde du compte de plus ou moins-values réalisées sur cessions d'immeubles est de 15 787 961 €, soit 8,45 € par part.

INVESTISSEMENTS DE L'EXERCICE

Au 1^{er} janvier 2017, LAFFITTE PIERRE présentait un surinvestissement de 38 303 230 €.

La société de gestion a poursuivi la recherche de biens en adéquation avec la stratégie de LAFFITTE PIERRE, de nature à développer le patrimoine de la SCPI sur des emplacements à potentiel avec des locataires à la signature confirmée.

À ce sujet, AEW Ciloger, en tant que société de gestion de portefeuille, considère qu'elle doit servir au mieux les intérêts à long terme de ses clients. Dans cette mission, les questions environnementales et sociales revêtent une importance primordiale. AEW Ciloger a souhaité mettre en œuvre activement sa démarche environnementale en adhérant aux principes de l'investissement responsable des Nations Unies (PRI).

Il faut par ailleurs noter que LAFFITTE PIERRE a la possibilité, à titre accessoire, de détenir des parts de sociétés de personnes non admises aux négociations sur un marché réglementé, et donc d'acquérir indirectement un patrimoine immobilier locatif représenté par :

- des parts de sociétés civiles immobilières contrôlées par LAFFITTE PIERRE dans la limite de 17 % de la valeur vénale de son patrimoine immobilier ;
- des parts de sociétés civiles immobilières non contrôlées par LAFFITTE PIERRE dans la limite de 3 % de la valeur vénale de son patrimoine immobilier ;

Dans un contexte de compétition forte entre les acteurs du marché de l'investissement hexagonal et de relative pénurie de

produits, ces facultés ouvrent à LAFFITTE PIERRE la possibilité de profiter d'opportunités, sans remettre en cause la rigueur avec lequel les investissements sont sélectionnés pour son compte.

Les prospections engagées tout au long de l'année, en liaison avec la collecte réalisée, les arbitrages et le recours éventuel à la facilité de caisse ou le crédit revolving mis en place en 2015, ont abouti à la réalisation de quatre acquisitions pour un montant total de avoisinant 159 M€ actes en mains.

Marseille (13) : rue d'Antoine – Quartier Euromed

Le 13 juillet, afin de continuer à développer votre patrimoine à travers une plus grande diversification des opérations immobilières, LAFFITTE PIERRE a réalisé son premier investissement dans une résidence services pour seniors. Acquis en VEFA pour un montant de 25 M€, la résidence est située à Marseille dans le quartier Euromed. Elle offrira 105 logements entièrement équipés et de nombreux espaces de services, et sera exploitée par le leader national des résidences services dans le cadre d'un bail ferme de 12 ans.

Paris (75008) : 91, rue de Miromesnil

Le 17 septembre, votre SCPI a renforcé son patrimoine parisien en acquérant, pour un montant de 12,6 M€, un hôtel particulier de type haussmannien dans le 8^e arrondissement (rue de Miromesnil). Cet immeuble, intégralement loué à une société de conseil juridique, a bénéficié d'une réhabilitation importante en 2012.

Nice (06) : 161/171, boulevard René Cassin

Le 5 décembre, LAFFITTE PIERRE a acquis en VEFA, pour un montant de 34,9 M€, un immeuble mixte composé de 7 315 m² de bureaux et 941 m² de commerces en pied d'immeubles. L'actif, livrable au 1^{er} semestre 2019, est situé à Nice dans le secteur tertiaire de l'Arénas, premier centre d'affaires international des Alpes Maritimes qui regroupe 350 sociétés nationales et internationales.

Nancy (54) : centre commercial Saint-Sébastien

LAFFITTE PIERRE a finalisé le 14 décembre l'acquisition de la moitié de deux sociétés dédiées (SCI) regroupant les trois quarts de la surface du centre commercial Saint-Sébastien à Nancy (54). L'autre moitié est détenue par un fonds grand public également géré par AEW Ciloger. Cet actif commercial de référence de la région a été acquis pour un prix avoisinant 174 M€, dont une quote-part de 87 M€ pour votre SCPI et un rendement immobilier de 4,15 %. Ouvert en 1976 dans le cœur du centre-ville commerçant, il développe 24 000 m² et compte 105 boutiques et restaurants, dont Monoprix, Intersport, C&A et Sephora.

L'EMPLOI DES FONDS

En euros	Total au 31/12/2016	Durant l'année 2017	Total au 31/12/2017
FONDS COLLECTÉS	476 029 631	150 502 590	626 532 222
+ Plus ou moins-values sur cessions d'immeubles	21 940 288	- 6 152 326	15 787 961
+ Divers	26 135 655		26 135 655
- Commissions de souscription	- 28 579 588	- 15 969 345	- 44 548 932
- Achat d'immeubles	- 470 138 887	- 8 633 106	- 478 771 993
+ Vente d'immeubles	-		-
- Achat de titres de participation contrôlés	- 47 638 253	- 84 615 353	- 132 253 606
- Frais d'acquisition	- 16 052 076	- 3 847 462	- 19 899 538
- Divers*			-
= SOMMES RESTANT À INVESTIR	- 38 303 230	31 284 998	- 7 018 232

* Amortissements des frais de constitution sur la prime d'émission.

Compte tenu des arbitrages et des investissements réalisés en 2017, LAFFITTE PIERRE présente à la fin de l'exercice un surinvestissement de 7 018 232 €.

Si l'on intègre les sommes restant à verser sur les acquisitions en VEFA, qui seront décaissées au fur à mesure de l'avancement des constructions, le surinvestissement serait de l'ordre de 49 M€.

Un financement bancaire a été souscrit en 2015 auprès de la Banque Palatine et de LCL. Cet emprunt, d'une durée de 7 ans, est un crédit revolving d'un montant de 50 M€. Les tirages peuvent être d'une durée variable de 1 à 12 mois et le taux d'intérêt est l'Euribor en fonction de la durée du tirage. La marge est de 1,50 % et la commission de non-utilisation est de 40 % de cette marge.

Un cap de couverture au taux de 1 % a été conclu pour une durée de 7 ans et couvre 70 % de l'emprunt. Le coût du cap est étalé sur la durée de l'emprunt.

En plus de cet emprunt, la Banque Palatine a accordé une facilité de caisse de 20 M€ au taux Euribor 3 mois plus une marge de 1 %. Le LTV bancaire est de 25 % de la valeur d'expertise des immeubles et statutairement, l'emprunt ne peut excéder 25 % du capital social soit 107 M€. De plus, l'ICR doit être supérieur à 300 %. Les prêteurs bénéficient d'une promesse d'hypothèque sur 5 immeubles.

À la clôture de l'exercice, le montant tiré sur le crédit revolving est de 30 M€ (20 M€ au 31/12/2016).

Le montant des intérêts de l'exercice s'élève à 72 708 €. Le montant de la commission de non-utilisation et d'étalement du CAP s'élève pour l'exercice à 448 679 €.

VALEURS SIGNIFICATIVES DU PATRIMOINE

La société CUSHMAN & WAKEFIELD, expert indépendant accepté par l'Autorité des marchés financiers, a procédé à l'évaluation obligatoire du patrimoine immobilier détenu en direct par la SCPI, conformément à la loi, selon les méthodes exposées dans l'annexe aux comptes annuels.

La valeur estimée des titres de participations de sociétés contrôlées résulte du calcul de l'Actif Net Réévalué (ANR). Ce calcul repose sur :

- l'évaluation annuelle des immeubles détenus par la société contrôlée par un expert immobilier indépendant, selon les mêmes règles que celles appliquées pour les immeubles détenus en propres par LAFFITTE PIERRE ;
- les autres postes d'actif et de passif inscrits au bilan de la société contrôlée.

Sur la base des expertises (actualisations, expertises quinquennales ou initiales) des immeubles détenus en direct, et de l'Actif Net Réévalué des sociétés contrôlées, il a été procédé à la détermination de trois valeurs :

- **la valeur comptable** qui correspond à la valeur d'acquisition des immeubles inscrite au bilan, augmentée de la valeur nette des autres actifs ;
- **la valeur de réalisation** qui est égale à la somme de la valeur vénale des immeubles et de la valeur nette des autres actifs. La valeur vénale des immeubles est leur valeur d'expertise hors droits. Il s'agit du prix que retirerait LAFFITTE PIERRE de la vente de la totalité des actifs ;
- **la valeur de reconstitution** qui correspond à la valeur de réalisation augmentée des frais afférents à une reconstitution du patrimoine (droits, frais d'acquisition des immeubles et de prospection des capitaux).

COÛT HISTORIQUE DES TERRAINS ET DES CONSTRUCTIONS LOCATIVES	478 771 993
COÛT HISTORIQUE DES PARTS DE SOCIÉTÉS CONTRÔLÉES	121 822 909
VALEUR COMPTABLE NETTE	600 594 902
VALEUR ACTUELLE (VALEUR VÉNALE HORS DROITS)	693 983 713

En euros	Valeur comptable	Valeur de réalisation	Valeur de reconstitution
Valeur nette comptable des immeubles	478 771 993		
Provisions pour gros entretien	- 2 263 834		
Valeur nette comptable des parts de sociétés contrôlées	121 822 909		
Autres éléments d'actifs	9 823 292	9 823 292	9 823 292
Valeur des immeubles (expertises) hors droits		693 983 713	
Valeur des immeubles (expertises) droits inclus			741 722 897
Commission de souscription théorique			82 772 786
TOTAL GLOBAL	608 154 360	703 807 006	834 318 975
NOMBRE DE PARTS	1 867 370	1 867 370	1 867 370
TOTAL EN EUROS RAMENÉ À UNE PART	325,67	376,90	446,79

**État synthétique
du patrimoine**

AU 31 DÉCEMBRE 2017

	Prix de revient au 31/12/2017 (en euros)	Estimation hors droits au 31/12/2017 (en euros)	Variation Expertise/ prix de revient (en %)	Estimation droits inclus au 31/12/2017 (en euros)	Estimation hors droits au 31/12/2016 (en euros)	Variation hors droits 2017/2016 (en %)	Variation hors droits 2017/2016 périmètre constant (en %)
Bureaux	371 946 038	452 703 000	21,71	485 858 396	440 470 000	2,78	1,75
Commerces	42 744 034	48 970 000	14,57	52 557 250	47 820 000	2,40	2,40
Complexes hôteliers	48 523 939	56 488 000	16,41	60 385 672	56 372 000	0,21	0,21
Locaux d'activités	7 670 127	9 425 000	22,88	10 075 325	8 925 000	5,60	5,60
Immobilisations en cours	7 887 854	6 771 314	-14,16	7 238 535	-	-	-
TOTAL ACTIFS IMMOBILIERS DÉTENUS EN DIRECT	478 771 993	574 357 314	19,96	616 115 178	553 587 000	3,75	1,71
Commerces	121 822 909	119 626 399	-1,80	125 607 719	35 189 618	239,95	-1,68
TOTAL IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES CONTRÔLÉES	121 822 909	119 626 399	-1,80	125 607 719	35 189 618	239,95	-1,68
TOTAUX	600 594 902	693 983 713	15,55	741 722 897	588 776 618	17,87	1,51

LAFFITTE PIERRE détient des immeubles en direct (83 % de la valeur vénale) et quatre immobilisations financières contrôlées (détention indirecte pour 17 %).

Les immobilisations financières contrôlées sont représentées par des participations à hauteur de :

- 25 % dans une Société Civile Immobilière (SCI Marveine) comprenant le centre commercial Bonneveine à Marseille ;

- 8,04 % dans une Société Civile Immobilière (SCI Élysées Châlons) comprenant 1 centre commercial à Châlons-en-Champagne ;
- 50 % dans des Sociétés Civiles Immobilières (SCI CC NANCY I et SCI CC NANCY II) détenant 75 % de la surface du centre commercial Saint-Sébastien à Nancy (54).

	SCI Marveine	SCI Élysées Châlons	NANCY I	NANCY II	Totaux
Année d'acquisition	2016	2016	2017	2017	
Pourcentage de détention	25 %	8,40 %	50 %	50 %	
Caractéristique du portefeuille/Adresse	Marseille	Châlons-en-Champagne	Centre commercial Nancy Saint-Sébastien	Centre commercial Nancy Saint-Sébastien	
Type d'actifs	Commerces	Commerces	Commerces	Commerces	
Surface en m ²	2 553	2 802	8 094		13 449
Coûts d'acquisition	31 970 235	5 447 940	73 392 514	11 012 220	121 822 909
Valeurs estimées du patrimoine (100 %)	108 800 000	68 100 000	149 065 000	1 625 000	327 590 000
Actif net réévalué	28 716 813	5 615 465	74 264 836	11 029 285	119 626 399

Compte tenu des cessions et des investissements de l'exercice, la valeur d'expertise hors droits (valeur vénale) du patrimoine détenu directement et indirectement enregistre une augmentation en valeur absolue de 18 %, à comparer à une augmentation des valeurs bilantielles de 18 %.

LAFFITTE PIERRE fait preuve en 2017 de bonnes performances en matière de valorisation du patrimoine, avec une valeur d'expertise hors droits (valeur vénale) qui enregistre globalement, pour les actifs détenus directement, une progression annuelle à périmètre constant (c'est-à-dire en excluant les investissements et les cessions de l'exercice) de 1,71 %.

La progression est de 1,75 % pour les actifs de bureaux, de 2,4 % pour les commerces, de 0,21 % pour les hôtels, et de 5,6 % pour les locaux d'activités.

Parallèlement, l'estimation du patrimoine immobilier détenu indirectement (parts de Sociétés Civiles Immobilières) diminue de 1,7 % à périmètre constant.

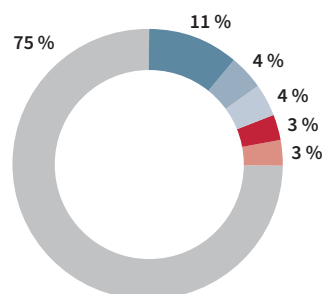
L'estimation totale du patrimoine immobilier (détention directe et indirecte) est proche de 694 M€, en progression à périmètre constant de 1,51 %.

Au 31 décembre 2017, les valeurs d'expertise hors droits et droits inclus de l'ensemble des immobilisations locatives sont respectivement supérieures de 16 % et 23 % à leur prix de revient.

DIVISION DES RISQUES IMMOBILIERS

En matière de division des risques immobiliers :

- 5 actifs sur 85 représentent 25 % de la valeur vénale du patrimoine ;
- 3 actifs représentent chacun 4 % ou plus de la valeur globale du patrimoine. Ils sont tous divisés et loués à plusieurs locataires ;
- 1 actif représente 11 % de la valeur globale du patrimoine. Il est loué à une centaine de locataires.



- Nancy 1 - Place Charles III - rue des Ponts - Nancy (54)
- Bonneveine - 112, avenue de Hambourg - Marseille (13)
- 55, avenue Aristide Briand - 5 avenue de Barbès - Montrouge (92)
- 2/4, rue de Jussieu - Lyon (69)
- 40, rue Fanfan la Tulipe - Boulogne-Billancourt (92)
- Autres immeubles

LA GESTION IMMOBILIÈRE

Durant l'exercice, les acquisitions et les cessions réalisées ont fait passer la surface totale gérée à 178 583 m² (hors VEFA en cours de construction) contre 177 406 m² à la fin de l'exercice 2016 (+0,7%). Sur les trois derniers exercices, la surface gérée a augmenté de 19%.

L'activité locative de l'année 2017 fait ressortir un solde négatif de 1 617 m² entre les libérations (19 992 m²), et les relocations (18 365 m²).

Ce sont près de 30 300 m² qui ont fait l'objet de négociations durant l'exercice. Ainsi ont été concrétisés 18 365 m² de relocations (nouveaux baux), 3 459 m² de renouvellements de baux et 8 508 m² de cessions d'immeubles.

Les départs, qui ont concerné 48 baux pour une surface moyenne de 420 m² et un montant de loyers total de 5 M€, sont concentrés pour un tiers sur quatre sites de bureaux : 2 595 m² à Puteaux, 1 434 m² Paris rue Lafayette, 1 344 m² à Noisy-le-Grand et 1 299 m² à Rueil-Malmaison.

Parallèlement, les prises à bail, ont concerné 46 locataires, pour une surface moyenne de 400 m² et un montant de loyers total de 3,33 M€. Elles sont concentrées pour la moitié sur trois sites : 3 669 m² à Asnières, 2 662 m² à Vélizy et 2 595 m² à Puteaux.

Par ailleurs, les renouvellements ont concerné 3 459 m² sur quatre sites et ont sécurisé un montant de loyers total de 703 K€. Ce montant, reflet de négociations souvent tendues, est toutefois en contraction de près de 9% par rapport aux loyers sortants. Les renouvellements sont, pour près de la moitié, relatifs au site de Rueil-Malmaison.

Compte tenu du solde locatif négatif et des cessions, les surfaces vacantes au 31 décembre 2017 s'établissent à 20 247 m², en nette diminution par rapport à l'année précédente (23 051 m²). Elles représentent une valeur locative de marché de 3,85 M€.

Les surfaces vacantes au 31 décembre 2017 sont à 40% concentrées sur cinq actifs de bureaux : 2 077 m² à Toulouse, 1 434 m² à Paris rue Lafayette, 1 791 m² à Bagneux, 1 060 m² à Issy-les-Moulineaux et 1 685 m² à Noisy-le-Grand.

LES TAUX D'OCCUPATION

Les taux d'occupation sont calculés sur l'intégralité du patrimoine, sans exclure d'immeubles, qu'ils fassent l'objet de travaux ou qu'ils soient intégrés dans un plan d'arbitrage.

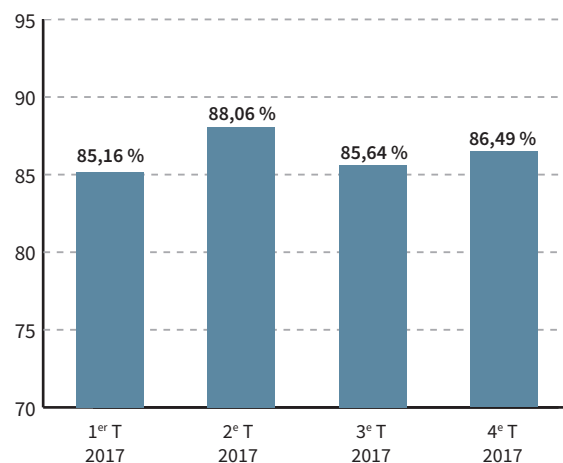
Le taux d'occupation physique exprime le rapport entre la surface louée et la surface totale du patrimoine.

Calculé au 31 décembre 2017, il s'établit à 88,66%, en amélioration par rapport au 31 décembre 2016 (87,01%). Il est en moyenne de 88,02% sur l'exercice, contre 86,58% l'année précédente.

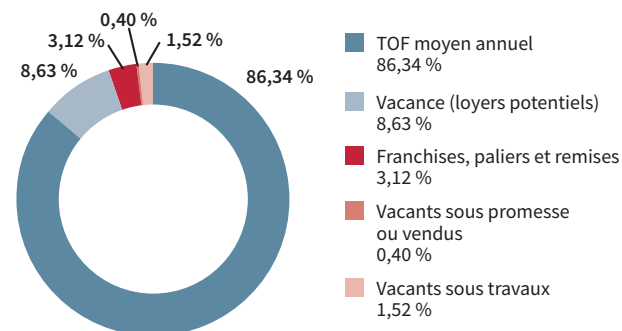
Le taux d'occupation financier est l'expression de la performance locative de la SCPI. Il se détermine par la division entre d'une part les loyers et indemnités d'occupation ou compensatrices de loyers facturés, et d'autre part le montant des loyers facturables (loyers actuels et valeurs locatives de marché pour les locaux vacants).

Il s'établit en diminution, à 86,49% au quatrième trimestre 2017, contre 87,65% au quatrième trimestre 2016.

TOF trimestriels

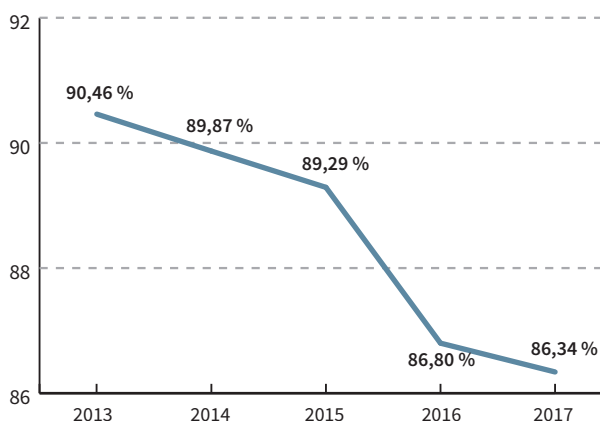


Décomposition du TOF annuel 2017



En moyenne sur l'année, le taux d'occupation financier suit également une tendance légèrement baissière, à 86,34% contre 86,80% l'année précédente.

Évolution des TOF moyens annuels sur 5 ans



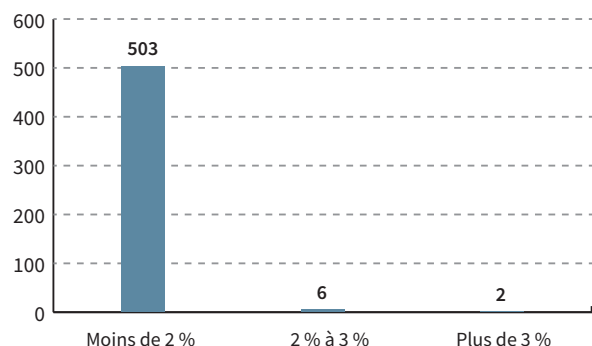
DIVISION DES RISQUES LOCATIFS

Au 31 décembre 2017, la SCPI LAFFITTE PIERRE comptait 511 locataires (432 en 2016).

Les risques locatifs sont bien maîtrisés puisque 503 locataires (424 en 2016) représentent chacun moins de 2% de la masse de loyers. La division des risques constitue l'un des axes majeurs de la politique de gestion retenue pour assurer la pérennité et la régularité du revenu.

Répartition des risques locatifs

en pourcentage du montant des loyers HT facturés



LES TRAVAUX

Au cours de l'année 2017, la politique de travaux de rénovation sur les actifs a été poursuivie pour un montant de 864 K€.

Cette politique vise à conserver la qualité des actifs gérés, à améliorer le standing des actifs, à attirer de nouveaux locataires et à fidéliser les locataires en place en améliorant leur confort et leur bien-être.

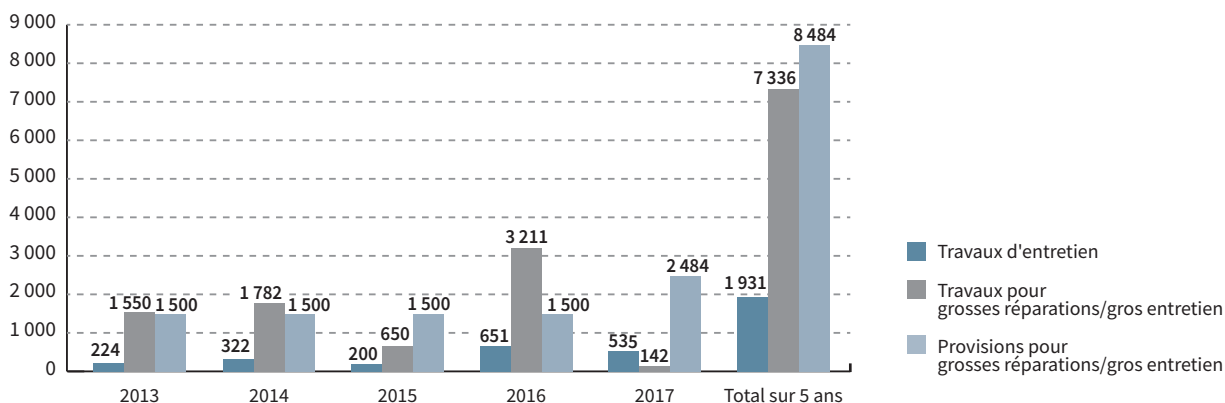
Les travaux d'entretien courant, directement enregistrés en charges dans le compte de résultat de la SCPI, se sont élevés à 534 622 € en 2017 (650 575 € en 2016). Ils s'élèvent en moyenne annuelle sur les 5 derniers exercices à 386 K€.

Conformément au plan d'entretien quinquennal, une dotation aux provisions pour gros entretien (anciennement grosses réparations) a été passée pour un montant de 2 484 333 €. La provision représente au 31 décembre 2017 un montant total de 2 263 834 €, destinée à assurer les gros travaux sur les actifs dans de bonnes conditions.

En 2017, des travaux de gros entretien ont été engagés à hauteur de 1 416 211 € (3 211 443 € en 2016). Ils s'élèvent en moyenne annuelle sur les 5 derniers exercices à 1,47 M€.

Par ailleurs, compte tenu de leur nature, des travaux d'amélioration peuvent être portés à l'actif du bilan. Ils ne pèsent donc pas sur le résultat de la société et contribuent à consolider la valeur du patrimoine. Leur montant pour 2017 ressort à 188 K€ (0 en 2016).

Travaux et provisions pour grosses réparations/gros entretien (en K€)



LES CONTENTIEUX

Les dotations aux provisions pour créances douteuses de l'exercice se montent à 649 263 €. Compte tenu des reprises sur provisions effectuées d'un montant de 465 465 €, suite aux recouvrements ou abandons des sommes dues, le solde net de l'exercice 2017 est une charge de 183 798 €.

Au 31 décembre 2017, le cumul des provisions est de 1 002 549 €. L'impact net des locataires douteux sur l'exercice est de 1,81 % des loyers facturés (0,44 % en 2016).



Les résultats et la distribution

Le résultat de LAFFITTE PIERRE a progressé de 10 % par rapport à l'exercice précédent et s'établit à 25 648 005 €. Cette progression est à corréliser avec celle des actifs immobiliers générateurs de loyers qui ont augmenté de 18 % en prix de revient d'un exercice à l'autre.

Le montant distribué en 2017 s'élève à 17,45 € par part, et intègre, outre la distribution du revenu courant, un prélèvement prévu de 2,00 € sur la réserve de plus-values. Le report à nouveau a pu être parallèlement conforté. Il s'établit en fin d'exercice à 2,22 € par part et représente près de 2 mois de distribution courante. Dans un environnement de taux toujours très bas, le taux de distribution 2017 de LAFFITTE PIERRE s'établit à 4,06 %, et le prix acquéreur moyen de la part a augmenté de 3,50 %.

Le résultat de l'année s'élève à 25 648 005 € en hausse de 10 % par rapport à l'exercice précédent (2,3 M€ en valeur absolue), les loyers augmentant de 5 % (1,4 M€ en valeur absolue) compte tenu des acquisitions réalisées en 2016 et durant l'exercice.

Le revenu brut trimestriel courant distribué par part, qui était de 4,20 € par part au titre du premier trimestre 2017 a été abaissé à 3,75 € pour les trimestres suivants. Par ailleurs, au titre du second trimestre un prélèvement de 2,00 € par part sur la réserve des plus-values a été mis simultanément en distribution avec le revenu courant.

Au total, le montant distribué en 2017, pour une part en jouissance au 1^{er} janvier, se compose :

- d'un revenu courant d'un montant de 15,45 € par part, à rapprocher d'un résultat par part corrigé de 16,37 € ;
- et d'un prélèvement sur la réserve de plus-values d'un montant de 2,00 € (11,5 % du montant distribué), soit un montant total distribué de 17,45 € par part (20,00 € en 2016, intégrant une distribution de plus-value de 2,00 €).

Le différentiel entre le résultat et le revenu courant distribué a permis de conforter le report à nouveau (réserves) à hauteur de 0,92 € par part.

Par ailleurs, à compter du 1^{er} janvier 2017, des changements dans le Plan Comptable applicable aux SCPI et dans la méthodologie de provisionnement des travaux ont généré une reprise sur provision qui a été affectée directement au report à nouveau. En conséquence, ce dernier a été abondé d'un montant de 136 252 € soit 0,07 € par part.

De plus, conformément à la décision de l'Assemblée générale du 14 juin 2017, un prélèvement de 1,37 € a été opéré sur la prime d'émission de chaque nouvelle part émise durant l'exercice, afin de maintenir le niveau par part du report à nouveau existant au 31 décembre 2016.

Ainsi, au 31 décembre 2017, le report à nouveau s'établit, après affectation du résultat soumis à l'approbation de l'Assemblée générale ordinaire, à 4 146 993 €, soit 2,22 € par part.

Il représente à cette date une réserve de près de 2 mois de distribution courante (0,9 mois à la fin de l'année 2016) qui permet à LAFFITTE PIERRE, en matière de distribution de revenus, d'atténuer des tensions ponctuelles.

Le prix de souscription (430,00 €) n'a pas été modifié durant l'année 2017. Le prix acquéreur moyen de l'exercice est donc également de 430,00 €.

Compte tenu de l'augmentation du prix de souscription à compter du 1^{er} décembre 2016, de 415,00 € à 430,00 €, la variation du prix acquéreur moyen 2017 est de +3,5 % par rapport à l'exercice précédent.

À noter qu'au niveau national, la variation du prix moyen de la part pour les SCPI à dominante bureaux s'établit à 2,02 %.

Le taux de Distribution sur la Valeur de Marché (DVM) se détermine pour une année N par la division entre, d'une part la distribution brute avant prélèvements libératoire et sociaux versée au titre de l'année N (y compris les acomptes exceptionnels et quote-part de plus-values distribuées), et d'autre part le prix acquéreur moyen d'une part de l'année N.

Le taux de distribution 2017 de LAFFITTE PIERRE diminue à 4,06 % (4,82 % en 2016), conséquence de l'augmentation du prix acheteur moyen de la part sur l'exercice et de la diminution du montant distribué.

Parallèlement, à l'échelon national, le taux de distribution des SCPI de bureaux s'est contracté de 0,23 point de base.

Le taux de distribution de LAFFITTE PIERRE demeure à souligner dans l'environnement de taux et l'univers actuel des placements avec un profil de risque similaire.

Cette performance est d'autant plus notable que LAFFITTE PIERRE, en raison de la variabilité de son capital, investit continuellement aux conditions de taux de rendements immobiliers du moment, taux qui depuis quelques années se contractent régulièrement.

En matière de Taux de Rentabilité Interne (TRI), qui intègre le coût d'acquisition des parts et les revenus perçus, et prend pour hypothèse leur revente fin 2017 sur la base de la valeur de retrait, la performance de LAFFITTE PIERRE est également intéressante sur le long terme. Les taux sont de 6,56% et 9,19% pour des périodes de respectivement 10 ans et 15 ans.

À l'exception des Foncières cotées (7,3%), le TRI à 10 ans de LAFFITTE PIERRE est nettement supérieur à ceux des principales classes d'actifs : l'Or (6,1%), SCPI d'entreprise (5,9%), Obligations (3,8%), Actions françaises (3,3%) ou le livret A (1,7%). Sur 15 ans, également seules les Foncières cotées affichent une performance supérieure (14,4%). Ces comparaisons sont à relativiser en fonction des profils de risques attachés à ces différentes classes d'actifs.

Sources : Institut de l'Épargne Immobilière et Foncière.

L'évolution du prix de la part (EN EUROS)

	Prix acquéreur au 1 ^{er} janvier	Dividende versé au titre de l'année avant prélèvements*	Prix acquéreur moyen de l'année**	Taux de distribution sur valeur de marché en %***	Report à nouveau cumulé par part
2013	410,00	20,52	410,18	4,99%	2,56
2014	410,00	20,00	410,75	4,86%	1,30
2015	412,84	20,00	414,99	4,82%	2,17
2016	415,00	20,00	415,28	4,82%	1,38
2017	430,00	17,45	430,00	4,06%	2,22

* Avant retenue à la source et prélèvements sociaux sur les produits financiers.

** Moyenne des prix de souscription d'une part (droits et frais inclus) constatés sur le marché primaire pondérée par le nombre de parts acquises au cours des souscriptions successives. Prix de souscription porté de 415 euros à 430 euros le 1^{er} décembre 2016.

*** Distribution brute versée au titre de l'année rapporté au prix acquéreur moyen constaté sur la même année.



Le marché des parts

L'ACTIVITÉ DU MARCHÉ PRIMAIRE

Témoin de l'attractivité de la pierre-papier et de LAFFITTE PIERRE en particulier, les capitaux collectés ont augmenté de 30 % en 2017, représentant un montant de souscriptions net de 150,5 M€. Le prix de souscription, porté de 415,00 € à 430,00 € le 1er décembre 2016, n'a pas été modifié durant l'exercice.

Sur l'exercice 2017, 374 358 parts ont été souscrites par 2 261 associés, soit une collecte brute de 160 973 940 € (+49 % par rapport à l'exercice précédent).

Compte tenu des retraits de parts effectués, la collecte nette se monte à 150 502 590 €, pour 347 324 parts nouvelles. Au cours des trois derniers exercices, les capitaux collectés ont été multipliés par 2.

Au 31 décembre 2017, le capital social de la SCPI est de 429 495 100 €.

Le capital est réparti entre 8 561 associés, composés à hauteur de 47 % de personnes physiques et de 53 % de personnes morales. La part des compagnies d'assurance est de l'ordre de 40 %. Le plus gros porteur de parts détient 6,2 % du capital social. Le portefeuille moyen avoisine 84 500 € (218 parts) à la valeur de retrait en vigueur.

Le prix de souscription, porté de 415,00 € à 430,00 € le 1er décembre 2016, n'a pas été modifié durant l'exercice.

Rappelons à ce sujet que l'acquisition de parts de SCPI doit nécessairement se concevoir sur le long terme. L'appréciation éventuelle du prix de la part sur une année a une signification relative.

L'analyse de cette évolution doit être réalisée en prenant en considération :

- les frais à la souscription ou à l'acquisition de parts, en rapport avec la nature immobilière de l'investissement. Ces frais à l'entrée n'ont pas la même importance relative pour un associé ayant investi de longue date et un autre ayant réalisé une prise de participation plus récente ;
- le fonctionnement du capital, variable dans le cas de LAFFITTE PIERRE, qui conditionne la formation du prix vendeur (valeur de retrait).

Le détail des augmentations de capital

	Opérations	Nombre de parts émises (en cumulé) (en euros)	Capital social (nominal) (en euros)	Capitaux collectés (nominal + prime d'émission) (en euros)
Au 31/12/2013	Société fermée	1 140 055	262 212 650	317 274 340
Au 31/12/2014	Société fermée	1 167 119	268 437 370	328 370 580
Au 31/12/2015	Société fermée	1 287 119	296 037 370	378 170 580
Au 31/12/2016*	Société ouverte	1 520 046	349 610 580	509 136 339
AU 31/12/2017	SOCIÉTÉ OUVERTE	1 867 370	429 495 100	659 638 930

* Passage en capital variable 18/01/2016.

Date de création : 19 décembre 2000

Capital initial : 762 397,54 euros

Nominal de la part : 230 euros

L'évolution du capital

	Montant du capital nominal au 31/12 (en euros)	Montant des capitaux apportés à la SCPI par les associés lors des souscriptions*	Nombre de parts au 31/12	Nombre d'associés au 31/12	Rémunération HT des organismes collecteurs et de la société de gestion à l'occasion des augmentations de capital	Prix acquéreur au 31/12** (en euros)
2013	262 212 650	35 866 390	1 140 055	6 253	3 720 939	410,00
2014	268 437 370	11 096 240	1 167 119	6 259	1 362 634	412,84
2015	296 037 370	49 800 000	1 287 119	6 418	4 940 658	415,07
2016	349 610 580	97 859 052	1 520 046	6 595	10 741 769	430,00
2017	429 495 100	150 502 590	1 867 370	8 561	15 968 615	430,00

* Diminué des retraits réalisés.

** Prix de souscription de l'augmentation de capital.

L'ACTIVITÉ DU MARCHÉ SECONDAIRE

En 2017, 27 034 parts détenues par 448 associés ont bénéficié du mécanisme de retrait, pour un montant total de 10 471 350 € en valeur de retrait.

Ces retraits sont concentrés sur 10 % des cédants qui représentent près de 60 % des parts retirées.

Signe de la confiance des associés et de la fluidité des retraits, au 31 décembre 2017, aucune part n'est en attente de retrait.

Sur le marché secondaire de gré à gré, c'est-à-dire sans intervention de la société de gestion, aucune transaction n'a été enregistrée.

Le marché secondaire des retraits présente un taux de rotation, calculé sur le nombre de parts en circulation au 1^{er} janvier 2017, de 1,78 % (2,03 % en 2016).

Calculé sur le nombre de parts en circulation à la fin de l'exercice, le taux de rotation est de 1,45 % (2,03 % à fin 2016), à comparer à 2,05 % pour l'ensemble des SCPI de murs de bureaux.

L'évolution des conditions de cession ou de retrait

	Nombre de parts cédées	% par rapport au nombre de parts total en circulation au 1 ^{er} janvier	Demandes de retraits en suspens	Rémunération de la société de gestion sur les cessions, les retraits (en euros HT)
2013	22 942	2,01 %	4 278	45 087
2014	23 917	2,05 %	1 602	87 682
2015	36 597	2,84 %	2 636	135 643
2016	30 902	2,03 %	-	207
2017	27 034	1,78 %	-	20 488

Comptes annuels et annexes

LES COMPTES

État du patrimoine AU 31 DÉCEMBRE 2017	Exercice 2017		Exercice 2016	
	Valeurs bilantielles 31/12/2017	Valeurs estimées* 31/12/2017	Valeurs bilantielles 31/12/2016	Valeurs estimées* 31/12/2016
PLACEMENTS IMMOBILIERS				
Immobilisations locatives				
Terrains et constructions locatives	470 696 093	574 357 314	470 138 887	553 587 000
Immobilisations en cours	8 075 900	-	-	-
Provisions liées aux placements immobiliers				
Dépréciation exceptionnelle d'immobilisations locatives	0	-	0	-
Gros entretiens	-2 263 834	-	-4 063 773	-
Provisions pour risques et charges	-	-	-	-
Titres financiers contrôlés				
Immobilisations financières contrôlées	121 822 909	119 626 399	37 478 556	35 189 618
Dépréciation exceptionnelle des immobilisations financières contrôlées	-	-	-	-
Provisions pour risques et charges	-	-	-	-
TOTAL I (PLACEMENTS IMMOBILIERS)	598 331 068	693 983 713	503 553 670	588 776 618
IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES				
Immobilisations financières non contrôlées	-	-	-	-
Dépréciation des immobilisations financières non contrôlées	-	-	-	-
Avance en compte courant et créances rattachées à des immobilisations financières contrôlées	10 430 697	10 430 697	10 159 697	10 159 697
Avance en compte courant et créances rattachées à des immobilisations financières non contrôlées	-	-	-	-
Dépréciation des avances en compte courant et créances rattachées	-	-	-	-
TOTAL II (IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES)	10 430 697	10 430 697	10 159 697	10 159 697
ACTIFS D'EXPLOITATION				
Autres actifs et passifs d'exploitation				
Actifs immobilisés	-	-	-	-
Associés capital souscrit non appelé	-	-	-	-
Immobilisations incorporelles	-	-	-	-
Immobilisations financières autres que les titres de participations (dépôt de garantie...)	707	707	707	707
Dépréciation des immobilisations financières autres que les titres de participations (dépôt de garantie...)	0	0	0	0
Créances				
Locataires et comptes rattachés	5 272 123	5 272 123	4 387 075	4 387 075
Autres créances	47 498 912	47 498 912	13 182 593	13 182 593
Provisions pour dépréciation des créances	-1 002 549	-1 002 549	-818 751	-818 751
Valeurs de placement et disponibilités				
Valeurs mobilières de placement	0	0	0	0
Fonds de remboursement	0	0	0	0
Autres disponibilités	18 978 914	18 978 914	2 145 856	2 145 856
TOTAL III	70 748 107	70 748 107	18 897 480	18 897 480
PASSIFS D'EXPLOITATION				
Provisions générales pour risques et charges				
	-25 000	-25 000	-38 000	-38 000
Dettes				
Dettes financières	-36 047 437	-36 047 437	-29 312 426	-29 312 426
Dettes d'exploitation	-12 596 889	-12 596 889	-8 111 539	-8 111 539
Dettes diverses	-23 485 165	-23 485 165	-14 557 906	-14 557 906
TOTAL IV	-72 154 491	-72 154 491	-52 019 872	-52 019 872
COMPTES DE RÉGULARISATION ACTIF ET PASSIF				
Charges constatées d'avance	798 980	798 980	973 408	973 408
Produits constatés d'avance	0	0	0	0
Autres comptes de régularisation (frais d'émission d'emprunts)	-	-	-	-
TOTAL V	798 980	798 980	973 408	973 408
CAPITAUX PROPRES COMPTABLES (I+II+III+IV+V)	608 154 360	608 154 360	481 564 383	481 564 383
VALEUR ESTIMÉE DU PATRIMOINE**		703 807 006		566 787 331

* Les valeurs estimées proviennent de l'inventaire détaillé des placements immobiliers.

** Cette valeur correspond à la valeur de réalisation définie à l'article L. 214-109 de la partie législative du Code monétaire et financier.

LA VARIATION DES CAPITAUX PROPRES AU 31 DÉCEMBRE 2017

Capitaux propres comptables Évolution au cours de l'exercice (EN EUROS)	Situation de clôture 2016	Affectation résultat 2016	Autres mouvements	Situation de clôture 2017
Capital				
Capital souscrit	349 610 580		79 884 520	429 495 100
Capital en cours de souscription	0		0	0
Primes d'émission et de fusion				
Primes d'émission et/ou de fusion	159 525 759		70 618 070	230 143 830
Primes d'émission en cours de souscription	0		0	0
Prélèvements sur primes d'émission et/ou de fusion	-51 602 717		-19 816 807	-71 419 524
Écarts de réévaluation				
Écarts de réévaluation	0			0
Écart sur dépréciation des immeubles d'actif	0			0
Fonds de remboursement prélevé sur le résultat distribuable	0			0
Plus ou moins values réalisées sur cessions d'immeubles et de titres financiers contrôlés	21 940 288		-6 152 326	15 787 961
Réserves	518 891		512 870	1 031 761
Report à nouveau*	2 580 074	-1 008 492	136 252	1 707 834
Résultat en instance d'affectation	0	0	0	0
Résultat de l'exercice	23 368 283	-23 368 283	25 648 005	25 648 005
Acomptes sur distribution**	-24 376 775	24 376 775	-24 240 607	-24 240 607
TOTAL GÉNÉRAL	481 564 383	0	126 589 977	608 154 360

* L'impact du passage de la PGR à la PGE sur le report à nouveau s'élève à 136 252 €. L'AG du mois de juin 2017 a décidé d'un prélèvement sur la Prime d'émission des nouvelles souscriptions afin de maintenir le niveau de report à nouveau 512 870 €.

** Y compris l'acompte versé en janvier 2018.

Compte de résultat AU 31 DÉCEMBRE 2017 (EN EUROS)	Exercice 2017	Exercice 2016
	31/12/2017	31/12/2016
PRODUITS IMMOBILIERS		
Produits de l'activité immobilière		
Loyers	31 066 892	29 699 761
Charges facturées	7 262 102	10 969 101
Produit des participations contrôlées	1 732 262	1 084 000
Produits annexes	273 196	403 159
Reprises de provisions pour gros entretien	3 197 532	3 211 443
Reprises de provisions pour créances douteuses	465 465	155 321
Transferts de charges immobilières		
TOTAL I : PRODUITS IMMOBILIERS	43 997 450	45 522 784
CHARGES IMMOBILIÈRES		
Charges de l'activité immobilière		
Charges ayant leur contrepartie en produits	- 7 262 102	- 10 969 101
Travaux de gros entretiens	- 141 621	- 3 211 443
Charges d'entretien du patrimoine locatif	- 534 622	- 650 575
Dotations aux provisions pour gros entretiens	- 2 484 333	- 1 500 000
Autres charges immobilières	- 3 339 762	- 1 926 728
Dépréciation des créances douteuses	- 649 263	- 256 985
Dépréciations des titres de participation contrôlés		
TOTAL II : CHARGES IMMOBILIÈRES	- 14 411 703	- 18 514 831
RÉSULTAT DE L'ACTIVITÉ IMMOBILIÈRE A = (I - II)	29 585 747	27 007 953
PRODUITS D'EXPLOITATION		
Reprise d'amortissement d'exploitation		
Reprise de provision d'exploitation	13 000	0
Transferts de charges d'exploitation	19 681 080	16 754 212
Reprises de provisions pour créances douteuses	0	0
TOTAL I : PRODUITS D'EXPLOITATION	19 694 080	16 754 212
CHARGES D'EXPLOITATION		
Commissions de la société de gestion	- 19 401 044	- 14 207 455
Charges d'exploitation de la société	- 3 915 257	- 5 830 226
Diverses charges d'exploitation	- 18 296	- 22 405
Dotations aux amortissements d'exploitation	0	0
Dotations aux provisions d'exploitation	0	- 25 000
Dépréciation des créances douteuses	0	0
TOTAL II : CHARGES D'EXPLOITATION	- 23 334 598	- 20 085 086
RÉSULTAT D'EXPLOITATION AUTRE QUE L'ACTIVITÉ IMMOBILIÈRE B = (I - II)	- 3 640 518	- 3 330 875
PRODUITS FINANCIERS		
Dividendes des participations non contrôlées		
Produits d'intérêts des comptes courants	209 128	161 457
Autres produits financiers	19 909	6 402
Reprises de provisions sur charges financières		
TOTAL I : PRODUITS FINANCIERS	229 036	167 858
CHARGES FINANCIÈRES		
Charges d'intérêts des emprunts	- 526 262	- 480 736
Charges d'intérêts des comptes courants		
Autres charges financières		
Dépréciations		
TOTAL II : CHARGES FINANCIÈRES	- 526 262	- 480 736
RÉSULTAT FINANCIER C = (I - II)	- 297 226	- 312 877
PRODUITS EXCEPTIONNELS		
Produits exceptionnels	1	4 082
Reprises de provisions exceptionnelles		
TOTAL I : PRODUITS EXCEPTIONNELS	1	4 082
CHARGES EXCEPTIONNELLES		
Charges exceptionnelles	0	0
Dotations aux amortissements et exceptionnelles		
TOTAL II : CHARGES EXCEPTIONNELLES	0	0
RÉSULTAT EXCEPTIONNEL D = (I - II)	1	4 082
RÉSULTAT NET (A+B+C+D)	25 648 005	23 368 283

L'ANNEXE AUX COMPTES ANNUELS

Les comptes annuels sont établis suivant les règles et principes comptables définis par le règlement n° 2016-03 de l'ANC du 15 avril 2016 homologué par l'arrêté du 7 juillet 2016 et par le règlement n° 2014-03 du 5 juin 2014 modifié de l'Autorité des normes comptables relatif au plan comptable général. La présentation du bilan, du compte de résultat, du hors bilan et des annexes a été adaptée en conformité avec le Règlement ANC 2016-03.

CHANGEMENTS DE MÉTHODES COMPTABLES

Au 1^{er} janvier 2017, en application de ces règlements, les SCPI intègrent les éléments suivants :

- en remplacement de la Provision pour Grosses Réparations (PGR), la Provision pour Gros Entretien (PGE), déterminée pour chaque immeuble selon un programme pluriannuel d'entretien dès l'année d'acquisition, dont l'objet est de prévoir les dépenses de gros entretiens nécessaires au maintien en l'état de l'immeuble. Seul le passage de la PGR à la PGE aura un impact chiffré dans les comptes annuels, dont l'effet est comptabilisé à l'ouverture de l'exercice en report à nouveau. La provision correspond à l'évaluation immeuble par immeuble des dépenses futures à l'horizon des 5 prochaines années, rapportées linéairement sur cinq ans à la durée restante à courir entre la date de la clôture et la date prévisionnelle des travaux. La nouvelle méthode est calculée de façon rétrospective, comme si celle-ci avait toujours été appliquée;
- le résultat des cessions dégage tient compte désormais de la reprise de la provision pour gros entretien antérieurement constituée sur l'actif cédé;
- les coûts significatifs de remplacement ou de renouvellement d'un élément des placements immobiliers sont comptabilisés à l'actif en augmentation du coût d'acquisition initial de l'actif concerné. Le coût d'acquisition initial de l'élément remplacé ou renouvelé est sorti de l'actif et comptabilisé dans un compte de réserves ayant la nature de gains ou pertes en capital, à défaut de celui-ci, il est réputé égal à son coût d'origine estimé;
- la détermination du coût d'acquisition comprend désormais outre le prix d'acquisition tous les coûts directement attribuables engagés pour mettre l'actif en place et en l'état de fonctionner, dont les droits de douane et taxes non récupérables et sur option :
 - les droits de mutation,
 - les honoraires ou commissions,
 - les frais d'actes,
 - les coûts d'emprunts exclusivement dans le cas du financement d'un immeuble en construction;
- la possibilité pour les SCPI d'investir dans des titres de participation, ceux-ci seront distinctement comptabilisés selon que les titres de participation sont contrôlés ou non contrôlés. Les titres de participation contrôlés suivent le même traitement comptable que les placements immobiliers, pour la détermination des coûts d'acquisition, leur classification au bilan, l'évaluation postérieure à l'acquisition et le traitement des plus ou moins-values réalisées.

La présentation des tableaux pour l'exercice 2016 a été modifiée et suit les nouvelles normes applicables pour une meilleure comparaison des exercices.

INFORMATIONS SUR LES RÈGLES GÉNÉRALES D'ÉVALUATION

Au cours de l'exercice, les autres méthodes comptables arrêtées lors des exercices précédents n'ont pas évolué.

Les immobilisations locatives figurant à l'état du patrimoine, colonne valeurs bilantielles, sont inscrites à leur coût d'acquisition, comprenant le prix d'achat et les coûts directement attribuables pour mettre l'actif en place et en état de fonctionner. Elles ne font l'objet d'aucun amortissement.

Locataires : une provision pour dépréciation des créances locataires est constituée lorsque le recouvrement des créances apparaît incertain. Elle est calculée de la manière suivante :

$$DP = AL + AC - DG$$

- DP = dotation à la provision
- AL = arriéré de loyer HT
- AC = arriéré de charges HT
- DG = 100 % du dépôt de garantie

1- FAITS SIGNIFICATIFS

La SCPI LAFFITTE PIERRE a acquis un actif en 2017 représentant un investissement total de 11 720 K€. En 2017 deux actifs ont été acquis en VEFA pour un investissement en-cours de construction de 7 888 K€ au 31/12/2017.

Les cessions de 6 actifs ont été réalisées pour un total de 7 810 K€.

Le 14 décembre 2017 la SCPI LAFFITTE PIERRE a pris une participation de 50 % dans le capital d'un centre commercial à Nancy, représentant un investissement total de 84 405 K€.

Les souscriptions au capital variable de la SCPI LAFFITTE PIERRE se sont élevées à 160 973 940 € (prime d'émission incluse) pour 10 471 349,56 € de retraits. Soit une augmentation nette du capital de 150 502 590,44 € (prime d'émission incluse) Cette augmentation de capital a généré une commission de souscription acquise à la société de gestion de 10,171 % TTC au taux de TVA en vigueur pour un montant hors taxes de 15 968 615 € constatée dans les comptes de l'exercice 2017.

2 – INFORMATIONS SUR LES RÈGLES GÉNÉRALES D'ÉVALUATION

La valeur vénale des immeubles locatifs

Les expertises sont effectuées une fois tous les cinq ans et donnent lieu à une visite de chaque immeuble. Dans l'intervalle, les valeurs sont actualisées chaque année par l'expert qui ne procède à visite que si un élément important est de nature à modifier sensiblement le résultat de l'expertise.

L'évaluation des placements immobiliers a été confiée à la société DTZ Valuation France nommée en qualité d'expert immobilier lors de l'Assemblée générale des associés du 14 juin 2017 pour 5 ans. Au titre de l'exercice écoulé, DTZ Valuation France a procédé à la détermination des valeurs vénales des actifs détenus.

Les valeurs vénales retenues par l'expert sont obtenues à partir de deux méthodes d'évaluation :

- méthode dite « par comparaison » : elle est réalisée en affectant un prix au m² aux différents types de surface (ou une valeur unitaire dans le cas des parkings) par référence aux prix de marché pratiqués sur des biens similaires et compte tenu des caractéristiques extrinsèques et intrinsèques des biens évalués;
- méthode dite « par le revenu » : elle est réalisée par capitalisation des revenus potentiels annuels à un taux de rendement estimé compte tenu du secteur et des caractéristiques des biens évalués. Les revenus retenus dépendant des éléments fournis peuvent être bruts ou nets. Un correctif est appliqué pour tenir compte des valeurs de loyers inférieures aux valeurs de marché.

Le différentiel constaté entre le loyer potentiel et le loyer effectif est traité au niveau du taux de rendement de chaque immeuble.

La valeur vénale des titres de participation détenus

Les titres de participations de sociétés contrôlées figurant à l'état du patrimoine, colonne valeurs bilantielles, sont inscrits à leur valeur d'apport ou coût d'acquisition (prix d'achat des parts sociales et frais accessoires, hors frais d'acquisition des immobilisations).

La valeur estimée des titres de participations de sociétés contrôlées résulte du calcul de l'Actif Net Réévalué (ANR). L'ANR repose sur :

- l'évaluation annuelle des immeubles détenus par la société contrôlée par un expert immobilier indépendant, selon les mêmes règles que celles appliquées pour les immeubles détenus en propres par LAFFITTE PIERRE ;
- les autres postes d'actif et de passif inscrits au bilan de la société contrôlée.

3 – INFORMATIONS DIVERSES

État du patrimoine au 31 décembre 2017

Placements immobiliers

Immobilisations locatives

Terrains et constructions

Le patrimoine immobilier est inscrit à la valeur d'apport à LAFFITTE PIERRE, des actifs des SCPI absorbées. Ces valeurs d'apport correspondant aux valeurs d'expertise sont augmentées des travaux ayant le caractère d'immobilisations. Elles ne font pas l'objet d'amortissement.

Agencements et installations

Figurent dans ce poste les aménagements, amortissables ou non amortissables, réalisés en vue d'améliorer le patrimoine avec pour effet d'accroître la valeur d'un élément d'actif ou sa durée probable d'utilisation. Seuls sont amortis les agencements et installations sur sol d'autrui sur la durée du bail.

Titres financiers contrôlés

Figurent dans ce poste les participations inscrites pour leur valeur d'acquisition hors droits et honoraires de notaire.

Immobilisations financières

Avances en compte courant et créances rattachées aux titres financiers contrôlés

Figurent dans ce poste les créances rattachées aux titres financiers contrôlés.

Autres actifs et passifs d'exploitation

Actifs immobilisés

Les immobilisations financières sont constituées des dépôts et cautionnements.

Les créances comprennent :

- des loyers à recevoir et des frais locatifs à récupérer ;
- des créances sur l'État ;
- des sommes avancées par votre société dans le cadre de la gestion des immeubles et notamment les provisions et fonds de roulement versés aux différents syndicats de copropriété sous déduction de la provision pour dépréciation des créances douteuses calculée en fonction des risques de non-recouvrement à partir du montant HT de la créance, sous déduction du dépôt de garantie ;
- des créances sur cessions d'immeubles.

Les valeurs de placement et disponibilités représentent la contrepartie des dépôts de garantie reçus des locataires et des provisions ayant la nature de capitaux propres ainsi que le fonds de roulement et les capitaux disponibles à l'investissement. Ces sommes sont placées en comptes à terme ou certificats de dépôt, à taux fixe.

Provisions générales pour risques et charges

Ces provisions sont destinées à permettre à la SCPI de faire face à des litiges ne portant pas sur des créances locatives.

Dettes financières

Ce poste enregistre les dépôts de garantie versés par les locataires lors de leur entrée dans les lieux.

Dans le cadre de l'emprunt souscrit par LAFFITTE PIERRE, une facilité de caisse de 20 000 K€ est accordée au taux Euribor 3 mois (ou 0 si négatif) + 1 %.

Dettes d'exploitation

Ce poste comprend principalement les provisions pour charges réglées par les locataires, le montant des situations des fournisseurs en cours de règlement ainsi que les taxes collectées à reverser au Trésor Public.

Dettes diverses

Sont regroupées les charges à payer et provisions à verser aux syndicats et le résultat qui sera distribué au titre de l'exercice.

Capitaux propres comptables

Ils correspondent à l'actif net.

La Valeur estimée du patrimoine est la valeur de réalisation.

TABLEAU D'ANALYSE DE LA VARIATION DES CAPITAUX PROPRES

Ce tableau détaille les capitaux propres ainsi que leur évolution au cours de l'exercice.

Les prélèvements sur primes d'émission sont représentés par les commissions de souscription sur augmentations de capital, les frais d'acquisition des immeubles ainsi que les coûts de montage de l'emprunt, et le prélèvement de 1,37 € par part souscrite en 2017 afin de permettre le maintien du niveau par part du report à nouveau existant au 31/12/2016 (résolution 3 de l'AG du 14 juin 2017).

La commission de souscription acquise à la société de gestion au titre des souscriptions au 31/12/2017 s'élève à 16 372 015 € TTC.

COMPTE DE RÉSULTAT

Produits de l'activité immobilière

Les produits de l'activité immobilière comprennent les loyers, les produits annexes, notamment les indemnités d'assurance, les produits des participations contrôlées et les charges locatives et contractuelles refacturées. Ces dernières sont sans impact sur le compte de résultat puisqu'elles sont compensées par des montants identiques figurant en charges.

Produits d'exploitation

Ce poste est constitué des reprises de provisions de toute nature (hors PGE), ainsi que les transferts de charges d'exploitation.

Produits financiers

Ils correspondent principalement aux rémunérations des fonds avancés dans le cadre des acquisitions en VEFA, et aux revenus des produits des participations (intérêts des comptes courants).

Charges immobilières

Elles comprennent les charges d'entretien et de gros entretien effectuées durant l'exercice, ainsi que les honoraires et impôts directement liés au patrimoine immobilier (honoraires de commercialisation, taxes bureaux, taxes foncières notamment).

Charges d'exploitation

Elles sont principalement composées des commissions versées à la société de gestion, dont :

- les honoraires de gérance dont le mode de calcul est défini dans les statuts. Ces honoraires sont destinés à rémunérer la gestion courante du patrimoine immobilier et l'administration de la SCPI. Pour assurer ces prestations, la société de gestion perçoit 9 % sur le montant des loyers HT, produits locatifs annexes et produits financiers encaissés, diminués des créances irrécouvrables ;
- la commission de souscription ;
- la commission d'arbitrage.

Elles comprennent également toutes les charges de fonctionnement de la SCPI.

Charges financières

Elles sont constituées des intérêts sur l'emprunt.

Rémunération de la société de gestion

Il convient de noter que les frais de constitution de dossier lors d'un transfert de parts sans intervention de la société de gestion ou intervenant par voie de succession ou donation n'ont pas fait l'objet de l'indexation prévue à l'article 21 des statuts.

Immobilisations locatives

AU 31 DÉCEMBRE 2017

	A	B	D	E
	Valeur brute à l'ouverture de l'exercice	Augmentations	Diminutions	Valeur brute à la clôture de l'exercice
Constructions	464 696 010	11 720 000	11 160 793	465 255 217
Rénovations, réfections, travaux immobiliers	5 442 876		2 000	5 440 876
Aménagements et installations	-		-	-
Aménagements et installations amortissables	-			-
Immobilisations en cours	-	8 075 900		8 075 900
TOTAL	470 138 887	19 795 900	11 162 793	478 771 993

Actifs immobilisés

AU 31 DÉCEMBRE 2017

	Valeur brute à l'ouverture de l'exercice	Augmentations +	Diminutions -	Valeur brute à la clôture de l'exercice
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	0			0
Frais d'augmentation de capital	0	0	0	0
Droits d'occupation	0	0	0	0
IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES	707			707
Dépôts et cautionnements versés	707		0	707
TOTAL	707	0	0	707

Ventilation des immeubles en cours 2017 (EN EUROS)

	Début d'exercice 2017	Acquisitions	Cessions	Fin d'exercice 2017
Terrains nus				
Terrains et constructions				
Constructions sur sol d'autrui				
Immobilisations en cours de construction	0	8 075 900		8 075 900
Autres				
TOTAL	0	8 075 900		8 075 900

Immobilisations financières contrôlées (EN EUROS)

	31/12/17		31/12/16	
	Valeurs comptables	Valeurs estimées	Valeurs comptables	Valeurs estimées
Immeubles	74 469 359	119 362 563	23 272 113	44 651 978
Dettes		-		
Autres actifs et passifs (actifs et passifs d'exploitation)	47 353 550	263 836	14 206 443	- 9 462 360
TOTAL GÉNÉRAL	121 822 909	119 626 399	37 478 556	35 189 618

LISTE DES IMMOBILISATIONS DÉTENUES EN DIRECT AU 31 DÉCEMBRE 2017

Pour chaque immeuble locatif, sont indiqués la date, le prix d'acquisition (ou valeur d'apport) et le coût des travaux d'aménagements effectués par la société.

La valeur estimée est quant à elle présentée dans le tableau « Récapitulatif des placements immobiliers » par typologie d'immeubles et ne figure pas par immeuble dans l'inventaire en raison des arbitrages en cours ou à venir.

L'inventaire détaillé des placements immobiliers comprenant cette information est tenu à disposition des associés conformément à l'article R.214-150 du Code monétaire et financier.

Inventaire détaillé du patrimoine immobilier

AU 31 DÉCEMBRE 2017

			Zone géographique*	Surface en m ²	Année d'acquisition	Prix d'acquisition	Travaux	Prix de revient 2017	Prix de revient 2016
BUREAUX									
	75008	40, avenue Hoche	P	657	2001	2 820 307	-	2 820 307	2 820 307
	75008	32, avenue Georges V	P	310	2001	1 410 153	-	1 410 153	1 410 153
	75008	91, rue de Miromesnil	P	670	2017	11 720 000	-	11 720 000	-
	75009	20bis, rue Lafayette	P	1 434	2001	5 945 512	106 351	6 051 863	5 945 512
	75010	68, rue d'Hauteville	P	1 579	2001	3 048 980	-	3 048 980	3 048 980
Paris	75010	5, rue Alexandre Parodi	P	1 266	2001	3 231 919	11 251	3 243 170	3 243 170
	75013	6/8, rue Eugène Oudiné	P	1 855	2002	4 324 500	225 468	4 549 968	4 549 968
	75015	204/206 rue de la Convention	P	585	2015	12 700 000	-	12 700 000	12 700 000
	75015	128, avenue de Suffren	P	436	2001	2 225 756	-	2 225 756	2 225 756
	75016	135, rue de la Pompe	P	524	2005	3 125 000	78 565	3 203 565	3 125 000
	75019	118/130, avenue Jean Jaurès	P		2001	25 000	-	25 000	25 000
		13, avenue Morane Saulnier	IDF			Vendu le 25 juillet 2017		-	5 823 552
Vélizy	78140	13, avenue Morane Saulnier	IDF	765	2001	1 366 960	-	1 366 960	1 366 960
		13, avenue Morane Saulnier	IDF	5 119	2010	13 900 000	-	13 900 000	13 900 000
Jouy-en-Josas	78350	ZAC de Metz - 3, rue du Petit Robinson - Bât. E	IDF	900	2001	1 402 531	174 253	1 576 784	1 576 784
		1, allée de Londres	IDF	257	2001	255 403	-	255 403	496 262
Les Ulis	91140	1, allée de Londres	IDF			Vendu le 2 février 2017		-	60 041
		1, allée de Londres	IDF			Vendu le 5 juillet 2017		-	117 921
		74, rue du Château	IDF	850	2001	2 225 756	-	2 225 756	2 225 756
Boulogne-Billancourt	92100	Espace Galliéni - 148/156, rue Galliéni	IDF	1 174	2001	3 201 429	-	3 201 429	3 201 429
		40, rue Fanfan la Tulipe	IDF	3 415	2011	19 700 000	-	19 700 000	19 700 000
Montrouge	92120	55, avenue Aristide Briand - 5, rue Barbès	IDF	4 639	2012	20 506 000	-	20 506 000	20 506 000
		205, rue Jean-Jacques Rousseau	IDF	1 721	2001	3 597 797	3 910	3 601 707	3 601 707
Issy-les-Moulineaux	92130	35 rue Camilles Desmoulins	IDF	1 990	2016	9 500 000	-	9 500 000	9 500 000
		87/89, rue du Gouverneur Général Éboué	IDF	696	2001	2 576 388	-	2 576 388	2 576 388
		4, rue Marcel Monge	IDF	1 357	2001	3 014 679	-	3 014 679	3 014 679
Suresnes	92150	33, rue Benoît Malon	IDF	894	2001	1 463 511	-	1 463 511	1 463 511
		182, avenue Charles de Gaulle	IDF	1 330	2002	5 472 208	-	5 472 208	5 472 208
Neuilly-sur-Seine	92200	122, avenue Charles de Gaulle	IDF	610	2007	3 830 000	-	3 830 000	3 830 000
Bagneux	92220	52/58, avenue Aristide Briand	IDF	1 791	2001	2 439 184	-	2 439 184	2 439 184
		60, rue Étienne Dolet	IDF	1 959	2001	3 544 440	348 350	3 892 790	3 892 790
Malakoff	92240	40, rue Gabriel Crié	IDF			Vendu le 28 septembre 2017		-	2 303 226
Levallois-Perret	92300	26, rue Anatole France	IDF	1 631	2001	5 312 052	229 094	5 541 145	5 541 145
Plessis-Robinson	92350	18-22, rue Edouard Herriot	IDF	2 746	2001	2 698 348	359 224	3 057 572	3 057 572
Courbevoie	92400	47/49, rue des Fauvelles	IDF	5 513	2012	16 575 000	-	16 575 000	16 575 000
Rueil	92500	21, avenue de Colmar	IDF	2 959	2011	14 335 000	-	14 335 000	14 335 000
Asnières	92600	163, quai du Docteur Dervaux	IDF	3 669	2010	18 590 000	680	18 590 680	18 590 000
		100/101, terrasse Boieldieu	IDF	1 235	2007	5 818 000	613 544	6 431 544	6 431 544
Puteaux	92800	20bis, jardin Boieldieu - La Défense 8	IDF	2 595	2009	12 687 500	-	12 687 500	12 687 500
Montreuil-sous-Bois	93100	259, rue de Paris	IDF	1 484	2001	1 897 990	160 993	2 058 984	2 056 534
		9/10, porte de Neuilly	IDF	2 688	2001	4 680 185	-	4 680 185	4 680 185
Noisy-le-Grand	93160	1/3, rue des Remparts	IDF	1 048	2001	1 295 817	-	1 295 817	1 295 817
Bagnolet	93170	4/6, rue Sadi Carnot	IDF	1 792	2001	2 591 633	488 642	3 080 275	3 080 275
Cachan	94230	18, avenue Carnot	IDF	2 891	2001	5 107 042	21 038	5 128 080	5 128 080
Vallauris	6220	2323, chemin de Saint Bernard	PR	698	2001	655 531	-	655 531	655 531
		14/16 rue Trinquet	PR	4 941	2016	16 497 000	-	16 497 000	16 497 000
Marseille	13008	82, avenue de Hambourg	PR	3 010	2001	2 942 266	1 696 106	4 638 372	4 638 372
		ZAC de la Duranne - 155, rue Louis de Broglie	PR	990	2001	1 299 196	-	1 299 196	1 299 196
Aix-en-Provence	13100	1, rue Mahatma Gandhi - Bât. B2	PR	1 089	2001	1 474 369	10 280	1 484 649	1 484 649

* P: Paris. PR: province. IDF: Île-de-France.

Inventaire détaillé du patrimoine immobilier

AU 31 DÉCEMBRE 2017

			Zone géographique*	Surface en m ²	Année d'acquisition	Prix d'acquisition	Travaux	Prix de revient 2017	Prix de revient 2016
Toulouse	31000	2, boulevard de Strasbourg	PR	908	2001	1 219 592	-	1 219 592	1 219 592
		Parc des Sept Deniers - 78, Chemin des Sept Deniers	PR	931	2001	800 357	-	800 357	800 357
		19, rue Alsace Lorraine	PR	681	2013	9 200 000	-	9 200 000	9 200 000
		12, rue Michel Labrousse - Bât. 7	PR	1 650	2001	1 646 449	99 460	1 745 909	1 745 909
		13, rue Paulin Talabot	PR	2 518	2001	2 103 796	-	2 103 796	2 103 796
Toulouse Le Lac	31100	36, rue Jacques Babinet	PR		Vendu le 29 décembre 2017		-	1 447 836	
Balma	31130	75, rue Saint-Jean - Bât. ELCA (2 ^e)	PR	1 611	2007	3 780 000	26 169	3 806 169	3 806 169
Toulouse-Labege	31670	ZAC de la Grande Borde - 12, avenue de l'Occitane	PR	779	2001	472 592	-	472 592	472 592
Colomiers	31770	ZAC des Ramassiers	PR	4 125	2016	6 870 684	-	6 870 684	6 870 684
Bordeaux	33000	2, place Ravezies et rue Émile Counord	PR	6 015	2011	14 975 000	-	14 975 000	14 975 000
Mérignac	33700	Parc d'activités Kennedy 1 - 5, avenue Rudolf Diesel - Bât. C	PR			Vendu le 3 août 2017		-	691 103
		Parc d'activités du Château Rouquey Nord - Mérignac Space - 14, rue Euler	PR			Vendu le 16 février 2017		-	478 255
Nantes	44000	8, rue de la Garde	PR	727	2001	434 480	-	434 480	434 480
		ZAC du Bois Briand - 3bis, rue d'Athènes	PR	784	2001	533 572	-	533 572	533 572
Lille	59000	87, rue Nationale	PR	827	2001	777 490	-	777 490	777 490
Villeneuve D'ascq	59650	27, allée du Chargement	PR	1 918	2001	1 875 123	476 262	2 351 385	2 351 385
		Technoparc des Prés - 33, allée Lavoisier	PR	615	2001	518 327	-	518 327	518 327
		Rue de l'Harmonie	PR	4 331	2015	9 200 000	-	9 200 000	9 200 000
Lyon	69003	59, boulevard Vivier Merle	PR	3 441	2001	3 614 566	529 552	4 144 118	4 144 118
		57, boulevard Vivier Merle	PR	3 435	2015	7 000 000	-	7 000 000	7 000 000
		20, rue de La Villette	PR	3 695	2006	12 720 202	2 294	12 722 496	12 722 496
Saint-Priest	69800	Parc Technologique de Lyon - 2, place Berthe Morisot - Bât. B3	PR	2 123	2007	4 778 143	13 841	4 791 984	4 791 984
		ZAC de Feuilly - 284, avenue Alexandre Borodine - Bât. A et B	PR	3 100	2008	7 000 000	-	7 000 000	7 000 000
TOTAL BUREAUX				123 976		352 550 714	5 675 324	358 226 038	357 480 785
COMMERCES									
Paris	75008	2, rue de la Pépinière	P	555	2014	8 000 000	-	8 000 000	8 000 000
	75015	66, boulevard du Montparnasse	P	142	2001	1 029 031	-	1 029 031	1 029 031
Suresnes	92150	4bis, rue des Bourets	IDF	2 400	2014	13 720 000	-	13 720 000	13 720 000
Mantes-La Jolie	78200	23, rue Gambetta	IDF	3 125	2012	5 500 000	-	5 500 000	5 500 000
Carrières-sur-Seine	78420	11-21, avenue du Maréchal Juin	IDF	6 175	2007	17 000 000	16 492	17 016 492	17 016 492
Reims	51000	83, rue de Vesle	PR	1 735	2016	6 000 000	-	6 000 000	6 000 000
Mulhouse	68100	Cour des Maréchaux	PR	1 391	2001	4 764 032	-	4 764 032	4 764 032
Rouen	76000	27, rue de la République	PR	259	2001	434 480	-	434 480	434 480
TOTAL COMMERCES				15 782		56 447 542	16 492	56 464 034	56 464 034
COMPLEXES TOURISTIQUES HOTELIERS									
Aix-en-Provence	13100	Route de Galice	PR	2 974	2016	9 217 416	-	9 217 416	9 217 416
		24, boulevard du Roi René	PR	1 734	2001	4 192 348	-	4 192 348	4 192 348
Morzine	74110	Lav Avoriaz	PR	6 423	2001	9 914 103	2 500 073	12 414 175	12 414 175
Lyon	69002	2/4 rue Jussieu	PR	4 280	2016	22 700 000	-	22 700 000	22 700 000
TOTAL COMPLEXES TOURISTIQUES HOTELIERS				15 411		46 023 867	2 500 073	48 523 939	48 523 939
LOCAUX D'ACTIVITÉ									
Villejuif	94800	24/32, avenue de l'Epi d'Or	IDF	5 173	2001	2 942 266	98 340	3 040 606	3 040 606
Mions	69780	ZA de la Pesselière - 1, rue de Vaucanson - Bât. A	PR	3 545	2005	3 080 000	51 521	3 131 521	3 131 521
		ZA de la Pesselière - 2, rue de Vaucanson - Bât. H	PR	1 247	2006	1 498 000	-	1 498 000	1 498 000
TOTAL LOCAUX D'ACTIVITÉ				9 965		7 520 266	149 861	7 670 127	7 670 127
IMMOBILISATIONS EN COURS									
Marseille	13003	Parc Habité Îlot 3BB - Quartier Euromed	PR		2017	2 075 454		2 075 454	
Nice	06000	Rue René Cassin	PR		2017	5 812 400		5 812 400	
TOTAL IMMOBILISATIONS EN COURS				0		7 887 854		7 887 854	
TOTAL GÉNÉRAL				165 134		470 430 243	8 341 750	478 771 993	470 138 886

* P: Paris. PR: province. IDF: Île-de-France.

État des créances et des dettes

	Créances		Dettes	
	31/12/2017	31/12/2016	31/12/2017	31/12/2016
AU 31 DÉCEMBRE 2017 (EN EUROS)				
Créances locataires	3 362 214	3 176 853	Emprunt	30 000 000
Charges locatives	1 909 910	1 210 222	Intérêts courus sur emprunt	64 371
Charges contractuelles	0	0	Dépôts reçus	5 983 066
			Dettes bancaires	3 615 379
LOCATAIRES ET COMPTES RATTACHÉS	5 272 123	4 387 075	DETTES FINANCIÈRES	36 047 437
Créances fiscales	1 994 504	722 453	Locataires créditeurs	1 461 273
Fournisseurs débiteurs	425 349	133 728	Provisions charges locatives	9 506 992
Syndics	13 888 132	9 745 384	Gérants	0
Autres débiteurs	31 190 927	2 581 027	Fournisseurs	1 104 855
			Dettes fiscales	523 769
AUTRES CRÉANCES	47 498 912	13 182 593	DETTES D'EXPLOITATION	12 596 889
Provisions pour locataires douteux	-1 002 549	-818 751	Autres dettes d'exploitation	6 766 961
			Associés	16 718 205
PROVISIONS POUR DÉPRÉCIATION DES CRÉANCES	-1 002 549	-818 751	DETTES DIVERSES	23 485 165
TOTAL GÉNÉRAL	51 768 486	16 750 917	TOTAL GÉNÉRAL	72 129 491
				51 981 872

État des provisions

	Au 31/12/2016	Passage de PGR en PGE	Dotations	Reprises non consommées	Reprises consommées	Au 31/12/2017
AU 31 DÉCEMBRE 2017 (EN EUROS)						
PROVISIONS LIÉES AUX PLACEMENTS IMMOBILIERS						
Grosses réparations	4 063 773	-136 252	2 484 333	4 006 399	141 621	2 263 834
Risques et charges	38 000	0	0	13 000		25 000
Créances douteuses	818 751	0	649 263	85 557	379 908	1 002 549
TOTAL	4 920 524	-136 252	3 133 596	4 104 956	521 529	3 291 382

Variation de la provision pour gros entretien 2017 (EN EUROS)

Montant provision 01/01/2017	Dotation		Reprise		Montant provision 2017
	Achat d'immeuble	Patrimoine existant au 1 ^{er} janvier 2017	Vente d'immeuble	Patrimoine existant au 1 ^{er} janvier 2017	
3 927 521	0	2 484 333	1 086 740	3 061 280	2 263 834
		2 484 333		4 148 020	

	Montant provision 01/01/2017	Montant provision 31/12/2017
Dépenses prévisionnelles sur N+1	2 737 104	1 121 413
Dépenses prévisionnelles sur N+2	537 203	374 137
Dépenses prévisionnelles sur N+3	311 487	555 865
Dépenses prévisionnelles sur N+4	222 227	130 000
Dépenses prévisionnelles sur N+5	119 500	82 419
TOTAL	3 927 521	2 263 834

VENTILATION DES CHARGES AU 31 DÉCEMBRE 2017

Ventilation charges immobilières non récupérables (EN EUROS)	2017	2016
Impôts et taxes non récupérables	999 127	812 488
Solde de charges de reddition	-	-
Charges sur locaux vacants	-	-
Travaux - Remise en état	534 622	650 575
Charges non récupérables	1 960 727	1 085 498
Pertes sur créances irrécouvrables	379 908	28 742
Dotations pour créances douteuses	649 263	256 985
TOTAL DES CHARGES IMMOBILIÈRES	4 523 646	2 834 288

Ventilation charges immobilières récupérables (EN EUROS)	2017	2016
Impôts et taxes diverses	3 613 806	3 734 201
Charges immobilières refacturables	3 552 217	7 075 788
Autres charges refacturables	96 079	159 111
TOTAL DES CHARGES IMMOBILIÈRES	7 262 102	10 969 101

Ventilation des charges d'exploitation de la société (EN EUROS)	2017	2016
Honoraires Commissaires aux comptes	25 364	21 741
Honoraires Notaires	1 306 950	5 034 741
Honoraires Dépositaire	30 000	32 512
Honoraires de commercialisation	-	-
Cotisations	50	50
Frais d'acquisition des immeubles	2 029 517	171 985
Autres frais	222 728	250 595
Contribution Économique Territoriales	300 648	318 603
TOTAL DES HONORAIRES ET AUTRES FRAIS	3 915 257	5 830 226

Ventilation des diverses charges d'exploitation (EN EUROS)	2017	2016
Rémunération des conseils	18 294	18 294
Commissions externes	-	-
Charges diverses	2	4 111
TOTAL DES DIVERSES CHARGES D'EXPLOITATION	18 296	22 405

Ventilation des commissions (EN EUROS)	2017	2016
Commissions Gestion Immobilière	3 096 206	3 029 934
Commissions Gestion Administrative	89 723	210 877
Commissions sur arbitrages	246 500	224 875
Commissions de souscription	15 968 615	10 741 769
TOTAL DES COMMISSIONS	19 401 044	14 207 455

DÉCOMPOSITION DES EMPRUNTS 2017 (EN EUROS)

Ventilation par maturité résiduelle	Jusqu'à 1 an	1-5 ans	> 5 ans	Total
EMPRUNT À TAUX FIXE*	-	-	-	-
Emprunts amortissables	-	-	-	-
Emprunts « in fine »	-	-	-	-
EMPRUNT À TAUX VARIABLE	-	30 000 000	-	30 000 000
Emprunts amortissables	-	30 000 000	-	30 000 000
Emprunts « in fine »	-	-	-	-
TOTAL	-	30 000 000	-	30 000 000

Ventilation par nature d'actifs	Exercice 2017	Exercice 2016
Emprunts immobiliers	30 000 000	20 000 000
Autres emprunts	-	-
TOTAL	30 000 000	20 000 000

*** Emprunt à taux fixe**

Nom de l'emprunt	Banque	Taux	Échéance	Pénalités de remboursement anticipé
Tirage PALATINE	PALATINE	EURIBOR 3 mois + 1,5%	31/07/22	

Financement 2017 (EN EUROS)

Au 31/12/2017, cet emprunt a été utilisé comme suit

Montant de la dette totale	50 000 000 €
Montant tiré au 31/12/2017	30 000 000 €
Intérêts sur tirage	72 708 €
Commissions de non-utilisation	274 250 €
Étalement du CAP	174 429 €
Intérêts Swap	0 €
Facilité de caisse	4 754 €
Montant moyen tiré	4 808 219
Taux moyen annualisé du montant tiré (hors CAP)	1,51 %
Taux moyen annualisé global	1,05 %
Ratio d'endettement (LTV)	2,46 %

Engagements hors bilan 2017 (EN EUROS)

	31/12/2017	31/12/2016
Dettes garanties (nantissements, hypothèques)		
Engagements donnés		
Actifs sous promesse de vente	2 264 000	
Sommes à verser sur VEFA	41 928 686	
Engagements reçus SWAP		
Facilités de caisse	20 000 000	20 000 000
Emprunt non utilisé	20 000 000	30 000 000
Garanties données		
Garanties reçues		
Aval, cautions		
Cautions reçues des locataires	3 238 700	3 541 394



Les autres informations

ÉVOLUTION PAR PART DES RÉSULTATS FINANCIERS AU COURS DES CINQ DERNIERS EXERCICES

	2013	% du total des revenus	2014	% du total des revenus	2015	% du total des revenus	2016	% du total des revenus	2017	% du total des revenus
REVENUS										
Recettes locatives brutes	27,98	86,84 %	25,75	93,20 %	25,60	81,92 %	23,03	64,81 %	21,11	62,42 %
Produits financiers avant P.L.	0,01	0,03 %	0,01	0,04 %	0,02	0,06 %	0,12	0,36 %	0,15	0,43 %
Produits divers	4,23	13,13 %	1,87	6,76 %	5,63	18,01 %	12,37	34,83 %	12,56	37,15 %
TOTAL	32,22	100,00 %	27,63	100,00 %	31,25	100,00 %	35,53	100,00 %	33,81	100,00 %
CHARGES										
Commissions de gestion	2,80	8,70 %	2,56	9,27 %	2,52	8,05 %	10,49	29,53 %	12,38	36,62 %
Autres frais de gestion	2,03	6,30 %	1,35	4,89 %	1,73	5,53 %	4,67	13,15 %	2,84	8,41 %
Entretien du Patrimoine	1,65	5,11 %	1,82	6,59 %	0,71	2,29 %	2,85	8,02 %	0,43	1,27 %
Charges locatives non récupérables	5,58	17,32 %	3,15	11,39 %	6,90	22,09 %	1,42	4,00 %	2,13	6,30 %
SOUS-TOTAL CHARGES EXTERNES	12,06	37,43 %	8,88	32,14 %	11,86	37,96 %	19,44	54,71 %	17,78	52,60 %
AMORTISSEMENTS NETS										
Patrimoine	0,00	0,00 %	0,00	0,00 %	0,00	0,00 %	0,00	0,00 %	0,00	0,00 %
Autres	0,00	0,00 %	0,00	0,00 %	0,00	0,00 %	0,00	0,00 %	0,00	0,00 %
PROVISIONS NETTES										
Pour travaux	-0,05	-0,16 %	-0,24	-0,87 %	0,71	2,28 %	-1,26	-3,55 %	-0,46	-1,37 %
Autres	-0,22	-0,69 %	0,22	0,80 %	-0,23	-0,73 %	0,08	0,23 %	0,12	0,35 %
SOUS-TOTAL CHARGES INTERNES	-0,27	0,85 %	-0,02	-0,07 %	0,48	1,54 %	-1,18	-3,33 %	-0,34	-1,02 %
TOTAL DES CHARGES	11,79	36,58 %	8,86	32,07 %	12,34	39,51 %	18,26	51,38 %	17,45	51,58 %
RÉSULTAT COURANT	20,43	63,42 %	18,77	67,93 %	18,91	60,49 %	17,27	48,61 %	16,37	48,44 %
Variation du report à nouveau	-0,09	-0,27 %	-1,23	-4,46 %	0,91	2,91 %	-0,76	-2,14 %	0,92	2,72 %
Revenus distribués avant prélèvement libératoire	20,52	63,69 %	20,00	72,39 %	18,00	57,59 %	18,00	50,69 %	15,45	45,70 %
Revenus distribués après prélèvement libératoire	20,52	63,69 %	20,00	72,39 %	18,00	57,59 %	18,00	50,69 %	15,45	45,70 %

Suite aux opérations d'augmentation de capital, le calcul a été réalisé en fonction du nombre de part corrigé, 1 078 369 parts pour l'exercice 2013, 1 155 453 parts pour l'exercice 2014, 1 190 597 parts pour l'exercice 2015, 1 354 265 parts pour l'exercice 2016 et 1 566 882 parts pour l'exercice 2017.

INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES ISSUES DE LA DIRECTIVE EUROPÉENNE AIFM

GESTION DE LA LIQUIDITÉ

Article 318-44 du Règlement général de l'AMF et l'article 16 de la directive 2011/61/UE

AEW Ciloger dispose d'une procédure de gestion de la liquidité décrivant les modalités d'application pour chaque type de SCPI. La SCPI est un produit de placement long terme. Le capital que recevra le souscripteur lors de la vente des parts, du retrait des parts ou de la liquidation de la SCPI dépend de l'évolution du marché immobilier.

Lorsque la société de gestion constate que les demandes de retraits inscrites depuis plus de douze mois sur le registre, représentent au moins 10 % des parts émises par la société, elle en informe sans délai l'Autorité des Marchés Financiers. Dans les deux mois à compter de cette information, la société de gestion convoque une Assemblée générale extraordinaire et lui propose toute mesure appropriée comme la cession partielle du patrimoine ou la constitution d'un fonds de réserve. Si la société de gestion constate des demandes de retrait importantes (5 % de décollecte pendant 2 mois consécutifs), une action spécifique est mise en œuvre auprès des réseaux distributeurs pour commercialiser les SCPI et permettre d'assurer leur liquidité.

Au 31 décembre 2017, la SCPI LAFFITTE PIERRE est en phase de forte collecte ce qui limite le risque de décollecte massive. Les actifs considérés comme non liquides représentent 100 % de l'actif de la SCPI. Le délai nécessaire pour vendre un actif immobilier est estimé à environ 5 mois.

LE PROFIL DE RISQUE ACTUEL DE LA SCPI ET LES SYSTÈMES DE GESTION DE PORTEFEUILLE POUR GÉRER CES RISQUES

La SCPI LAFFITTE PIERRE investit en immobilier d'entreprise dans un marché immobilier très concurrentiel, conséquence des taux très bas sur les autres produits d'investissement. La collecte est particulièrement dynamique. Dans ce contexte les délais d'investissement peuvent être allongés. La cession rapide des actifs immobiliers pourrait être défavorable aux associés (vente à prix décoté). Ainsi, le risque de marché, recouvrant les investissements, la santé financière des locataires et la valorisation des actifs immobiliers, est le risque le plus sensible dans cette période économique troublée.

LES INFORMATIONS SUR LES RÉMUNÉRATIONS (AIFM)

Conformément à la Directive AIFM 2011/61/UE du 08/06/2011 concernant les Gestionnaires de Fonds d'Investissement Alternatifs (GFIA), AEW Ciloger a mis en place une politique de rémunération applicable aux collaborateurs dont les fonctions sont susceptibles d'influencer le profil de risque de la société de gestion ou des FIA gérés. En conformité avec l'article 22-2 de la Directive AIFM, les informations sont mentionnées dans le rapport annuel de AEW Ciloger, dont un extrait pourra être consulté dans les locaux de AEW Ciloger, à première demande.

EFFET DE LEVIER

Le levier d'une SCPI est exprimé sous la forme d'un ratio entre l'exposition de cette SCPI et sa valeur de réalisation. Deux méthodes sont appliquées pour le calcul de son exposition :

- **la méthode dite « brute »** : l'exposition correspond à la valeur de réalisation augmentée le cas échéant des emprunts bancaires, des comptes courants d'associés et des crédits baux, et diminuée de la trésorerie ou équivalent et de la valeur des contrats financiers ;
- **la méthode dite de « l'engagement »** : l'exposition correspond à la valeur de réalisation augmentée le cas échéant des emprunts bancaires, des comptes courants d'associés et des crédits baux. Cette valeur est diminuée le cas échéant de la valeur des contrats financiers.

Le calcul de levier tient compte uniquement des disponibilités de la SCPI.

Levier selon Méthode Brute	=	101 %
Levier selon Méthode Engagement	=	104 %

EXPERTS IMMOBILIERS

Les experts immobiliers des SCPI agissent en tant qu'experts en évaluation immobilière et non en tant qu'experts externes. Les experts immobiliers disposent d'un contrat d'assurance Responsabilité Civile Professionnelle dans les conditions suivantes :

- expert en Évaluation : CUSHMAN & WAKEFIELD ;
- responsabilité à hauteur de 1 500 000 €.



Organisation du dispositif de conformité et de contrôle interne de AEW Ciloger

La gérance de la SCPI LAFFITTE PIERRE est assurée, conformément à ses statuts, par la société AEW Ciloger, société de gestion de portefeuille agréée par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF). La société AEW Ciloger a obtenu l'agrément de l'AMF n° GP 07000043 en date du 10 juillet 2007 et s'est mise en conformité avec la directive européenne AIFM le 24 juin 2014.

Dans le cadre des dispositions prévues par le Règlement général de l'AMF, AEW Ciloger établit et maintient opérationnelle une fonction de contrôle périodique distincte et indépendante des autres activités de AEW Ciloger. Cette fonction est exercée par le Responsable de la Conformité et du Contrôle Interne (RCCI).

Le RCCI est en charge du dispositif global de contrôles permanents, de la gestion des risques et des conflits d'intérêts, de la lutte anti-blanchiment et de la déontologie.

Le RCCI contrôle et évalue de manière régulière l'adéquation et l'efficacité des politiques. Il s'assure de l'application des procédures opérationnelles, formule des recommandations à la suite des contrôles opérés et s'assure de leur suivi. En parallèle, il conseille et assiste la société lors des évolutions réglementaires.

Le dispositif de contrôles repose notamment sur les principes suivants :

- identification des risques inhérents à l'activité ;
- séparation effective des fonctions des collaborateurs ;
- optimisation de la sécurité des opérations ;
- couverture globale des procédures opérationnelles ;
- suivi et contrôle des délégués.

Le RCCI rend compte de ses travaux, des principales recommandations, et des éventuels dysfonctionnements aux organes de direction de AEW Ciloger.

Le système de contrôle s'organise autour de plusieurs acteurs :

- **le contrôle de premier niveau**, est réalisé par les opérationnels sous forme d'auto-contrôle ou de personnes dédiées au contrôle ;
- **le contrôle permanent (deuxième niveau)**, est opéré par le RCCI qui s'assure de la réalisation, de la permanence et de la pertinence des contrôles de premier niveau, ainsi que du respect des procédures opérationnelles ;
- **le contrôle ponctuel (troisième niveau)**, est pris en charge par une entité extérieure à la société, mandatée par les actionnaires de AEW Ciloger.



Rapports du Conseil de surveillance à l'Assemblée générale ordinaire et extraordinaire du 29 juin 2018

Mesdames, Messieurs,

Agissant dans le cadre de sa mission d'assistance et de contrôle définie par l'article L 214-99 du Code monétaire et financier, le Conseil de surveillance a l'honneur de vous présenter son rapport au titre de l'exercice social de LAFFITTE PIERRE clos le 31 décembre 2017.

Au cours de nos différentes réunions, la société de gestion nous a fourni toutes les informations et explications nécessaires à l'exercice de notre mission, dont nous vous rendons compte.

Le 26 juin 2017, le rapprochement des entités du groupe AEW Europe, dont NAMI-AEW Europe, et la société CILOGER s'est concrétisé. Depuis cette date, la dénomination de la société de gestion de notre SCPI est donc AEW Ciloger. Nous avons exprimé l'année dernière, dans notre rapport, un avis favorable sur les résolutions afférentes et présentées à l'Assemblée générale extraordinaire de juin 2017.

COLLECTE DE CAPITAUX

Dans un marché hexagonal qui s'est avéré être très porteur pour les SCPI d'immobilier d'entreprise, 374 358 parts de LAFFITTE PIERRE ont ainsi été émises pour un montant total collecté brut de 160,9 M€.

Compte tenu des retraits de parts (associés qui ont vendu leurs parts), la collecte nette s'élève à 150,5 M€, ce qui place notre SCPI au 10^e rang national des SCPI de bureaux.

La rémunération de la société de gestion au titre de l'augmentation du capital s'établit en 2017 à 15 968 615 €.

Au 31 décembre 2017, les capitaux collectés par LAFFITTE PIERRE depuis l'origine s'élèvent à 659 638 930 €.

ARBITRAGES ET INVESTISSEMENTS

La politique d'arbitrage menée maintenant depuis plusieurs années s'est poursuivie au cours de l'année 2017. La société de gestion nous a systématiquement tenus informés des cessions engagées.

Conformément aux autorisations obtenues en Assemblée générale des associés, 7 actifs non stratégiques, dont certains entièrement vacants, ont été cédés au cours de l'exercice 2017 pour un montant total de 7,8 M€. L'ensemble de ces opérations fait ressortir une moins-value nette de 2,6 M€ (après une commission d'arbitrage de 246 500 € versée à la société de gestion). Ces cessions dégagent certes une perte en capital immédiate, mais les actifs vendus ne généreront plus de charges venant peser sur le résultat de notre SCPI.

Par ailleurs, nous prenons acte d'une part de la poursuite du programme des cessions qui vise à saisir des opportunités et adapter le patrimoine, et d'autre part de la distribution de plus-values proposée pour compléter les produits d'exploitation courants, au regard des perspectives d'arbitrage et de la réserve de plus-values d'ores et déjà constituée (8,45 € par part au 31 décembre 2017).

Parallèlement, dans un marché immobilier où la compétition entre investisseurs est exacerbée compte tenu des fonds disponibles à placer, LAFFITTE PIERRE a renforcé la diversification de son patrimoine avec quatre investissements de qualité négociés pour un montant total proche de 159 M€.

Notre SCPI a ainsi acquis :

- sa première résidence services pour seniors (Marseille) pour un montant de 25 M€ (acquisition en construction) ;
- un hôtel particulier de bureaux dans le 8^e arrondissement parisien pour un montant de 12,6 M€ ;
- un immeuble mixte bureau commerces (Nice) pour un montant de 34,9 M€ (acquisition en construction) ;
- une quote-part significative dans un centre commercial de centre-ville (Metz) pour un montant de 87 M€.

Les caractéristiques détaillées de ces investissements nous ont été présentées par la société de gestion.

Néanmoins, nous avons rappelé à la société de gestion, la nécessité de garder les proportions de localisation entre Paris, la région parisienne et la province telles qu'elles apparaissent dans notre SCPI dite à caractère diversifié.

Compte tenu des cessions d'actifs précitées et des investissements de l'exercice, notre SCPI présente en fin d'année un surinvestissement de 7 M€, ce qui est correct compte tenu de la forte collecte de l'exercice.

VALEURS DU PATRIMOINE

À l'occasion du Conseil de surveillance du 9 mars 2018, nous avons pris connaissance du résultat des expertises immobilières réalisées à la fin de l'exercice 2017 par CUSHMAN & WAKEFIELD ainsi que des nouvelles valeurs de réalisation et de reconstitution déterminées par la société de gestion, servant, à compter de leur publication, de valeurs de référence pour les intervenants sur le marché des parts.

Nous relevons que les valeurs de réalisation et de reconstitution, au 31 décembre 2017, sont en progression, s'établissant respectivement par part à 376,90 € (+1,1% par rapport au 31/12/2016) et 446,79 € (+0,2% par rapport au 31/12/2016).

Cette hausse s'explique principalement par la performance satisfaisante de notre patrimoine en matière de valorisation. Il s'est apprécié en 2017, selon l'expertise, de 1,5% à périmètre constant pour frôler 694 M€.

GESTION IMMOBILIÈRE

Votre Conseil s'est attaché à surveiller l'évolution de la gestion du patrimoine immobilier de notre société.

La société de gestion nous a, ainsi, fait part des décisions significatives prises dans ce domaine ainsi que des modifications apportées à la situation locative des immeubles.

Nous constatons que le taux d'occupation financier du patrimoine en fin d'exercice ressortait au 31 décembre 2017 à 86,49%, s'inscrivant en baisse par rapport à la fin de l'exercice antérieur (87,65%). Cette dégradation de la situation locative, résultant de la vacance de surfaces significatives, a particulièrement retenu notre attention. Nous suivons particulièrement les efforts entrepris par la société de gestion en vue de redresser le taux d'occupation de votre patrimoine et de retrouver un niveau des années antérieures.

Par ailleurs, nous avons bien noté que les clauses d'indexation des loyers ont été appliquées et que, malgré l'engagement de quelques procédures de recouvrement, l'encaissement des loyers s'est effectué pour l'essentiel dans des délais normaux. Nous constatons à cet égard que la dotation aux provisions pour créances douteuses a augmenté du fait de l'adoption d'une méthode de provisionnement plus contraignante. Elle représente 2,10% des loyers facturés en 2017 contre 0,87% au titre de l'exercice précédent. Nous avons rappelé à la société de gestion l'attention permanente qu'il convient de porter aux impayés et au suivi attentif des contentieux.

Par ailleurs, au cours de l'exercice écoulé, 141 621 € de travaux pour gros entretien ont été réalisés ainsi que des travaux d'entretien représentant la somme de 534 622 €.

Notre société a provisionné au titre de la provision pour gros entretien (anciennement provision pour grosses réparations) la somme de 484 333 € sur l'exercice clos le 31 décembre 2017, et ce, en vue de lui assurer la capacité à entretenir ses actifs dans de bonnes conditions.

Après dotation et reprise au titre de l'exercice 2017, la provision pour gros entretien s'établit à 2 263 834 € au terme de ce dernier contre 4 063 773 € au 31/12/2016.

À noter, que suite à une modification des règles comptables au 1^{er} janvier 2017 (remplacement de la Provision pour Grosses Réparations (PGR) par la Provision pour Gros Entretien (PGE)) telle que décrit dans l'annexe comptable, une somme de 136 252 € a été réaffectée au report à nouveau.

RÉSULTAT ET DISTRIBUTION

Les comptes sociaux de LAFFITTE PIERRE qui vous sont présentés, après vérification du Commissaire aux comptes, ont été examinés comme les années précédentes par votre Conseil.

Le résultat de l'exercice 2017 s'établit à 25 648 005 € soit 16,37 € par part de pleine jouissance au 31/12/2017 contre 23 368 283 € et 17,27 € par part de pleine jouissance au 31/12/2016.

Nous avons insisté auprès la société de gestion sur la nécessité de tout mettre en œuvre pour remonter le résultat par part.

La proposition de distribution des produits ci-dessus s'établit à 15,45 € par part, avec une mise en report à nouveau de 0,92 € par part. Le report à nouveau à l'issue de ladite distribution s'établira donc à 2,22 € par part.

Par ailleurs, le montant des plus-values réparti au cours de l'exercice ressort à 2,00 € par part. En tenant compte de ce dernier chiffre, 17,45 € ont ainsi été versés aux associés au titre de l'exercice 2017 (20,00 € en 2016).

Le Conseil de surveillance a pris acte de cette proposition de distribution, et souhaite que la société de gestion mette tout en œuvre pour pérenniser cette distribution.

La rémunération perçue par la société de gestion au titre de la gestion immobilière et administrative de notre société a atteint 3 185 929 € HT, soit 9% des produits locatifs HT encaissés conformément aux statuts.

CONSEIL DE SURVEILLANCE

Dans le cadre d'une Assemblée générale extraordinaire, il nous est proposé, en accord avec votre conseil, de réduire le nombre de membres du Conseil de surveillance de 17 à 15. C'est l'objet de la résolution N° 14 qui vous est soumise, et qui modifie en conséquence l'article 22 des statuts de notre SCPI.

Le nombre de 15 conseillers apparaît en effet plus en phase avec ce qui est observable sur la plupart des SCPI de la place.

Nous vous précisons ainsi que si cette résolution est adoptée, 3 postes seront à pourvoir lors de l'élection de la compétence de l'Assemblée générale ordinaire. À défaut, 5 postes seront à pourvoir.

Il convient de relever que les mandats des 3 membres du Conseil de surveillance suivants arrivent à échéance à l'issue de la réunion de l'Assemblée générale statuant sur les comptes clos le 31 décembre 2017 :

- M. Alain BOURDEAU ;
- PREPAR VIE ;
- SC ADM LAB.

Ces membres ont fait part de leur souhait d'être à nouveau candidat à un poste au Conseil de surveillance.

PRÉCISION DE LA STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT DE LA SCPI

Nous avons été pleinement informés de la proposition faite par la société de gestion de préciser, dans le cadre d'une Assemblée générale extraordinaire, la stratégie d'investissement telle que mentionnée dans les statuts et la note d'information de la SCPI. Il nous est proposé de porter les ratios de détention des actifs immobiliers indirects (détention par parts de SCI) pour les porter :

- de 17 % à 100 % pour les sociétés civiles immobilières contrôlées par LAFFITTE PIERRE ;
- de 3 % à 5 % pour les sociétés civiles immobilières non contrôlées par LAFFITTE PIERRE.

Cette précision nous semble nécessaire afin de permettre à la société de gestion de saisir des opportunités d'investissements, qui auront pour but de continuer notre diversification immobilière et de satisfaire l'emploi des fonds collectés

Elle fait l'objet des résolutions N° 15 et N° 16 qui vous sont soumises, qui modifient en conséquence l'article 2 des statuts de notre SCPI ainsi que sa note d'information.

Si vous ne pouvez assister à l'Assemblée générale, pensez à retourner le formulaire de vote, soit en votant par correspondance soit en donnant procuration, de manière à éviter une nouvelle convocation de l'Assemblée générale génératrice de frais supplémentaires pour notre SCPI.

D'une manière générale, les documents qui vous sont présentés n'appellent aucun autre commentaire particulier de notre part, quant à leur régularité.

Compte tenu de ce qui précède, nous vous invitons à adopter l'ensemble des résolutions qui sont soumises à votre approbation.

Pour le Conseil de surveillance

Jean-Philippe RICHON

Président du Conseil de surveillance



Rapports du Commissaire aux comptes

LE RAPPORT SUR LES COMPTES ANNUELS

Exercice clos le 31 décembre 2017
À l'Assemblée générale de la SCPI,

OPINION

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée générale, nous avons effectué l'audit des comptes annuels de la société civile de placement immobilier LAFFITTE PIERRE relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2017, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

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

FONDEMENT DE L'OPINION

Référentiel d'audit

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

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

Indépendance

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

OBSERVATION

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur la note « Changements de méthodes comptables » de l'annexe qui expose le changement de méthode comptable relatif à la première application du Règlement ANC n° 2016-03 du 15 avril 2016.

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 la note « 2 – Informations sur les règles générales d'évaluation » de l'annexe, les placements immobiliers, présentés dans la colonne « valeur estimée » de l'état du patrimoine, sont évalués à leurs valeurs actuelles. Ces dernières sont arrêtées par la société de gestion sur la base d'une évaluation, réalisée par l'expert immobilier indépendant, des actifs immobiliers détenus directement et indirectement par la société civile de placement immobilier. Nos travaux ont consisté à prendre connaissance des procédures mises en œuvre par la société de gestion et à apprécier le caractère raisonnable des approches retenues pour déterminer ces valeurs actuelles.

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.

RESPONSABILITÉS DE LA SOCIÉTÉ DE GESTION RELATIVES AUX COMPTES ANNUELS

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

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

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

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

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

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

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

- il identifie et évalue les risques que les comptes annuels comportent des anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, définit et met en œuvre des procédures d'audit face à ces risques, et recueille des éléments qu'il estime suffisants et appropriés pour fonder son opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative provenant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne;

- il prend connaissance du contrôle interne pertinent pour l'audit afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne;
- il apprécie le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, ainsi que les informations les concernant fournies dans les comptes annuels;
- il apprécie le caractère approprié de l'application par la direction de la convention comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments collectés, l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou à des circonstances susceptibles de mettre en cause la capacité de la société à poursuivre son exploitation. Cette appréciation s'appuie sur les éléments collectés jusqu'à la date de son rapport, étant toutefois rappelé que des circonstances ou événements ultérieurs pourraient mettre en cause la continuité d'exploitation. S'il conclut à l'existence d'une incertitude significative, il attire l'attention des lecteurs de son rapport sur les informations fournies dans les comptes annuels au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas fournies ou ne sont pas pertinentes, il formule une certification avec réserve ou un refus de certifier;
- il apprécie la présentation d'ensemble des comptes annuels et évalue si les comptes annuels reflètent les opérations et événements sous-jacents de manière à en donner une image fidèle.

Paris La Défense, le 31 mai 2018

KPMG S.A.

Pascal Lagand

Associé

LE RAPPORT SPÉCIAL SUR LES CONVENTIONS RÉGLEMENTÉES

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

À l'Assemblée générale de la SCPI,

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

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

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

Nous avons mis en œuvre les diligences que nous avons estimées 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 conclue 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.

Conventions conclues avec la société de gestion AEW Ciloger
Conformément à l'article 21 des statuts, votre SCPI verse à la société de gestion AEW Ciloger les rémunérations suivantes :

- une commission de souscription, fixée à 10,171 % toute taxe comprise du prix de souscription, prime d'émission incluse, pour la prospection et la collecte des capitaux, l'étude et l'exécution des programmes d'investissements.

Cette commission est destinée :

- à hauteur de 8,671 % toute taxe incluse, à la recherche de capitaux et à couvrir les frais de collecte ;
- à hauteur de 1,25 % hors taxe, à la recherche des investissements

Au titre de 2017, votre SCPI a comptabilisé en charges, une commission de souscription de 15 968 615 € ;

- une commission de gestion, fixée à 9 % hors taxe du montant des produits locatifs hors taxe encaissés et des produits financiers nets (hors intérêts afférents aux éventuels comptes courants ou dividendes reçus des filiales), pour la gestion des biens sociaux, l'administration de la société et des sociétés dans lesquelles la société détient une participation le cas échéant, l'information des associés, l'encaissement des loyers et la répartition des bénéfices.

Au titre de 2017, votre SCPI a comptabilisé en charges, une commission de gestion de 3 185 929 € ;

- une commission d'arbitrage, fixée à 2,5 % hors taxe du prix de vente net vendeur des actifs immobiliers détenus directement ou indirectement, pour la cession d'actifs immobiliers. Dans l'hypothèse où le produit de la vente des actifs immobiliers serait employé en tout ou partie au remboursement en principal d'un emprunt bancaire, cet honoraire d'arbitrage serait fixé à 1,25 % hors taxe.

Au titre de 2017, votre SCPI a comptabilisé en charges, une commission d'arbitrage de 246 500 €.

En date du 15 décembre 2015, une convention de gestion d'indivision a été signée entre votre SCPI et la société de gestion AEW Europe. Cette convention prévoit la facturation d'honoraires de gestion pour l'immeuble « Hôtel du Roi René » situé à Aix-en-Provence et détenu en indivision avec les SCPI Edissimmo et Élysées Pierre.

Au titre de 2017, votre SCPI a comptabilisé en charges, une commission de gestion de ladite indivision de 5 049 €.

Conformément aux décisions de l'Assemblée générale du 14 juin 2017, vous avez autorisé la société de gestion AEW Ciloger, dans le cadre des acquisitions de biens immobiliers, à :

- contracter des emprunts et souscrire des contrats de couverture de taux, donner toutes sûretés réelles et toutes garanties sur les actifs immobiliers possédés par la SCPI au bénéfice des banques prêteuses, assumer des dettes ou procéder à des acquisitions payables à terme pour le compte de la SCPI, aux conditions qu'elle jugera convenables, dans la limite d'un montant maximum de 25 % du capital social de la SCPI Laffitte Pierre.

Ainsi une commission d'investissement, fixée à 2,5 % hors taxe de la fraction du crédit utilisée pour financer l'acquisition des actifs immobiliers pourra être perçue par la société de gestion. Toutefois, dans l'éventualité où l'emprunt serait utilisé en vue de refinancer une ligne de crédit précédemment souscrite, la société de gestion ne percevra aucune commission.

Au titre de 2017, aucune commission d'investissement n'a été comptabilisée.

Paris La Défense, le 31 mai 2018

KPMG S.A.

Pascal Lagand

Associé



Assemblée générale ordinaire et extraordinaire du 29 juin 2018

ORDRES DU JOUR

DE LA COMPÉTENCE DE L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE ORDINAIRE

1. Lecture :
 - du rapport de la société de gestion ;
 - du rapport du Conseil de surveillance ;
 - des rapports du Commissaire aux comptes.
2. Approbation des comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2017 et quitus à donner à la société de gestion.
3. Approbation des conventions réglementées.
4. Approbation de la valeur comptable déterminée par la société de gestion à la clôture de l'exercice.
5. Présentation de la valeur de réalisation déterminée par la société de gestion à la clôture de l'exercice.
6. Présentation de la valeur de reconstitution déterminée par la société de gestion à la clôture de l'exercice.
7. Constatation du capital effectif arrêté au 31 décembre 2017.
8. Affectation du résultat.
9. Prélèvement sur la prime d'émission.
10. Distribution au titre des plus-values immobilières.
11. Autorisation donnée à la société de gestion de céder des éléments du patrimoine.
12. Nomination de membres du Conseil de surveillance.
13. Rémunération des membres du Conseil de surveillance.
14. Pouvoirs aux fins de formalités.

DE LA COMPÉTENCE DE L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE EXTRAORDINAIRE

15. Diminution du nombre maximum de membres composant le Conseil de surveillance et modification corrélative de l'article 22 des statuts.
16. Modification des ratios de détention d'actifs immobiliers indirects par la société et modification corrélative de l'article 2 des statuts.
17. Autorisation donnée à la société de gestion de modifier la note d'information.

LES RÉOLUTIONS

DE LA COMPÉTENCE DE L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE ORDINAIRE

Première résolution

Après avoir entendu le rapport de la société de gestion, le rapport du Conseil de surveillance et le rapport du Commissaire aux comptes, l'Assemblée générale approuve les comptes de l'exercice 2017 tels qu'ils ont été présentés ainsi que la gestion sociale et donne quitus de sa gestion à la société de gestion AEW Ciloger.

Deuxième résolution

L'Assemblée générale, après avoir entendu le 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 approuve son contenu.

Troisième résolution

L'Assemblée générale statuant aux conditions de quorum et de majorité des Assemblées générales ordinaires, approuve telle qu'elle a été déterminée par la société de gestion, la valeur nette comptable qui ressort à 608 154 360,01 €, soit 325,67 € pour une part.

Quatrième résolution

L'Assemblée générale statuant aux conditions de quorum et de majorité des Assemblées générales ordinaires, prend acte, telle qu'elle a été déterminée par la société de gestion, la valeur de réalisation qui ressort à 703 807 005,56 € soit 376,90 € pour une part.

Cinquième résolution

L'Assemblée générale statuant aux conditions de quorum et de majorité des Assemblées générales ordinaires, prend acte, telle qu'elle a été déterminée par la société de gestion, la valeur de reconstitution qui ressort à 834 318 975,05 € soit 446,79 € pour une part.

Sixième résolution

L'Assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité des Assemblées générales ordinaires, sur proposition de la société de gestion, arrête le capital effectif de la SCPI au 31 décembre 2017 à la somme de 429 495 100 €.

Septième résolution

L'Assemblée générale constate l'existence d'un bénéfice de 25 648 005,09 euros qui, augmenté du report à nouveau de l'exercice précédent de 1 571 582,43 euros, augmenté du montant des réserves distribuables égales à 518 890,51 euros, augmenté d'une affectation de la prime d'émission de 512 870,46 € conformément à l'article 8 des statuts et de l'impact du changement de méthode comptable des provisions pour travaux (passage d'une provision pour grosse réparation à une provision pour gros entretien) de 136 252,02 euros, forme un

revenu distribuable de 28 387 600,51 euros, somme qu'elle décide d'affecter de la façon suivante :

- à la distribution d'un dividende, une somme de 24 240 607,48 euros ;
- au report à nouveau, une somme de 4 146 993,03 euros.

Huitième résolution

L'Assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité des Assemblées générales ordinaires et conformément à l'article 8 des statuts de la SCPI, autorise la société de gestion à réaliser un prélèvement sur la prime d'émission, pour chaque nouvelle part émise entre le 1^{er} janvier 2018 et le 31 décembre 2018, d'un montant de 2,22 € par part, et ce afin de permettre le maintien du niveau par part du report à nouveau existant au 31/12/2017.

Neuvième résolution

L'Assemblée générale statuant aux conditions de quorum et de majorité des Assemblées générales ordinaires, décide de répartir entre les associés présents au moment de la distribution un montant de 2,51 € par part en pleine jouissance, prélevé sur le compte plus-values.

Cette distribution correspond :

(i) en application de l'article 39 des Statuts, au montant acquitté par la SCPI pour une part détenue par une personne relevant du régime de l'impôt sur le revenu au titre des plus-values sur cessions d'actifs immobiliers réalisées en 2017, soit 0,01 € par part.

Cette distribution, versée aux propriétaires des parts détenues en pleine propriété et aux nus-propriétaires pour les parts dont la propriété est démembrée, sera affectée, pour les associés relevant du régime de l'impôt sur le revenu, au remboursement de leur dette à l'égard de la société résultant de l'impôt acquitté par cette dernière pour leur compte. À cet égard, il est rappelé que, pour les associés ayant cédé leurs parts antérieurement à cette distribution, leur dette éventuelle a été déduite du produit de la cession.

Dans un souci d'efficacité économique, l'Assemblée générale ordinaire décide de fixer, au titre de cette distribution, le montant minimum du versement par associé à 1,00 €. Elle décide, en conséquence, que tous les montants revenant aux associés, au titre de la présente résolution, net de l'imputation de leur dette éventuelle à l'égard de la SCPI, d'un montant effectif, par associé, inférieur à ce seuil seront conservés par la SCPI et lui seront définitivement acquis.

(ii) au versement aux associés d'un montant complémentaire de 2,50 €.

Cette distribution sera versée aux propriétaires des parts détenues en pleine propriété et aux usufruitiers pour les parts dont la propriété est démembrée, sauf disposition contraire prévue entre les parties et portée à la connaissance de la société de gestion. Ces distributions seront mises en paiement au cours du deuxième semestre 2018.

Dixième résolution

L'Assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité des Assemblées générales ordinaires autorise, la société de gestion à céder des éléments du patrimoine immobilier, y compris lot par lot, dans les conditions fixées par l'article R. 214-157 du Code monétaire et financier et par les statuts.

À ce titre, la société de gestion percevra un honoraire d'arbitrage conformément à l'article 21 des statuts.

Cette autorisation est accordée du jour de la présente Assemblée et expirera à l'issue de l'Assemblée générale ordinaire statuant sur les comptes de l'exercice 2018.

Onzième résolution

L'Assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité des Assemblées générales ordinaires, connaissance

prise des dispositions de l'article 422-201 du Règlement Général de l'AMF et du nombre de postes à pourvoir au Conseil de surveillance (soit 3*), décide, de nommer en qualité de membres du Conseil de surveillance, pour une durée de trois années qui expirera à l'issue de l'Assemblée générale ordinaire de la SCPI statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2020, les 3 candidats suivants ayant reçu le plus grand nombre de voix :

Candidats	Nombre de voix	Élu	Non élu
M. Alain BOURDEAU (R)			
BPCE VIE, représentée par Mme Thu Huyen NGUYEN THI (C)			
M. Bruno NEREGOWSKI (C)			
M. Jean-Luc BRONSART (C)			
M. Pierre CAP (C)			
PREPAR VIE, représentée par M. Gilles ZAWADZKI (R)			
SC ADM LAB, représentée par M. Michel BARTHEL (R)			
M. Patrick SCHATZ (C)			

(R) Candidat en renouvellement. (C) Nouvelle candidature.

Il est précisé que seront exclusivement prises en compte les voix des associés présents ou votants par correspondance à l'Assemblée. Par ailleurs, en cas de partage des voix, le candidat élu sera celui possédant le plus grand nombre de parts ou, si les candidats en présence possèdent le même nombre de parts, le candidat le plus âgé.

* Sous réserve de l'adoption de la quatorzième résolution ayant pour objet de modifier le nombre maximum des membres du Conseil. À défaut, 5 postes seront à pourvoir.

Douzième résolution

L'Assemblée générale statuant aux conditions de quorum et de majorité des Assemblées générales ordinaires, décide de fixer la somme annuelle allouée aux membres du Conseil de surveillance, en rémunération de leurs activités, à 30 000 euros à compter de l'exercice 2018.

Treizième résolution

L'Assemblée générale confère tous pouvoirs au porteur de copies ou d'extraits du présent procès-verbal, à l'effet de remplir toutes les formalités légales, administratives, fiscales et autres, et, de signer à cet effet, tous actes, dépôts et en général, toutes pièces nécessaires.

DE LA COMPÉTENCE DE L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE EXTRAORDINAIRE

Quatorzième résolution

L'Assemblée générale, connaissance prise des rapports de la société de gestion et du Conseil de surveillance et statuant aux conditions de quorum et de majorité des Assemblées générales extraordinaires, décide de diminuer le nombre maximum de membres composant le Conseil de surveillance pour le porter de 17 à 15 membres maximum.

En conséquence, l'Assemblée générale modifie le 2nd alinéa de l'article 22 des statuts comme suit :

« ARTICLE 22 - CONSEIL DE SURVEILLANCE

(...)

Le Conseil est composé de sept membres au moins et de ~~dix-sept~~ quinze membres au plus, choisis parmi les associés et désignés par l'Assemblée générale ordinaire pour une durée de trois ans. (...)

Les autres dispositions de l'article 22 demeurant inchangées.

Quinzième résolution

L'Assemblée générale, connaissance prise des rapports de la société de gestion et du Conseil de surveillance et statuant aux conditions de quorum et de majorité des Assemblées générales extraordinaires, décide de modifier les ratios de détention d'actifs immobiliers indirects (parts de SCI) par la société pour les porter, d'une part de 17% à 100% s'agissant des parts de sociétés civiles immobilières contrôlées, d'autre part, de 3% à 5% s'agissant des parts de sociétés civiles immobilières non contrôlées.

En conséquence, l'article 2 des statuts de la société est modifié comme suit :

«ARTICLE 2 - OBJET

(...)

Dans ce cadre et dans le respect des dispositions applicables du Code monétaire et financier, la société peut détenir :

- À titre principal : des immeubles construits ou acquis, en vue de la location et des droits réels portant sur de tels biens **ainsi que des parts de sociétés civiles immobilières contrôlées par la société ;**
- À titre accessoire : ~~des parts de sociétés civiles immobilières contrôlées par la société dans la limite de 17% de la valeur vénale du patrimoine immobilier de la société~~ des parts de sociétés civiles immobilières non contrôlées dans la limite de ~~3%~~ 5% de la valeur vénale du patrimoine immobilier de la société.

Étant précisé que la notion de contrôle s'entend de celle définie par l'article R. 214-156 I 3° du Code monétaire et financier.

Par dérogation aux dispositions applicables du Code monétaire et financier, la société ne pourra pas détenir de parts ou actions de sociétés civiles de placement immobilier ou d'organismes de placement collectif immobilier.

Il est, par ailleurs, fait renvoi à la note d'information de la SCPI pour la définition de la valeur vénale du patrimoine immobilier de la société ainsi que pour les modalités de calcul **du ratio mentionné des ratios indiqués** ci-dessus.

La société peut également détenir des dépôts et des liquidités, consentir sur ses actifs des garanties nécessaires à la conclusion des contrats relevant de son activité (notamment ceux relatifs à la mise en place des emprunts), et conclure toute avance en compte courant avec les sociétés dont elle détient au moins 5% du capital social, dans le respect des dispositions applicables du Code monétaire et financier.

(...) »

Les autres dispositions de l'article 2 demeurant inchangées.

Seizième résolution

En conséquence de la précédente résolution, l'Assemblée générale, connaissance prise des rapports de la société de gestion et du Conseil de surveillance, et statuant aux conditions de quorum et de majorité des Assemblées générales extraordinaires, décide, sous la condition suspensive de l'obtention du visa de l'Autorité des Marchés Financiers sur la note d'information, d'autoriser la société de gestion à apporter toutes modifications nécessaires à la note d'information de la SCPI.

Crédits photos: AEW Ciloger.
Conception-réalisation: www.kazoar.fr
Mai 2018



PEFC™ 10-32-3010

LAFFITTE PIERRE

Société Civile de Placement Immobilier
à capital variable
434 038 535 RCS PARIS

Siège social :
22, rue du Docteur Lancereaux
75008 PARIS

La note d'information prévue aux articles L.412-1 et L.621-8 du Code monétaire et financier a obtenu de l'Autorité des marchés financiers le visa SCPI n° 17-23 en date du 23/06/2017.



Société de gestion de portefeuille

Société Par Actions Simplifiée au capital de 828 510 €
Agrément AMF n° GP 07000043 en date du 10 juillet 2007
Agrément AMF en date du 24 juin 2014 au titre de la directive 2011/61/UE dite « AIFM »

Siège social :
22, rue du Docteur Lancereaux
75008 PARIS
Tél. : 01 78 40 53 00
infoscpi@eu.aew.com
www.aewciloger.com

Signatory of:

