PIERRE 48

RAPPORT ANNUEL
2018



PAREF GESTION



ÉDITORIAL

2018/2019 LES ANNÉES CHARNIÈRES POUR PIERRE 48

Après avoir résolument pris le virage de l'Investissement Socialement Responsable en 2017, l'année 2018 a été consacrée à la conception du plan d'amélioration de la liquidité de votre SCPI qui a pu être mis en œuvre début 2019.

Ce plan s'est déroulé en deux temps, tout d'abord une accélération du rythme des arbitrages afin de tirer profit de la dynamique du marché immobilier parisien pour la cession dans les meilleures conditions d'appartements libérés et rénovés. Ensuite par la revalorisation de la valeur de la part en cas de cession via le fonds de remboursement afin que les porteurs désireux de céder leurs parts à des moments où les souscriptions ne sont pas suffisantes puissent réaliser leurs avoirs avec le minimum d'impact financier. Le fond de remboursement continuera d'être alimenté par un nouveau plan d'arbitrage tout au long de 2019.

Pendant ce temps, la valeur de votre patrimoine a continué de s'apprécier (+6,4 %) augmentant ainsi le stock de plus-value latente dont pourront bénéficier les porteurs de parts actuels ou nouveaux dans le capital de la SCPI.

Enfin, dernière étape du repositionnement de Pierre 48, son changement de dénomination qui sera proposé en Assemblée Générale au mois de juin. En effet, même si les appartements loués sous le régime de la loi de 1948 représentent encore 14 % du patrimoine et recèlent de fortes plus-values latentes, cette « étiquette » ne correspond plus à la stratégie de création de valeur que nous développons depuis quelques années. Ce sont le démembrement et l'acquisition de nue-propriété qui sont maintenant le moteur du développement du patrimoine de votre SCPI et qui vont permettre de générer de la plus-value dans les prochaines années.

Un nouveau nom, une stratégie d'investissement renouvelée, un marché de l'immobilier résidentiel parisien porteur, une démarche ISR bien intégrée dans la gestion de votre patrimoine, votre SCPI va pouvoir écrire les nouvelles pages de sa belle histoire.

Gilles CHAMIGNON
Directeur Général

Gaëlla HELLEGOUARCH
Directrice Commerciale

PIERRE 48

SOMMAIRE

SCPI DE CAPITALISATION À CAPITAL VARIABLE

Assemblée Générale Mixte

13 juin 2019

- Organes de Gestion et de Contrôle Exercice 2018 5
- Chiffres clés au 31 décembre 2018 6
- Rapport de la Société de Gestion à l'Assemblée Générale Ordinaire 9
- Comptes annuels au 31 décembre 2018 20
- Annexe aux comptes 24
- Tableaux complémentaires 32
- Rapport du Conseil de Surveillance 40
- Rapports des Commissaires aux Comptes 42
- Rapport de la Société de Gestion à l'Assemblée Générale Extraordinaire 46
- Texte des résolutions 48

ORGANES DE GESTION ET DE CONTRÔLE EXERCICE 2018

SCPI

CONSEIL DE SURVEILLANCE

PRÉSIDENT

Jean-François GUTHMANN - Président de l'OSE

MEMBRES

APICIL - Représenté par Franck DERELI (Responsable des placements immobiliers)
Hervé BARGAIN - Cadre informaticien
CARMF - Représentée par Sylviane DUTRUS
Michel de CHAUVIGNY de BLOT - Conseiller en gestion de patrimoine
Bertrand de GELOES d'ELSLOO - Chef d'entreprise
Guy FAUCHON - Ancien expert-comptable et commissaire aux comptes
Gilles BOUVANT - Président d'OLIFAN COURTAGE
ORADEA VIE - Représentée par Alexandre POMMIER
Échéance du mandat du Conseil de surveillance : Assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31/12/2020

COMMISSAIRE AUX COMPTES

Titulaire : PRICEWATERHOUSECOOPERS AUDIT, représenté par Eric BULLE
Suppléant : Jean-Christophe GEORGHIOU
Fin de mandat : Assemblée générale statuant les comptes de l'exercice clos le 31/12/2020

EXPERT EXTERNE EN ÉVALUATION

Expert : BNP Paribas Real Estate Valuation
Fin de mandat : Assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31/12/2021

DÉPOSITAIRE

SOCIETE GENERALE SECURITIES SERVICES (SGSS)
Fin de mandat : Durée indéterminée

SOCIÉTÉ DE GESTION

PAREF GESTION

SA à conseil d'administration au capital de 253 440 € ■ Société de Gestion de Portefeuille ■ Agrément AMF GP-08000011 en date du 19/02/2008 ■ Agrément AIFM en date du 16/07/2014 au titre de la directive 2011/61/UE
Président du Conseil d'Administration : Julien RENAUD-PERRET
Directeur Général : Gilles CHAMIGNON

COMMISSAIRE AUX COMPTES

Titulaire : PRICEWATERHOUSECOOPERS AUDIT, représenté par Eric BULLE
Suppléant : Jean-Christophe GEORGHIOU
Fin de mandat : Assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31/12/2021

CHIFFRES CLÉS AU 31 DÉCEMBRE 2018

CAPITALISATION 284,8 MILLIONS D'EUROS

2 230 ASSOCIÉS

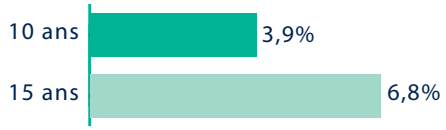
210 172	1 355 €	1 220,18 €
NOMBRE DE PARTS EN CIRCULATION	PRIX DE SOUSCRIPTION dont 8,29 % HT (9,95 % TTC) de commission de souscription	PRIX DE RETRAIT

VALEURS DE RÉALISATION ET DE RECONSTITUTION

VALEUR DE RÉALISATION		VALEUR DE RECONSTITUTION	
Montant total	253 513 140 €	Montant total	304 086 142 €
Montant par part	1 206 €	Montant par part	1 447 €

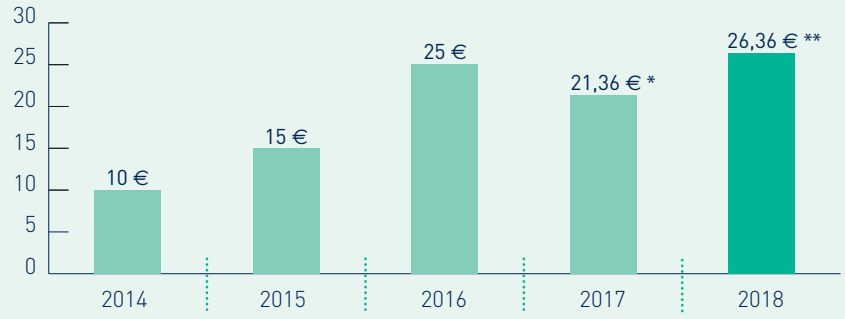
PERFORMANCES

Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures.



TAUX DE RENDEMENT INTERNE (TRI)

PLUS-VALUE DISTRIBUÉE PAR PART

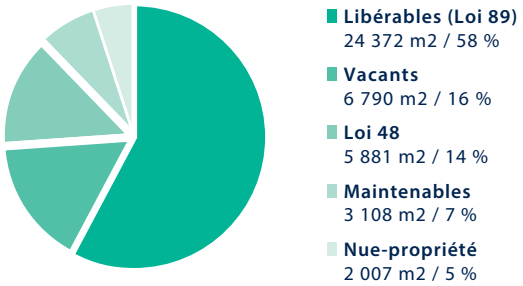


* Versement exceptionnel brut par part, soit 20 € net d'impôt pour les associés personnes physiques
** Versement exceptionnel brut par part, soit 24,80 € net d'impôt pour les associés personnes physiques

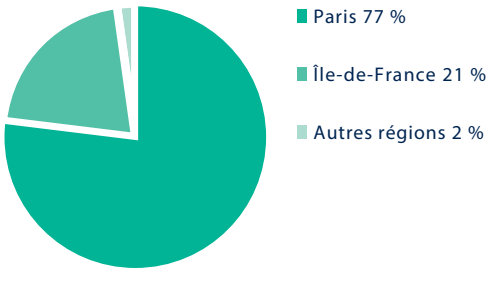
PATRIMOINE

136	649	750	41 658 m²
NOMBRE D'IMMEUBLES	NOMBRE D'APPARTEMENTS	NOMBRE DE LOTS	SURFACE TOTALE NON PONDÉRÉE

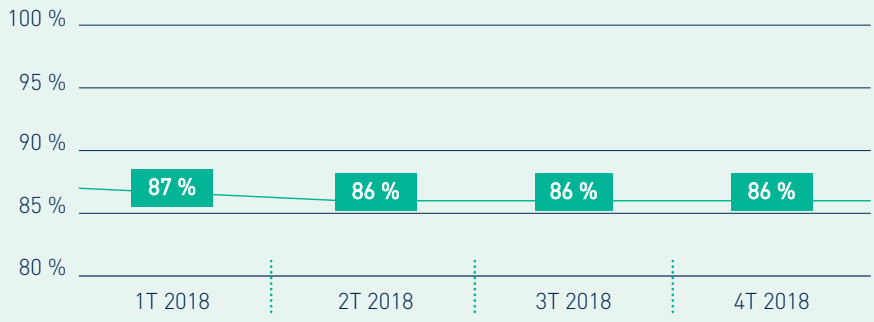
RÉPARTITION PAR STATUT D'OCCUPATION
(exprimée en valorisation HD)



RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE
(exprimée en valorisation HD)



ÉVOLUTION DU TAUX D'OCCUPATION FINANCIER AU COURS DE L'ANNÉE 2018*



* Taux d'Occupation Physique (TOP) : le TOP se détermine par la division (i) de la surface cumulée des biens occupés (ii) par la surface cumulée des biens détenus par la SCPI. La société de gestion attire votre attention sur le fait que la publication du TOP n'est pas obligatoire et les modalités de calcul du TOP restent spécifiques à chaque société de gestion, ne permettant pas un comparatif entre SCPI.

Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. Tout investissement comporte des risques, notamment de pertes en capital. La société de gestion ne garantit ni la rentabilité ni le capital investi. Ce placement ne présente pas de garantie en capital. L'ensemble des risques associés à l'investissement dans cet instrument est décrit dans le DICI et la note d'information de la SCPI, dont tout investisseur doit prendre connaissance préalablement à son investissement. Tout investisseur doit apprécier son intérêt à investir au regard de sa situation personnelle et est invité à prendre l'attache d'un conseil afin d'évaluer, si nécessaire, les conséquences fiscales d'un tel investissement. Dans le cas où l'investissement dans cette SCPI serait proposé dans le cadre d'un emprunt, l'attention des investisseurs doit être attirée sur les risques spécifiques associés. Cet instrument financier n'est pas destiné et ne peut être souscrit par des US Persons au sens de la réglementation. La durée de placement recommandée est de 8/10 ans.



Quai Béthune, Paris IV

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

Mesdames, Messieurs,

Nous vous réunissons en assemblée générale ordinaire et extraordinaire (mixte), conformément aux articles 20, 21 et 22 des statuts et L. 214-103 du Code monétaire et financier, pour vous rendre compte de la vie et de l'activité de votre société au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2018. Nous présenterons en premier lieu le rapport de conjoncture, le rapport immobilier puis le rapport administratif et financier de la vie de votre SCPI au cours de l'exercice écoulé. Après avoir entendu notre rapport de gestion, vous prendrez connaissance du rapport du Conseil de surveillance, puis des rapports des Commissaires aux comptes. Les comptes annuels seront ensuite soumis à votre approbation. Ils sont présentés selon les nouvelles normes du plan comptable des SCPI applicables depuis le 1er janvier 2017. Nous soumettrons in fine à votre approbation différentes résolutions à titre extraordinaire résumées dans le rapport de la société de gestion à l'assemblée générale extraordinaire.

RAPPORT DE CONJONCTURE

MARCHÉ RÉSIDENTIEL

Le rebond de la croissance en France au 3ème trimestre à 0,4 % (+0,2 % au 2ème trimestre), dû à l'amélioration du pouvoir d'achat des français, à la fin des grèves à la SNCF, au bon niveau d'investissements et à une balance commerciale nette positive, a été mis à mal par la crise des « gilets jaunes ». Les perturbations liées à ces contestations ont eu un impact de l'ordre de 0,2 point au 4ème trimestre. Ainsi, le PIB en volume a progressé de 0,3 % (+0,7 % au 4ème trimestre 2017), portant la croissance sur l'année à 1,5 %, après +2,3 % en 2017. Malgré ce contexte, l'Insee note une amélioration des indices de confiance des entreprises et des ménages dans la situation économique en début d'année. En effet, après avoir atteint en décembre 2018 un point bas depuis 2014, ils se redressent en janvier, retrouvant leur niveau de novembre dernier. Enfin, pour 2019, les industriels prévoient d'augmenter de près de 10 % leurs dépenses d'investissement par rapport à l'année dernière.

L'inflation a poursuivi sa progression en 2018 et ce pour la troisième année consécutive pour s'établir à + 1,8 % à comparer à + 1,0 % en 2017, + 0,2 % en 2016 et 0,0 % en 2015. En dehors d'une forte hausse des prix du tabac, la hausse de l'inflation résulte, d'une part, d'une accélération des prix de l'énergie, des services et de l'alimentation, et d'autre part d'une moindre baisse des prix des produits manufacturés.

Enfin, selon la Banque de France, les perspectives de croissance pour les années 2019 et 2020 restent favorables. L'activité devrait progresser à un rythme proche de + 0,4 % par trimestre à partir du début 2019, pour s'établir en moyenne annuelle à 1,5 % en 2019 et 1,6 % en 2020, soit un niveau supérieur à la croissance potentielle de la France estimée à 1,3 %.

Immobilier ancien : Stabilité du marché

Tout comme en 2017, le marché de l'ancien a fait preuve d'une exceptionnelle vitalité en 2018, avec 965 000 ventes estimées. On constate une stabilisation du marché au terme de trois années marquées par une forte hausse des volumes. En effet, le volume des ventes dans l'ancien s'inscrit largement au-dessus de la moyenne d'activité sur longue période, de l'ordre de 760 000 transactions, et semble avoir atteint un plafond.

Le principal soutien du marché résidentiel français vient des conditions de crédit restées exceptionnellement favorables depuis deux ans. Fin 2008, les taux ont plafonné à 5 % avant d'entamer un mouvement baissier régulier jusqu'en 2016. Depuis, les taux se sont maintenus à des niveaux très bas pour atteindre 1,44 % en février 2019 (Crédit Logement/CSA). Le maintien de taux de crédit proches du niveau de l'inflation constitue en effet une attractive opportunité pour les ménages qui, dans leur grande majorité, recourent à l'emprunt pour réaliser leur projet immobilier. La politique d'octroi des banques a en outre soutenu la demande de logements par l'allongement des durées moyennes de crédits, en hausse régulière depuis 2014. Début 2019, cette durée moyenne s'établit à 19 ans et 2 mois, ce qui, couplé avec des taux de crédit faibles permet aux acquéreurs d'acquérir des biens dans de bonnes conditions, malgré des prix de plus en plus élevés limitant le pouvoir d'achat immobilier.

Avec 177 500 ventes actées, le marché francilien représente environ 18,4 % de l'activité du marché résidentiel ancien et s'inscrit en léger retrait par rapport à 2017 (-2 %). Sans surprise, il est dominé par les ventes en collectif, qui pèsent pour 68 % environ sur le total des transactions.

Les hausses de prix, qui n'ont pas freiné l'activité en 2018, commencent à s'atténuer. Ces hausses sont toujours plus fortes en Île-de-France (4,2 % en moyenne, tous logements confondus) que sur le reste du pays (+3,2 %), et les prix parisiens restent en tête des évolutions (+5,7 %).

Au 4ème trimestre, le prix moyen des appartements vendus en Île-de-France progresse de 4,5 % et celui des maisons de 3,5 %. Hors Paris, la pression sur les prix est toujours plus importante en Petite Couronne (+4,8 % sur les appartements et +5,4 % sur les maisons) qu'en Grande Couronne (+1 % sur les appartements et +2,6 % sur les maisons).

Alors que Paris a vu l'activité de son marché se contracter de 5 % en 2018 par rapport à 2017, le prix moyen des appartements a augmenté de 5,7 % dans tous les arrondissements, selon des amplitudes variables (source : Notaires du Grand Paris). Les progressions s'étagent entre +1 % et +5 % (1er, 2ème, 5ème, 9ème, 11ème, 12ème, 13ème, 15ème et 20ème arrondissements), entre +5 % et +10 % ailleurs, à l'exception du 4ème (+11,7 %) et du 8ème (+10,2 %) arrondissements.

Sur le reste de l'Île-de-France, alors que l'activité s'est moins contractée sur le marché des maisons individuelles (-1 %) que sur celui des logements collectifs (-3 %) en 2018, les prix moyens des maisons ont continué d'augmenter davantage que ceux des appartements, tant en Petite qu'en Grande Couronne au dernier trimestre 2018.

En régions, les prix moyens des appartements ont également moins augmenté (+2,4 %) que ceux des maisons (+3 %), selon l'INSEE-Notaires.

Immobilier neuf : La production marque le pas

En un an, le rythme de la production de logements a nettement marqué le pas, après trois années de hausse régulière. Avec 459 800 logements autorisés à la construction en 2018, le recul est de 6,2 % par rapport à 2017, tandis que les mises en chantier (420 000 logements) ont diminué de 4 %. Début 2019, la tendance se confirme, puisqu'à fin janvier et sur 12 mois glissants, la production mesurée par le nombre de logements commencés figure en baisse de 4,6 %.

Plus précisément, à fin janvier 2019, la production de logements individuels (secteur diffus et secteur groupé) mesurée sur douze mois glissants souffre tant au niveau des autorisations (-6,5 %) que des mises en chantier (-5,6 %). Il en va de même pour la production de logements collectifs dont les autorisations sont en baisse (-6,3 %), tout comme les mises en chantier (-4 %).

La baisse du nombre de logements mis en chantier n'affecte pas tous les secteurs de façon identique. Soutenue par des conditions très favorables d'accès au crédit, la demande stimule encore la part de la production destinée à l'accession à la propriété dont le volume serait finalement en très faible baisse en 2018 (moins de 2 %). La part de la production destinée à l'investissement locatif affecterait un recul plus sensible (autour de -9 %) dans un contexte moins propice à la fois par la révision du périmètre des zones éligibles au dispositif de défiscalisation de l'investissement locatif, et par les menaces pesant sur des réformes de la fiscalité immobilière. De son côté, le nombre de logements destinés au marché locatif intermédiaire serait plutôt en progression (environ 10 %) mais cela porte sur peu de logements (moins de 3% du total des logements commencés). Enfin, avec un secteur social entré en phase de mutation, la production de logements locatifs sociaux serait en baisse d'environ 7 %.

Source : Crédit Foncier

RAPPORT IMMOBILIER

POLITIQUE D'INVESTISSEMENT

Depuis sa création en 1996, Pierre 48 a pour objet de constituer un patrimoine investi en immobilier locatif résidentiel décoté pour occupation : la cible a été initialement les appartements occupés en Loi de 1948. Elle est aujourd'hui élargie aux appartements occupés par des locataires maintenables au regard de la loi de 1989 (dont la loi ALUR a abaissé en 2014 l'âge minimum de 70 ans à 65 ans), aux démembrements (nue-propriété), aux viagers, aux conventions d'occupation sociale, etc. Toutes ces situations de protection du locataire entraînent un manque à gagner pour le propriétaire bailleur et créent ainsi une décote. Les actifs visés sont principalement à Paris et en région parisienne, et accessoirement en province ou dans les grandes villes. Les appartements ou les immeubles ainsi sélectionnés bénéficient à l'acquisition d'une décote déterminée par le marché en fonction notamment du niveau du loyer, de l'âge des occupants et de la durée prévisionnelle d'occupation protégée. Lorsque des appartements se libèrent, ils sont rénovés pour être reloués aux conditions du marché. Dans la limite annuelle réglementaire de 15 % du patrimoine, la société de gestion peut également procéder à des arbitrages ayant pour effet d'externaliser les plus-values réalisées en limitant au maximum l'impact de l'impôt sur la valeur patrimoniale de la SCPI. Compte tenu des caractéristiques de son patrimoine, Pierre 48 a un revenu d'exploitation très faible. Dans le but de saisir des opportunités d'acquisitions, la société de gestion peut avoir recours à l'emprunt dans une limite définie en assemblée générale. Pierre 48 s'adresse en conséquence à des personnes qui recherchent des perspectives de valorisation de leur capital. D'une année sur l'autre, le vieillissement des occupants protégés ou l'amortissement des usufruits temporaires provoquent une valorisation mécanique du patrimoine. Pierre 48 s'inscrit

dans une logique de gestion qui vise à pérenniser au maximum les locataires dans leurs appartements.

Pierre 48 va donc poursuivre activement ses acquisitions dans des actifs décotés, essentiellement à travers le démembrement de propriété et l'achat de nue-propriété. La mécanique de création de valeur est plus lisible dans la durée puisque la période de démembrement avec les bailleurs qui acquièrent l'usufruit, est fixée contractuellement, et les calculs de valorisation future au moment du remembrement de la propriété sont basés sur la valeur actuelle des biens sans aucune anticipation de l'évolution du marché. Il n'y a donc aucune spéculation sur l'avenir, c'est la bonne sélection des quartiers de Paris et des villes limitrophes ou de certaines métropoles régionales qui sont étudiés qui assurera la valorisation du patrimoine dans l'avenir.

FAITS MARQUANTS DE L'EXERCICE

La gestion dynamique du patrimoine de votre SCPI qui a été engagée nous conduit à arbitrer certains actifs soit parce qu'ils ne sont pas stratégiques, soit parce que la création de plus-value est actée. Dans le même temps, de nouveaux investissements sont réalisés, ainsi 5 appartements neufs ont été acquis à Paris 8ème faisant l'objet d'une convention d'occupation sociale en PLS à 8 000 € / m² avec une décote de 30 %, une opération signée en démembrement avec la SNI à Levallois Perret permet d'acquérir un ensemble de 10 appartements en plein centre-ville avec une décote estimée à 40 %.

Fort de cette dynamique, le patrimoine de Pierre 48 s'apprécie de + 6,4 % sur l'année 2018, tout en conservant une réserve de plus-values immobilières importante. Réserve de plus-values appelée à se régénérer grâce aux investissements qui sont et seront de plus en plus réalisés en démembrement avec une forte décote au moment de l'acquisition. C'est l'axe de développement décidé par votre SCPI pour continuer de faire croitre son capital en investissant dans des opérations à création de valeur dans la durée.

La distribution de plus-values immobilières et la revalorisation du prix de la part en 2018 permettent à Pierre 48 de dégager une performance globale de 5,2 %.

ÉVOLUTION DU PATRIMOINE

En 2018, Pierre 48 a procédé à l'acquisition, avec une décote de 30 %, de 5 appartements d'une superficie de 295 m² situés rue de Miromesnil, Paris 8ème, représentant un montant de 2 320 K€ et loués sous le régime d'une convention sociale en PLS pour une durée de 13 ans.

Une opération a également été signée pour 10 appartements situés à Levallois (92) d'une surface de 914 m² acquis en nue-propriété démembrés pour 14 ans avec la SNI pour 5 300 € / m² avec une décote de 40 %, représentant un montant de 4 845 K€.

En novembre 2018, Pierre 48 a acquis un appartement en nue-propriété avec une décote de 45 % pour une durée de 14 ans. Cet actif est situé boulevard Suchet, Paris 16ème, d'une superficie de 145 m² représentant un montant de 890 K€ (frais d'agence inclus).

En fin d'année 2018, une promesse d'acquisition a été signée pour 3 lots situés boulevard Beaumarchais, Paris 11ème, rue Amiral Roussin, Paris 15ème, et rue Mayet, Paris 6ème, pour une durée prévisionnelle de 7 ans avec une décote de 28 %.

Enfin, une opération plus complexe de création de valeur sur une plus courte période (3 - 5 ans) a été initiée avec une option prise sur une "dent creuse" dans le 15ème arrondissement de Paris. Il s'agit d'un bâtiment existant de deux étages qui pourrait être démoli pour en construire 5. Cette opération est en cours de montage avec le promoteur Promège, elle permettrait à Pierre 48 d'acquérir des logements neufs dans Paris à prix "coutants". Des conditions suspensives doivent être levées au cours de l'année 2019 pour que cette opération puisse se réaliser.

	Immeuble	Nb lots	Date achat	m²	Statut	Prix payé K€ HD	Prix payé droits inclus	Prix payé € HD/m²	Loyer	Expertise libre K€ HD	Estimation libre /m²	Potentiel %	TRI prévisionnel %	Durée d'occupation prévisionnelle
Levallois (92)	Pdt Wilson	12	05-18	914	Nue-pro >> 31/12/2032	4 845	5 207	5 300	0	7 314	8 500	60	3	14 ans
Paris 8ème	Miromesnil	5	02-18	295	PLS	2 320	2 553	8 059	49 048	3 099	11 000	36	3,5	13 ans
Paris 16ème	Suchet	1	10-18	145	Nue-pro	890	951	6 138	0	1 595	11 000	79	3,7	14 ans
TOTAL		**18**		**1 354**		**8 055**	**8 712**	**6 435**		**12 008**	**9 312**	**55**	**3,2**	**14 ans**

En 2018, Pierre 48 a procédé à un programme d'arbitrage détaillé ci-dessous visant à céder des lots libérés par leur locataire, vendus au plus fort de leur potentiel, constatant ainsi les plus-values escomptées.

Pierre 48 a procédé à la vente d'un immeuble en bloc de 30 logements situé à Elancourt (78) pour un prix net vendeur de 4 140 K€ soit une plus-value de + 96 %. L'opération représente un TRI annuel sur la période de détention de 10

ans de + 5,5 %. L'arbitrage ayant été réalisé au profit d'un bailleur social, le produit de la vente est exonéré d'impôt sur les plus-values pour les associés soumis à l'IR.

9 lots situés à Versailles (78) et Chaville (92) ont été commercialisés en 2018, l'un est vendu pour un prix net vendeur de 605 K€, les autres sont sous promesse de vente au 31 décembre 2018 pour un montant de 3 340 K€.

	Nbre lots	Surface m²	Prix net vendeur K€	Prix payé K€	Impôt plus-value Estimation	Plus-value nette prévisionnelle	Expertise en l'état	Expertise libre
3 lots sous promesse ou en préparation de promesse au 31-12-2018	3	181	1 205	404	145	656	1 150	1 309
30 lots blocs Elancourt occupés	30	2 320	4 140	3 100	0	1 040	3 145	4 453
18 lots vendus actés	18	990	7 898	1 845	937	4 770	6 728	7 129
TOTAL 51 lots	**51**	**4 712**	**13 243**	**5 349**	**1 082**	**6 466**	**11 023**	**12 891**

ÉVALUATION DES IMMEUBLES

Comme chaque fin d'année, l'expert de Pierre 48 a procédé à l'actualisation de l'évaluation du patrimoine. Celle-ci a été faite lot par lot et en bloc, suivant la même méthodologie que précédemment, fondé sur le manque à gagner par rapport au loyer de marché, actualisé sur la durée estimée d'occupation.

Il en résulte une valeur occupée décotée de 269 899 K€ à mettre en perspective avec une valeur libre de 320 223 K€, soit un potentiel de 18,6 % tel que détaillé dans le tableau Inventaire détaillé des placements immobiliers en page 35.

À périmètre égal, la valeur libre a augmenté de + 4,9 % et la valeur occupée a augmenté de + 6,7 %. Cette année encore, le caractère décoté des acquisitions de Pierre 48 aura dopé l'évolution favorable de son patrimoine. Au-delà de la décote pour occupation, dans un souci de prudence et de réalisme, nous retenons également une décote bloc pour certains actifs selon les principes définis lors du Conseil de surveillance de mars 2013.

7 adresses « bloc » ont été retenues sur des critères de taille, de marché et de mode de détention juridique. Ces adresses sont évaluées comme devant faire l'objet d'une vente en bloc à terme.

Elles sont qualifiées « BLOC » dans le tableau Inventaire détaillé des placements immobiliers. Elles représentent une valorisation totale en bloc de 48 M€ pour une valorisation libre au détail de 60 M€, soit un potentiel de 25 %.

L'écart ainsi constaté représente la plus-value qui serait réalisée en cas de libération immédiate des biens. Au total, il ressort un potentiel global de 50 M€, soit 19 % de la valeur estimée en l'état équivalent à celui de fin 2017, constituant le réservoir de plus-values potentielles de Pierre 48, à marché immobilier constant.

Compte tenu de la stratégie générale de conservation à long terme des actifs et du réservoir de plus-values potentielles, qui est supérieur à l'impôt latent sur les plus-values, la valorisation de la part, qui se fonde sur la valeur occupée, n'est pas impactée par cet impôt latent. Il est précisé que cet expert immobilier ne se considère pas comme « Expert externe en évaluation » au sens de la Directive AIFM conformément à l'article L. 214-24-15 du Code monétaire et financier au regard des obligations réglementaires et des responsabilités qui se rattache à sa fonction, comme l'ensemble des experts de la place. En conséquence, la société de gestion a mis en place un process interne (Comité d'évaluation) intégrant des personnes indépendantes de la gestion en charge de déterminer l'évaluation de l'ensemble des lignes en portefeuille lors du calcul de chaque valeur liquidative

CRÉDITS BANCAIRES

La SCPI a contracté, pour financer l'acquisition du 63-65 rue de Miromesnil, et du 107-109 rue du Président Wilson à Levallois, quatre emprunts d'un montant de 1 624 K€ (amortissable sur 15 ans), de 696 K€ (sur 15 ans remboursement in fine), 1 450 K€ (sur 15 ans remboursement in fine), et 3 395 K€ (amortissable sur 15 ans).

La SCPI dispose de deux lignes de crédit, une de 5 M€ jusqu'en 2020 et une autre de 20 M€ jusqu'en 2023. Celle de 5 M€ est totalement utilisée au 31 décembre 2018, celle de 20 M€ est utilisée à hauteur de 11 M€.

Au 31 décembre 2018, le capital restant dû des emprunts est de 11,41 M€ contre 4,87 M€ à fin 2017.

Le taux d'endettement (endettement financier / valeur des actifs) est de 10.12 % (3.85 % en 2017). Un détail de l'endettement est présenté en note 10 de l'annexe.

Pour mémoire, l'assemblée générale mixte du 15 mai 2013 a autorisé la société de gestion à recourir à des financements avec ou sans sûretés réelles et à procéder à des acquisitions payables à terme.

SITUATION LOCATIVE ET VENTILATION DU PATRIMOINE

Le taux d'occupation était de 86 % à fin 2018, hors lots détenus en nue-propriété.

Compte tenu des libérations intervenues depuis l'origine, des acquisitions et des cessions de lots hors loi de 48, Pierre 48 détient 116 lots en loi de 48 (incluant les baux de sortie de loi de 48), représentant 5 881 m². Le loyer mensuel moyen des lois de 48 est de 6,80 € / m². Les loyers en loi de 48 ont connu une légère hausse de 1,05 % en 2018, décidée règlementairement. Les lots en loi de 89 dont le loyer mensuel moyen, hors nue-propriété, est de 18,80 € / m², représentent 24 372 m². Ces loyers sont révisés en fonction de l'IRL (Indice de Révision des Loyers), qui a subi une légère hausse de 1,74 % l'an sur la base du dernier indice connu (4ème trimestre 2018).

Fin 2018, les lots en nue-propriété représentent 2 007 m², soit 5 % de la valeur du patrimoine, les lots en loi de 1948 représentent 14 % et les lots en loi 1989 maintenables 7 %. Les lots en loi 1989 libérables et les lots vacants représentent 74 % de la valeur du patrimoine.

DÉVELOPPEMENT DURABLE

La stratégie de travaux définie en 2018 inscrivant Pierre 48 dans une démarche ISR est confirmée,

Les axes d'améliorations retenus sont les suivants :

LES PERFORMANCES HQE RÉNOVATION

Le principe de base des rénovations est une mise en œuvre conforme aux prérequis du label HQE rénovation. Dans certaines restructurations lourdes, les locaux traités peuvent présenter des performances thermo-acoustique proches ou équivalentes à celle de l'habitat neuf.

SURETÉ & SÉCURITÉ

Les rénovations prennent en compte les éléments de sureté et de sécurité conformément aux cibles HQE, il sera ainsi préféré quand les travaux connexes sont à mettre en œuvre ; le respect des dispositions coupe-feu selon le classement théorique de l'immeuble ; des dispositifs de sureté (porte palières).

AMÉLIORATION DU CONFORT DES OCCUPANTS, ERGONOMIE ET RATIONALISATION SPATIALE

La conception des implantations visera à optimiser les espaces, accroitre la capacité des appartements, proposer des éléments de confort souvent inexistants (rangements, placards techniques…).

DESIGN, FINITIONS

L'intégration de quelques éléments de design n'impacte pas ou peu l'économie du projet, ainsi un soin particulier sera apporté sur quelques détails d'équipements ou de mise en œuvre, à certaines finitions. Au respect de la cohérence architecturale des locaux.

QUALITÉ DE L'AIR, QUALITÉ DES MATÉRIAUX

Les matériaux sélectionnés sont tous conformes aux attendus de la qualité de l'air dans l'habitat, Les rénovations intègrent des dispositifs de traitement de l'air conformément aux normes en vigueur.

ADAPTATION TOUS PUBLICS

Dans la mesure des possibilités spatiales des actifs, une attention particulière sera apportée pour rendre les équipements et ouvrages adaptés ou utilisables pour tous publics. Une attention particulière sera portée aux positionnements des bacs de douches, aux dégagements et passage de portes.

GESTION SANITAIRE : AMIANTE, PLOMB

En cas de présence de contaminant toutes les dispositions sont prises, la suppression du risque par retrait sera privilégiée.

DES ÉQUIPEMENT MODERNISÉS ET SIMPLIFIÉS

Recours à des équipements modernes, à faible entretien, d'utilisation simple.

RATIONALISATION ÉNERGÉTIQUE

Il sera retenu une seule énergie, principalement l'électricité, cette énergie correspond au format des appartements traités, à fortiori accompagnée des travaux d'isolation. Le recours à l'électricité permet des installations et une maintenance simplifiées.

HARMONISATION DES RÉFÉRENCES

Création d'un référentiel de matériaux et produits d'équipement.

HARMONISATION DES OUVRAGES

Les typologies d'ouvrages et de mise en œuvre font l'objet d'un référentiel précis.

CONFORMITÉS, TRAÇABILITÉ

L'ensemble des opérations sont en conformité avec les réglementations et normes en vigueurs, La plupart des opérations sont montées sur dossiers graphiques et descriptif, dossier des ouvrages exécutés. Ce mode opératoire permet permettra de conserver les données propres aux interventions.

CHANTIER VERT

Application d'une charte chantier vert visant à limiter les nuisances.

INTERVENTIONS SUR LES LOIS 48

Afin de palier à la vétusté et dommages liés (DDE, risque aux personnes et aux biens), des travaux de mise en conformité sont engagés pour les lots techniques (électricité et plomberie).

LOTS DIFFUS

Maintien de la politique de rénovation avec plus de 40 réalisations courant 2018.

STRATÉGIE POUR LES IMMEUBLES EN BLOC

RECHERCHE DE CONSTRUCTIBILITE RESIDUELLE

Une évaluation de la constructibilité résiduelle est menée pour tous les immeubles en bloc. Ainsi le 96 rue Doudeauville présente des opportunités de créations de surfaces habitables de l'ordre de 100 m² par la couverture des courettes et vides.

SECURITE DES PERSONNES

PIERRE 48 s'engage sur une systématisation des travaux d'amélioration et de mise en conformité des équipements de protection et de lutte contre l'incendie, Mise en œuvre de désenfumage, d'éclairage de sécurité, de moyen de lutte contre l'incendie et dans certains cas remplacement des portes palières.

GROS EQUIPEMENTS

Mise en œuvre d'un ascenseur sur le 96 Doudeauville.

TRAVAUX SUR L'ENVELOPPE DES BATIMENTS

Etablissement d'un plan de travaux sur les toitures les ravalements des immeubles en bloc

MAINTENANCE

Evaluation technique et état sanitaire global du patrimoine en bloc, Redéfinition des axes de maintenance des immeubles, établissement d'une charte, Rationalisation des intervenants, accentuation des mesures de veille et de travaux préventifs.

IMMEUBLE LA FONTAINE

Lancement de la première tranche de travaux touchant aux infrastructures. Dépôt du PC pour le remplacement des façades arrière et projet de construction en attique. Pour mémoire ces travaux permettront d'obtenir un CEP de 80kwh EP et une certification NF Habitat HQE avec label BBC.

PERSPECTIVES 2019

Dans un contexte de taux d'intérêts qui restent bas, votre SCPI, faiblement endettée, peut faire appel à l'emprunt pour saisir de bonnes opportunités d'investissement et continuer à vous délivrer de la performance dans les années qui viennent. En effet, la mécanique du démembrement telle que nous la pratiquons en acquérant la nue-propriété décotée assure une forte création de valeur au moment où l'usufruit revient à votre SCPI. C'est le développement de ce modèle, renforcé par la qualité de son patrimoine « historique » qui fait l'avenir de Pierre 48.

■ RAPPORT ADMINISTRATIF ET FINANCIER

VARIATION DU CAPITAL

Au cours de l'année 2018, le capital effectif est passé de 215 349 parts à 210 172 parts, soit une baisse de 5 177 parts (- 2,40 %), par émission de 2 301 parts moins le rachat de 7 477 parts et l'annulation de 1 part. Les parts sont dès réception inscrites sur le registre des demandes de retrait et sont satisfaites par ordre chronologique d'insertion (article 422-218 du Règlement général de l'AMF).

À l'attention de nouveaux souscripteurs : il ne peut être cependant procédé à l'émission de parts nouvelles ayant pour effet d'augmenter le capital tant qu'il existe sur ce registre prévu à l'article 122-218 des demandes de retrait à un prix inférieur ou égal au prix de souscription.

MARCHÉ DES PARTS

MARCHÉ PRIMAIRE

Au 31 décembre 2018, 2 287 parts ont fait l'objet d'un rachat au prix de retrait compensé, 5 190 parts ont fait l'objet d'un rachat par le fonds de remboursement et 1 part a été annulée.

À fin 2018, 18 745 parts sont en attente de rachat.

CAPITAL

Trimestre	Capital initial	Souscriptions	Retraits compensés	Retraits par le fonds de remboursement	Annulations	Capital final	Souscripteurs
I	215 349	331	377	1 115	1	214 187	2 261
II	214 187	1 312	1 419	1 703	0	212 377	2 248
III	212 377	213	206	1 045	0	211 339	2 248
IV	211 339	445	285	1 327	0	210 172	2 230

MARCHE SECONDAIRE

Aucune part n'a été échangée sur le marché secondaire au cours de l'année 2018.

MARCHÉ DE GRÉ À GRÉ

Aucune part n'a été échangée sur le marché de gré à gré au cours de l'année 2018.

FONDS DE REMBOURSEMENT

DOTATION

L'assemblée générale du 17 mai 2017 a porté la dotation maximale du fonds de remboursement à 8 M€. La société de gestion a depuis lors mis en place une politique de cession active destinée à doter le fonds de remboursement par la mise en vente des appartements cessibles dans de bonnes conditions (détention ancienne pour minimiser l'impôt sur la plus-value, statut d'occupation).

Compte tenu de l'alimentation par les ventes et la sortie par les rachats au cours de l'exercice, le solde du fonds de remboursement s'élève à 7,9 M€ au 31 décembre 2018.

RETRAIT PAR LE FONDS

Les dispositions statutaires de retrait par le fonds de remboursement ont été modifiées par décision de l'assemblée générale du 11 mai 2011.

L'article 7 b) des statuts prévoit depuis lors que « si le retrait n'a pu avoir lieu dans le délai d'un mois en raison de l'insuffisance des souscriptions, mais si le fonds de remboursement le permet, le retrait est réalisé, après accord de l'associé, à un prix fixé par la société de gestion entre la valeur de réalisation en vigueur et celle-ci diminuée de 10 % ». Cette modification statutaire a permis de rendre plus attractive votre SCPI en donnant plus de souplesse au mode de fixation du prix de retrait par le fonds de remboursement.

Le prix de retrait par le fonds de remboursement était de 1 040€ 1er janvier 2018, inchangé au 1er janvier 2019 et, par décision de la société de gestion, a été réévalué à 1 206 € au 1er mars 2019.

ETAT DES VALEURS COMPTABLE, DE REALISATION ET DE RECONSTITUTION

	31/12/2018		31/12/2017	
	VALEUR GLOBALE	VALEUR PAR PART	VALEUR GLOBALE	VALEUR PAR PART
Valeur comptable (1)	95 798 016	456	102 191 081	475
Valeur de réalisation (2)	253 513 140	1 206	248 752 174	1 155
Valeur de reconstitution (3)	304 086 142	1 447	297 636 784	1 382

(1) Valeur basée sur les données comptables en valeur historique

(2) Valeur basée sur l'évaluation du patrimoine en fin d'exercice 2018. Elle est égale à la somme de la valeur vénale des immeubles et de la valeur nette des autres actifs de la société.

(3) Valeur de reconstitution : elle est égale à la valeur de réalisation augmentée du montant des frais afférents à une reconstitution de son patrimoine. Elle tient compte de tous les frais de constitution du patrimoine et sert de base à la fixation du prix de souscription.

Conformément à l'article L. 214-109 du Code monétaire et financier, ces valeurs font l'objet, comme chaque année, d'une résolution soumise à votre approbation.

PRIX DE SOUSCRIPTION

Le prix de souscription des parts est déterminé après approbation par l'assemblée générale sur la base de la valeur de reconstitution conformément aux articles L. 214-94 et L. 214-109 du Code monétaire et financier. Il est fixé dans une fourchette de 10 % autour de la valeur de reconstitution, soit entre 1 302,3 € et 1 591,7 €. Tout écart entre le prix de souscription et la valeur de reconstitution des parts supérieure à 10 % doit être notifiée à l'AMF.

Depuis le 1er avril 2018, la société de gestion a décidé d'augmenter le prix de la part de 14 € par part, chaque trimestre, jusqu'à nouvel avis.

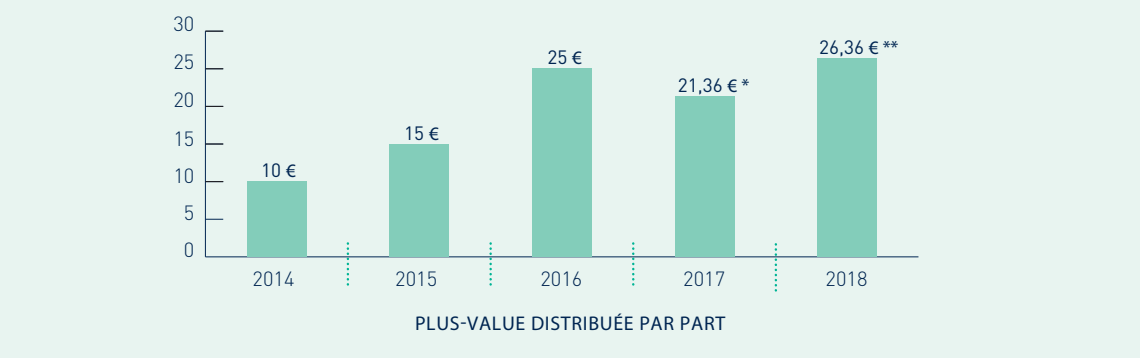
AFFECTATION DU RÉSULTAT

Le résultat de l'exercice correspond à un déficit de 1 880 250 €. Nous vous proposons d'approuver l'affectation du résultat comme suit :

RÉSULTAT 2018	- 1 880 250 €
Acompte sur distribution	
Report à nouveau	- 1 880 250 €
Report à nouveau au 01/01/2018	- 8 423 982 €
Affectation résultat 2017	2 551 536 €
Affectation résultat 2018	- 1 880 250 €
SOLDE REPORT À NOUVEAU AU 31/12/2018 APRÈS AFFECTATION DU RÉSULTAT	**-7 752 696 €**

DISTRIBUTION DES PLUS-VALUES

Les plus-values nettes et affectées en capitaux propres s'élèvent à 15,25 M€. La société de gestion a décidé de verser en 2018 au titre des plus-values 26,36 € brut par part. Cette distribution constituant du capital est attribuée au nu-propriétaire en cas de démembrement. Les associés pourront opter pour un réinvestissement à un prix d'émission réduit sous forme de parts de la SCPI.



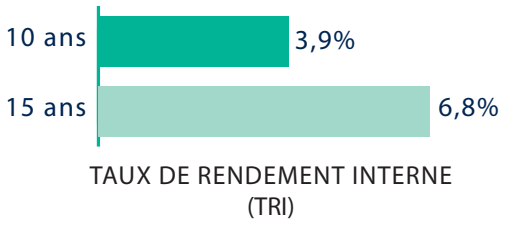
* Versement exceptionnel brut par part, soit 20 € net d'impôt pour les associés personnes physiques
** Versement exceptionnel brut par part, soit 24,80 € net d'impôt pour les associés personnes physiques

PERFORMANCES

TAUX DE RENDEMENT INTERNE *(TRI)*

Les taux de rendement interne à 10 et 15 ans de votre SCPI s'élèvent respectivement à 3,9 % et 6,8 %. Le TRI permet de mesurer la performance sur plusieurs années.

Définition : Il indique la rentabilité d'un investissement, en tenant compte à la fois du prix d'acquisition, des revenus perçus sur la période d'investissement et de la valeur de retrait.



Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures.

CESSION D'ACTIFS

Il est proposé comme les années précédentes une résolution permettant une cession d'actif, dans le respect des conditions de délais de détention et de pourcentage des actifs fixés par l'article R.214-157 du Code monétaire et financier.

POLITIQUE DE RÉMUNÉRATION

La politique de rémunération mise en place au sein de Paref Gestion est conforme aux dispositions en matière de rémunération mentionnées dans la directive 2011/61/UE du Parlement Européen et du Conseil du 8 juin 2011 sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs (ci-après la "Directive AIFM"). Ces règles, portant sur les structures, les pratiques et la politique de rémunération du gestionnaire ont notamment pour but de contribuer à renforcer la gestion saine, efficace et maîtrisée des risques pesant tant sur la Société de Gestion que sur les fonds gérés. La Société de Gestion prend en compte dans sa politique de rémunération la nature et le volume de ses activités, sa taille et les risques auxquels elle est susceptible d'être exposée. La Société de Gestion tient à la disposition des associés une annexe au rapport annuel détaillant sa politique rémunération ainsi que les informations requises par l'article 22 de la Directive.

MONTANT DE LA RÉMUNÉRATION DE PAREF GESTION

Conformément aux statuts de la SCPI, au 31 décembre 2018, Paref Gestion a perçu 166 K€ HT en commission de souscription (8,29 % HT des capitaux collectés), 1 112 K€ en commission de gestion (8 % HT des loyers encaissés et des produits financiers nets) avec un minimum trimestriel de 6,15 €/m².

MONTANT DES RÉMUNÉRATIONS VERSÉES PAR PAREF GESTION À SON PERSONNEL

Sur l'exercice 2018, le montant total des rémunérations brutes hors charges sociales (incluant les rémunérations fixes et variable différées et non différées) versées par Paref Gestion à l'ensemble de son personnel (soit 46 personnes bénéficiaires au 31 décembre 2018, 40 Equivalent Temps Plein) s'est élevé à **2 420 413 euros**. Ce montant se décompose comme suit :

Montant total des rémunérations fixes versées par Paref Gestion sur l'exercice :

1 981 037 euros, soit 82 % du total des rémunérations versées par le gestionnaire à l'ensemble de son personnel.

Montant total des rémunérations variables différées et non différées versées par Paref Gestion sur l'exercice :

291 174 euros, soit 12 % du total des rémunérations versées par le gestionnaire à l'ensemble de son personnel. L'ensemble du personnel est éligible au dispositif de rémunération variable.

Par ailleurs, aucun "carried interest" n'a été versé pour l'exercice.

Sont identifiés comme étant des preneurs de risques, les collaborateurs en charge de la gestion des actifs, des fonctions de contrôle et de conformité, des fonctions commerciales : Le Directeur Général, le Responsable du Contrôle Interne et de la Conformité (RCCI) les Gérants, les Directeurs de pôles (comptabilité, commercial, juridique, investissement, gestion).

Le montant total des rémunérations (fixes et variables différés et non différés) au 31 décembre 2018 versées à ces catégories de personnel (7 personnes), dont les activités ont une incidence significative sur le profil de risque des fonds gérés s'élève à **702 113,71 euros**.

Procédures de contrôle interne

Dans le cadre des dispositions prévues par le Règlement Général de l'AMF, PAREF GESTION s'est dotée d'un dispositif de contrôle interne et de conformité articulé autour des principes suivants :

- un programme d'activité, un corpus de règles et de procédures formalisées ;
- un système d'information et des outils fiables ;
- une séparation effective des fonctions opérationnelles et de contrôle ;
- un dispositif de contrôle et de suivi des risques ;
- une couverture de l'ensemble des activités et des risques de la société ;
- un suivi et contrôle des prestataires et délégataires.

Les contrôles se répartissent en trois niveaux de contrôle :

- Les contrôles permanents de 1er niveau (opérationnels) réalisés par chacune des Directions opérationnelles de la Société de Gestion et leurs collaborateurs.
- Les contrôles permanents de 2ème niveau qui se répartissent en trois niveaux de contrôle permanent

(i) Le RCCI point central du dispositif de conformité et de contrôle interne, en charge de la relation avec l'autorité de contrôle (l'AMF) qui rend régulièrement compte de ses travaux et de ses recommandations lors de Comités Conformité Contrôle Interne et au Conseil d'administration de Paref Gestion ;

(ii) Le Comité des Risques de la société de gestion qui a pour mission d'assurer le suivi des risques liés à la gestion des FIA ;

(iii) Le Conseil d'Administration, organe de surveillance de la société de gestion de portefeuille qui définit les règles générales de politique de PAREF GESTION et veille au respect, par PAREF GESTION, des règles établies pour les véhicules gérés.

- Les contrôles périodiques de 3ème niveau assurés par délégation auprès d'un cabinet de contrôle externe.

FISCALITÉ

Les revenus fonciers nets à déclarer pour l'année 2018 sont de -8,77€ pour une part.

Pour les associés qui ne sont pas imposables au titre des revenus fonciers, le montant net à déclarer pour une part est de 26,12€ pour l'année 2018.

La valeur IFI de la part Pierre 48 s'élève à 1 002,74 € 100 % France.

Rappel

Votre SCPI est régie fiscalement par les dispositions de l'article 239 septies du Code général des impôts :

- elle n'entre pas dans le champ d'application de l'impôt sur les sociétés ;

- chaque associé est personnellement passible, pour la part des bénéfices sociaux correspondant à ses droits dans la société, soit de l'impôt sur le revenu, soit de l'impôt sur les sociétés.

Ainsi, la SCPI est dite « transparente » fiscalement (ou translucide). La notion de « transparence » fiscale attribuée communément aux SCPI, signifie que les revenus ou plus-values réalisés par la SCPI sont directement imposables entre les mains des associés.

Il convient de préciser qu'une SCPI qui ne respecterait pas strictement son objet social perdrait le bénéfice de son statut fiscal particulier (exonération d'impôt sur les sociétés et imposition des associés par « transparence »). Elle serait alors assujettie à l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun, ce qui entraînerait pour les associés des conséquences pénalisantes.

La transparence fiscale oblige les SCPI à effectuer différentes formalités, destinées à permettre aux porteurs de parts de remplir leurs obligations fiscales, notamment l'envoi d'un imprimé fiscal unique annuel.

Pour toute précision concernant les conditions de votre imposition, nous vous invitons à contacter votre conseiller fiscal habituel.

VIE SOCIALE

DÉPOSITAIRE

Le dépositaire a pour mission la garde des actifs de la SCPI, le contrôle de la régularité des décisions de la Société de Gestion et le suivi des flux de liquidité de la SCPI.

Suite à la démission de State Street Bank SA en qualité de dépositaire avec effet au 30 novembre 2018, la Société de Gestion a lancé une procédure urgente d'appel d'offres auprès de plusieurs banques dépositaires afin d'en désigner un nouveau.

Après analyse des propositions reçues, le candidat SOCIETE GENERALE SECURITIES SERVICES (SGSS) a été sélectionné et une convention a été régularisée.

Dans le cadre de l'assemblée générale annuelle, la Société de Gestion soumettra la nomination de SGSS à votre ratification.



Rue Villiers de l'Isle Adam, Paris XX

COMPTES ANNUELS AU 31 DÉCEMBRE 2018

ÉTAT DU PATRIMOINE

	Note	31/12/2018		31/12/2017	
		Valeurs bilantielles	Valeurs estimées	Valeurs bilantielles	Valeurs estimées
PLACEMENTS IMMOBILIERS					
➤ IMMOBILISATIONS LOCATIVES					
Droits réels (usufruits, bail emphytéotique, servitudes…)					
Amortissements droits réels					
Concessions					
Amortissements concessions					
Constructions sur sols d'autrui					
Amortissement de constructions sur sol d'autrui					
Terrains et constructions locatives	1	113 653 910	270 885 755	110 489 513	256 930 000
Immobilisations en cours					
➤ PROVISIONS LIEES AUX PLACEMENTS IMMOBILIERS					
Dépréciation exceptionnelle d'immobilisations locatives					
Gros entretiens	2	- 483 279		- 120 606	
Provisions pour risques et charges					
➤ TITRES FINANCIERS CONTRÔLES					
Immobilisations financières contrôlées	3	-		-	
Dépréciation exceptionnelle des immobilisations financières contrôlées					
Provisions pour risques et charges					
TOTAL PLACEMENTS IMMOBILIERS - I		**113 170 632**	**270 885 755**	**110 368 907**	**256 930 000**
IMMOBILISATIONS FINANCIERES					
Immobilisations financières non contrôlées	4	-	-	-	-
Dépréciation exceptionnelle des immobilisations financières non contrôlées		-	-	-	-
Avances en compte courant et créances rattachées des immobilisations financières contrôlées		-	-	-	-
Avances en compte courant et créances rattachées des immobilisations financières non contrôlées		-	-	-	-
Dépréciation des avances en compte courant et créances rattachées		-	-	-	-
TOTAL IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES - II		**-**	**-**	**-**	**-**
AUTRES ACTIFS ET PASSIFS D'EXPLOITATION					
Actifs immobilisés					
Associés capital souscrit non appelé	5	277 775	277 775	250 482	250 482
Immobilisations incorporelles					
Immobilisations financières autres que les titres de participations (dépôt de garantie ...)					
Dépréciation des immobilisations financières autres que les titres de participations					
➤ CREANCES					
Locataires et comptes rattachés	6	1 418 473	1 418 473	1 987 780	1 987 780
Autres créances	7	2 740 248	2 740 248	1 738 777	1 738 777
Provision pour dépréciation des créances	6	- 657 000	-657 000	- 861 587	- 861 587
➤ VALEURS DE PLACEMENT ET DISPONIBILITES					
Valeurs mobilières de placement		61 083	61 083	61 083	61 083
Fonds de remboursement	8	7 867 395	7 867 395	2 082 020	2 082 020
Autres disponibilités	9	1 563 794	1 563 794	- 1 386 060	- 1 386 060
TOTAL ACTIFS D'EXPLOITATION - III		**13 271 768**	**13 271 768**	**3 872 495**	**3 872 495**
PROVISION POUR RISQUES ET CHARGES					
➤ DETTES					
Dettes financières	10	- 28 031 033	- 28 031 033	- 10 550 268	- 10 550 268
Dettes d'exploitation	11	- 1 606 041	- 1 606 041	- 645 285	- 645 285
Dettes diverses	11	- 341 706	- 341 706	- 174 535	- 174 535
TOTAL PASSIFS D'EXPLOITATION - IV		**- 29 978 780**	**- 29 978 780**	**- 11 370 087**	**- 11 370 087**
COMPTE DE REGULARISATION ACTIF ET PASSIF					
Charges constatées d'avances	7	13 782	13 782	35 917	35 917
Produits constatés d'avance	11	- 679 386	- 679 386	- 716 150	- 716 150
Autres compte de régularisation (frais d'émission d'emprunts)			-		-
TOTAL COMPTES DE RÉGULARISATION - V		**- 665 604**	**- 665 604**	**- 680 234**	**- 680 234**
CAPITAUX PROPRES COMPTABLES (I+II+III+IV+V)		**95 798 016**		**102 191 081**	
VALEUR ESTIMEE DU PATRIMOINE			**253 513 140**		**248 752 174**

VARIATION DES CAPITAUX PROPRES

	Note	31/12/2017 Situation d'ouverture	Affectation résultat N-1	Autres mouvements	31/12/2018 Situation de clôture
CAPITAL	**1**				
Capital souscrit		47 334 540		- 1 141 800	46 192 740
Capital en cours de souscription	2	42 240		2 860	45 100
PRIMES D'EMISSION ET DE FUSION	**1**				
Primes d'émission ou de fusion		78 048 299		- 4 036 356	- 74 011 944
Primes d'émission en cours de souscription	2	208 243		24 432	232 675
Prélèvement sur primes d'émission ou de fusion		- 31 410 587		- 650 316	- 32 060 903
ECARTS DE REEVALUATION					
Ecarts de réévaluation		-		-	-
Ecart sur dépréciation des immeubles d'actifs		-		-	-
FONDS DE REMBOURSEMENT PRELEVE SUR LE RESULTAT DISTRIBUABLE		**-**		**-**	**-**
PLUS OU MOINS-VALUES REALISEES SUR CESSION D'IMMEUBLES ET DE TITRES FINANCIERS CONTRÔLES	**3**	**13 840 793**		**1 288 365**	**15 129 157**
RESERVES		**-**		**-**	**-**
REPORT A NOUVEAU	**4**	**- 8 423 982**	**2 551 536**	**-**	**- 5 872 447**
RESULTAT DE L'EXERCICE	**5**	**2 551 536**	**- 2 551 536**	**- 1 880 250**	**- 1 880 250**
ACOMPTE SUR DISTRIBUTION	**5**	**-**	**-**	**--**	**-**
TOTAL GENERAL		**102 191 081**	**-**	**- 6 393 065**	**95 798 016**

HORS BILAN

	31/12/2018	31/12/2017
Dettes garanties	27 438 015	9 897 005
Engagements donnés		3 800 000
Engagements reçus		
Garanties données		
Garanties reçues		
Aval, cautions		
TOTAL	**27 438 015**	**13 697 005**

COMPTE DE RÉSULTAT

	Note	31/12/2018	31/12/2017
PRODUITS IMMOBILIERS			
➤ **PRODUITS DE L'ACTIVITE IMMOBILIERE**			
Loyers	1	6 786 866	6 556 080
Charges facturées	2	780 227	1 075 861
Produits des participations contrôlées			
Produits annexes			
Reprises de provisions	3	900 253	793 821
Transfert de charges immobilières			
TOTAL PRODUITS IMMOBILIERS - I		**8 467 346**	**8 425 762**
➤ **CHARGES DE L'ACTIVITE IMMOBILIERE**			
Charges ayant leur contrepartie en produits	4	- 2 160 477	- 1 965 650
Travaux de gros entretiens	4	- 3 538 920	- 514 890
Charges d'entretien du patrimoine locatif	4	- 426 528	- 702 385
Dotations aux provisions pour gros entretiens	5	- 401 342	- 120 606
Dotations aux amortissements et provisions des placements immobiliers	6		
Autres charges immobilières	7	- 657 000	- 207 726
Charges d'intérêts des emprunts	8	- 618 445	- 287 279
Dépréciation des titres de participation contrôlés		- 461 384	- 196 630
TOTAL CHARGES IMMOBILIERES - II		**- 8 264 095**	**- 3 995 166**
RESULTAT DE L'ACTIVITÉ IMMOBILIERE (A = I - II)		**203 251**	**4 430 596**
➤ **PRODUITS D'EXPLOITATION**			
Reprise d'amortissement d'exploitation			
Reprise de provision d'exploitation			
Transfert de charges d'exploitation	9	167 977	607 117
Reprises de provisions pour créances d'exploitation			
TOTAL PRODUITS D'EXPLOITATION - I		**167 977**	**607 117**
➤ **CHARGES D'EXPLOITATION**			
Commission de la société de gestion	10	- 1 450 311	- 1 503 437
Charges d'exploitation de la société	11	- 403 734	- 615 271
Diverses charges d'exploitation	12	- 492 269	- 335 798
Dotations aux amortissements d'exploitation			
Dotations aux provisions d'exploitation			
Dépréciation des créances d'exploitation			
TOTAL CHARGES D'EXPLOITATION - II		**- 2 346 314**	**- 2 454 505**
RESULTAT D'EXPLOITATION AUTRE QUE L'ACTIVITÉ IMMOBILIÈRE (B = I - II)		**- 2 178 337**	**- 1 847 389**
➤ **PRODUITS FINANCIERS**			
Dividendes des participations non contrôlées		-	-
Produits d'intérêts des comptes courants		-	-
Autres produits financiers		-	-
Reprises de provisions sur charges financières		-	-
TOTAL PRODUITS FINANCIERS - I		**-**	**-**
➤ **CHARGES FINANCIERES**			
Charges d'intérêts des emprunts		-	-
Charges d'intérêts des comptes courants		-	-
Autres charges financières		-	-
Dépréciations		-	-
TOTAL CHARGES FINANCIERES - II		**-**	**-**
RESULTAT FINANCIER (C = I - II)		**-**	**-**
➤ **PRODUITS EXCEPTIONNELS**			
Produits exceptionnels		110 390	3 752
Reprises de provisions exceptionnelles			
TOTAL PRODUITS EXCEPTIONNELS - I		**110 390**	**3 752**
➤ **CHARGES EXCEPTIONNELLES**			
Charges exceptionnelles		- 15 554	- 35 424
Dotations aux amortissements et aux provisions exceptionnelles			
TOTAL CHARGES EXCEPTIONNELLES - II		**- 15 554**	**- 35 424**
RESULTAT EXCEPTIONNEL (D = I - II)		**94 836**	**- 31 671**
RESULTAT NET (A+B+C+D)		**- 1 880 250**	**2 551 536**



Rue Albéric Magnard, Paris XVI

ANNEXE AUX COMPTES

RÈGLES ET MÉTHODES COMPTABLES

Les comptes annuels sont établis conformément aux dispositions réglementaires applicables aux sociétés civiles de placement immobilier (SCPI). Ils sont établis conformément au règlement ANC n°2016-03 homologué le 7 juillet 2016. L'établissement des comptes annuels respecte les principes de prudence, d'indépendance des exercices et de permanence des méthodes, en se plaçant dans une perspective de continuité d'exploitation. Les états annuels de la SCPI sont constitués d'un état du patrimoine, d'un compte de résultat, d'une annexe, d'un tableau de variations des capitaux propres et d'un état hors bilan.

■ ÉTAT DU PATRIMOINE

Tous les actifs et passifs de la SCPI sont mentionnés en distinguant deux colonnes :

-la colonne « Valeurs bilantielles » reprenant le coût historique de chaque actif et passif ;

-la colonne « Valeurs estimées » reprenant la valeur estimée de chaque actif et passif définie à l'article 121-50 du présent règlement.

Les placements immobiliers tels que mentionnées à l'article 121-10 du présent règlement, présentés dans la colonne « Valeurs estimées » de l'état du patrimoine sont évalués à leur valeur actuelle. Pour les autres actifs et passifs, comptes de régularisation et capitaux propres, la valeur bilantielle est reportée dans la colonne « Valeurs estimées ».

PLACEMENTS IMMOBILIERS

1.Terrains et constructions locatives

À la date de son acquisition, chaque immeuble, ou partie d'immeuble, est comptabilisé conformément à l'article 213-8 du règlement ANC n°2016-03 pour son coût d'acquisition, comprenant son prix d'achat et tous les coûts directement attribuables pour mettre l'actif en place et en l'état de fonctionner. Une partie des frais d'acquisition des immobilisations locatives sont imputées sur la prime d'émission.

Postérieurement à leur date d'entrée dans le patrimoine, les immeubles et les terrains ne font l'objet ni d'amortissement ni de dépréciation.

Les coûts significatifs de remplacement ou de renouvellement d'un élément doivent être 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 doit être sorti de l'actif et comptabilisé dans un compte de réserves ayant la nature de gains ou pertes en capital.

La valeur actuelle des placements immobiliers correspond au prix qu'accepterait de payer un investisseur pour le bien en l'état. Cette valeur est déterminée hors droits d'acquisition.

Les plus ou moins-values réalisées à l'occasion des cessions de terrains et de constructions locatives ont la nature de gains ou de pertes en capital et sont comptabilisées dans un compte de réserves.

VENTILATION DES IMMEUBLES EN COURS, CONSTRUITS OU ACQUIS

	31/12/2017	Acquisitions	Cessions	Travaux	Sortie immobilière de remplacement	31/12/2018
Terrains nus						
Terrains et constructions	110 489 513	8 054 730	- 5 063 339	173 006		113 653 910
Construction sur sol d'autrui						-
Immobilisations en cours de construction						-
Autres						-
TOTAL	**110 489 513**	**8 054 730**	**- 5 063 339**	**173 006**	**-**	**113 653 910**

2.Provision pour gros entretiens

Le règlement relatif aux règles comptables n°2016-03 du 15 avril 2016 précise que les SCPI comptabilisent des provisions pour gros entretien pour chaque immeuble faisant l'objet de programme pluriannuels d'entretien. La provision correspond à l'évaluation immeuble par immeuble des dépenses futures à l'horizon des cinq prochaines années et qui ont pour seul objet de maintenir en l'état le parc immobilier.

VARIATION DE LA PROVISION POUR GROS ENTRETIENS

	Montant provision 31/12/2017	Dotation		Reprise		Montant provision 31/12/2018
		Achat d'immeuble	Patrimoine existant au 01/01/2018	Vente d'immeuble	Patrimoine existant au 01/01/2018	
Dépenses prévisionnelles sur N+1	120 606		401 342		38 669	483 279
Dépenses prévisionnelles sur N+2						
Dépenses prévisionnelles sur N+3						
Dépenses prévisionnelles sur N+4						
Dépenses prévisionnelles sur N+5						
TOTAL	**120 606**		**401 342**		**38 669**	**483 279**

3.Immobilisations financières contrôlées

Les titres et parts d'entités dont la SCPI détient le contrôle sont soit des parts de sociétés de personne, soit des parts ou actions des SCPI ou SCI et OPCI.

Les actions et parts d'entités dont la SCPI détient le contrôle sont évaluées selon les dispositions comptables applicables aux terrains et constructions locatives détenus par la SCPI.

La SCPI ne détient pas de participations dans des entités dont elle détient le contrôle.

IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES

4.Immobilisations financières non contrôlées

Les actions et parts des entités dont la SCPI ne détient pas le contrôle sont soit des actions et parts de sociétés de personnes, soit des parts ou actions des SCPI ou SCI et OPCI.

Si la valeur d'utilité est inférieure au prix d'acquisition, une dépréciation est constituée. Cette dépréciation est comptabilisée en charges financières en contrepartie du compte dépréciation des titres, parts ou actions.

La SCPI ne détient pas de participations dans des entités dont elle ne détient pas le contrôle.

AUTRES ACTIFS ET PASSIFS D'EXPLOITATION

5.Associés capital souscrit non appelé

Il s'agit de fonds à recevoir d'établissements de crédit au titre de prêts demandés par des associés pour le financement de leur souscription. Au 31 décembre 2018, 205 parts au prix de 1 355 € sont en attente d'encaissement.

6.Locataires et comptes rattachés

Le solde des comptes locataires au 31 décembre 2018 intègre la facturation des loyers et charges du 1er trimestre 2019 pour un montant de 679 K€. Les créances douteuses, pour 733 K€ TTC, sont provisionnées à hauteur de 657 K€. La dotation de l'exercice s'est élevée à 657 K€ et la reprise à 862 K€.

CRÉANCES LOCATAIRES

	31/12/2018	31/12/2017
Créances locataires	684 971	943 485
Créances douteuses	733 502	1 044 295
Dépréciation des créances locataires	- 657 000	- 861 587
TOTAL	**761 473**	**1 126 192**

	31/12/2017	Dotation de l'exercice	Reprise de l'exercice	31/12/2018
Evolution des dépréciations	861 587	656 997	861 584	657 000
TOTAL	**861 587**	**656 997**	**861 584**	**657 000**

7. Autres créances et comptes de régularisation

Le solde de 2 754 K€ est détaillé dans le tableau ci-après.

La variation du compte Etat entre 2017 et 2018 est due principalement à la variation des comptes d'impôts sur les plus-values pour 417 K€. Les autres débiteurs inclus les fonds de roulement des syndics pour 229 K€, les comptes

d'usufruit pour 30 K€ ainsi que les indemnités d'immobilisation versées pour les acquisitions pour 568 K€.

Les créances syndics correspondent à des régularisations de charges en notre faveur ou des ventes de loges de gardien.

AUTRES CRÉANCES

	31/12/2018	31/12/2017
Intérêts ou dividendes à recevoir	-	-
Etat et autres collectivités	1 781 925	1 363 019
Syndics	130 830	- 18 053
Autres débiteurs	827 493	393 812
Charges constateés d'avance	13 782	35 917
TOTAL	**2 754 030**	**1 774 695**

8. Fonds de remboursement

Selon la réglementation, le fonds peut être doté soit par prélèvement sur les résultats, soit par affectation du produit des cessions d'immeubles. Les cessions d'actifs sont autorisées après 5 ans de détention.

L'assemblée générale du 17 mai 2017 a porté la dotation maximale du fonds de remboursement à 8 M€.

Le tableau ci-dessous détaille les mouvements sur l'exercice 2018 :

	31/12/2017	Dotation de l'exercice	Reprise de l'exercice	31/12/2018
Fonds de remboursement	2 082 020			2 082 020
Prélèvement sur les résultats				-
Produits des cessions d'immeubles		11 182 974		11 182 974
Remboursement des parts sociales			- 5 397 600	- 5 397 600
TOTAL	**2 082 020**	**11 182 974**	**- 5 397 600**	**7 867 394**

9. Autres disponibilités

Le solde des comptes bancaires au 31 décembre 2018 s'élève à 1 564 K€ contre 696 K€ au 31 décembre 2017, retraité du fond de remboursement de 2 082 K€ soit – 1 386 K€ au 31 décembre 2017.

10. Dettes financières

Six nouveaux financements sur 2018 ont été mis en place pour un total de 8,5 M€ ainsi qu'une ligne de crédit pour un montant de 20 M€ dont 11 M€ ont été tirés.

DETTES FINANCIÈRES

	31/12/2018	31/12/2017
Emprunts	11 438 015	4 897 005
Concours bancaires courants	16 000 000	5 000 000
TOTAL DE DETTES ENVERS LES ÉTABLISSEMENTS DE CRÉDIT	**27 438 015**	**9 897 005**
TOTAL DES DÉPÔTS DE GARANTIES REÇUS	**593 017**	**653 263**
TOTAL	**28 031 033**	**10 550 268**

ÉCHÉANCIER DES EMPRUNTS

	Jusqu'à 1 an	de 1 à 5 ans	A plus de 5 ans	TOTAL
Emprunts à taux fixe Emprunts amortissables Emprunts "in fine"	1 128 662	806 202	-	1 934 864
Emprunts à taux variable Emprunts amortissables Emprunts "in fine"	450 003	1 732 518 16 000 000	4 400 329 2 920 300	6 582 851 18 920 300
TOTAL	**1 578 665**	**18 538 721**	**7 320 629**	**27 438 015**

VENTILATION DES EMPRUNTS PAR NATURE D'ACTIFS

	31/12/2018	31/12/2017
Emprunts immobiliers	27 438 015	9 897 005
Autres emprunts		
TOTAL	**27 438 015**	**9 897 005**

CARACTÉRISTIQUES DES EMPRUNTS A TAUX FIXE

	Capital restant dû	Taux	Échéance	I.R.A.
SNI 8 000 K€	1 053 159	3,30%	15/04/2020	
Crédit Agricole 3 800 K€	881 705	3,90%	10/10/2020	
	1 934 864			

11. Autres dettes et comptes de régularisation

Les fournisseurs et comptes rattachés correspond à des factures reçues en fin d'année, des factures non parvenues et des provisions pour charges à payer.

La variation entre 2017 et 2018 concerne notamment les commissions de gestion dues à la société de gestion au titre de l'exercice pour 413 K€ et de divers fournisseurs de travaux pour 310 K€.

Les produits constatés d'avance concernent les loyers et charges du 1er trimestre 2019 facturés en décembre 2018.

AUTRES DETTES

	31/12/2018	31/12/2017
Locataires créditeurs	49 435	
Fournisseurs et comptes rattachés	1 606 041	645 285
Etats et autres collectivités	41 319	
Autres créditeurs	33 399	174 535
Dividendes	217 554	-
Produits constatés d'avance	679 386	716 150
TOTAL DES AUTRES DETTES	**2 627 133**	**1 535 970**

■ VARIATION DES CAPITAUX PROPRES

CAPITAUX PROPRES

1. Capital et prime d'émission souscrits

Les souscriptions sont ventilées entre la valeur nominale de la part sociale (220 €) et la prime d'émission variable en fonction du mois, calculée par différence. Cette dernière est la différence entre le prix de souscription (1 313 € au 1er trimestre 2018,1 327 € au 2ème trimestre 2018, 1 341 € au 3ème trimestre 2018, 1 355 € au 4ème trimestre 2018) et la valeur nominale de la part sociale.

2. Capital et prime d'émission en cours

Il s'agit des souscriptions reçues en fin d'année et financées par des crédits bancaires non débloqués au 31 décembre 2018.

Prélèvement sur la prime d'émission, si les statuts de la S.C.P.I. le prévoient, les éléments suivants peuvent être imputés sur la prime d'émission, les frais d'établissement, les commissions de souscription et les frais d'acquisition des immeubles tels que les droits d'enregistrement, la TVA non récupérable pour les immeubles commerciaux et

professionnels et les frais de notaire. Sur l'exercice ont été prélevé 166 K€ de commission de souscription et 484 K€ de frais d'acquisition d'immeuble.

3. Plus ou moins-values réalisées sur cessions d'immeuble et de titres financiers contrôlés

Il y a eu plusieurs cessions d'immeubles sur l'exercice. Le solde de la réserve de plus ou moins-values est de + 15 M€.

PLUS OU MOINS VALUES RÉALISÉES SUR CESSION D'IMMEUBLE ET DE TITRES FINANCIERS CONTRÔLÉS

	Produits de cession	Valeur comptable	Distribution	Sous total plus ou moins values	Sortie de composant	Total plus ou moins values
À nouveau au 1er janvier 2018				13 840 793		13 840 793
Ventes 2018						
Charcot 9 Neuilly (lot 110)	541 000	55 000		486 000		486 000
Villiers I.Adam 91/93 Paris (lot 244)	520 000	36 000		484 000		484 000
Plelo. 11 Paris (lot 9)	610 000	68 000		542 000		542 000
Vasco de Gama 58 PARIS	212 300	53 357		158 943		158 943
Moselle 3 PARIS	235 000	28 965		206 035		206 035
Maurice de Fon 6-8 PARIS (lot 1203)	520 000	114 337		405 663		405 663
Maurice de Fon 6-8 PARIS (lot 1157)	556 000	70 000		486 000		486 000
Maurice de Fon 6-8 PARIS (lot 1214-1460)	447 000	55 000		392 000		392 000
Charenton 173-173bis PARIS (lot 39)	254 000	30 000		224 000		224 000
Charenton 173-173bis PARIS (lot 226)	454 000	98 177		355 823		355 823
Ménilmontant 64-66 PARIS lot 111/134	386 000	61 743		324 257		324 257
Alexandre Cabanel 7 PARIS (lot 169)	1 740 000	663 194		1 076 806		1 076 806
St Paul 10 CHAVILLE (lot 38)	220 000	110 000		110 000		110 000
St Paul 10 CHAVILLE (lot 14)	204 054	100 000		104 054		104 054
Pont Colbert 17 ter VERSAILLES (lot 374)	180 455	120 567		59 888		59 888
General de Gau 1 ELANCOURT	4 140 000	3 100 000		1 040 000		1 040 000
Docteur Lannel 5/7° MON (lot 73)	231 884	118 000		113 884		113 884
Docteur Lannel 5/7° MON (lot 69)	200 000	116 000		84 000		84 000
Jean-Pierre Ti 175/181 COURBEVOIE (lot 25)	386 473	65 000		321 473		321 473
	12 038 166	**5 063 340**		**20 815 619**	**-**	**20 815 619**
Frais sur cessions		82 279		- 82 279		-82 279
Distributions plus values 2018			5 604 183	- 5 604 183		-5 604 183
	12 038 166	**5 145 619**	**5 604 183**	**15 129 157**	**-**	**15 129 157**

4. Report à nouveau

Le report à nouveau s'élève après affectation du résultat de 2017 à – 5 872 447 €.

Après affectation du résultat de 2018, il s'élèvera à – 7 752 697 €.

5. Résultat et distribution

Le résultat de l'exercice 2018 s'élève à - 1 880 250 €, aucun acompte n'a été distribué au cours de l'année.

L'assemblée générale a approuvé l'affectation du résultat 2017 soit :

Résultat de l'exercice 2017 = 2 551 536 €

Affectation de la totalité en report à nouveau dont le montant débiteur a été porté de -8 423 982 € à -5 872 447 €.

COMPTE DE RÉSULTAT

Les produits et les charges de l'exercice sont classés au compte de résultat de manière à faire apparaître les différents niveaux de résultat de la SCPI :

Résultat de l'activité immobilière, résultat d'exploitation autre que résultat de l'activité immobilière, résultat financier, résultat exceptionnel et résultat de l'exercice.

RÉSULTAT DE L'ACTIVITÉ IMMOBILIÈRE

1. Loyers

Les loyers facturés au cours de l'exercice 2018 s'élèvent à 6,8 M€ contre 6,6 M€ pour 2017. Les loyers facturés augmentent par rapport à 2017, notamment suite à la fin des conventions de démembrement pour 480 K€ et de l'acquisition du bien situé à Miromesnil pour 41,5 K€ ; les baisses sont consécutives aux cessions et à la vacance sur certains immeubles (Botzaris notamment) .

2. Charges facturées

Le montant de 780 K€ se décompose entre les charges immobilières pour 960 K€, des taxes (CRL et TOM) pour -180 K€. L'écart avec 2017 s'explique par la régularisation de provisions TOM de 2016 à 2017 pour 300 K€.

3. Reprises de provisions

Elles correspondent à la provision pour gros entretiens pour un montant de 39 K€, et à une reprise pour créances douteuses de 861 K€.

4. Charges immobilières

Le total des charges et taxes immobilières sur l'exercice est de 6,12 M€ (charges d'exploitation et d'entretien pour 1,87 K€, taxes pour 0,72 M€ et gros entretien pour 3,53 M€).

L'augmentation par rapport à 2017 provient notamment des gros entretiens pour un montant de 3 M€ supplémentaire dans le cadre de la politique de rénovation du bâti bourgeois.

Il est à noter également que la contribution sur les revenus locatif, auparavant imputée en charges d'exploitation a été reclassée en 2018 en charges immobilières (153 K€ en 2018, 159 K€ en 2017).

5. Dotations aux provisions pour gros entretiens

Le montant de la dotation est de 401 K€. La méthode de calcul est développée ci-avant au § Etat du patrimoine - Placements immobiliers - 2. Provisions pour gros entretiens.

6. Dotations aux amortissements et provisions

Une dotation pour provision pour créances douteuses a été constatée pour 657 K€.

7. Autres charges immobilières

Sont regroupés dans les autres charges immobilières, les honoraires d'avocat, de diagnostic, les frais d'acte et de contentieux et les assurances pour 618 K€.

Ces charges ont augmenté suite aux honoraires de diagnostic dans le cadre de la mise aux normes environnementales et de création de valeur pour 280 K€.

D'autre part, les honoraires de location et d'avocat, antérieurement classées en charges d'exploitation sont désormais imputées en autres charges immobilières pour 72 K€ (50 K€ en 2017).

Enfin, il est à noter que les honoraires d'expertise antérieurement classées en autres charges immobilières (115 K€ en 2017) sont désormais imputées en charges d'exploitation. Sur l'exercice 2018, ce poste de dépense est nul du fait d'une provision surestimée sur l'année 2017 de 50 K€ (cf. Note 11)

8. Charges d'intérêts des emprunts

Comme le préconise l'article 123-10 du règlement, les intérêts d'emprunts destinés à financer l'acquisition du patrimoine immobilier sont classés en résultat de l'activité immobilière pour 462 K€, en hausse par rapport à l'exercice 2017 (196 K€) du fait des nouveaux emprunts sur les acquisitions de 2018 et de la nouvelle ligne de crédit. Un détail des dettes financières est fourni au § Etat du patrimoine - Autres actifs et passifs d'exploitation - 9. Autres disponibilités.

RÉSULTAT D'EXPLOITATION AUTRE QUE L'ACTIVITÉ IMMOBILIÈRE

9. Transfert de charges d'exploitation

Comme le prévoit le plan comptable et les options prises, les commissions de souscriptions, une partie des frais d'acquisition sont imputés sur la prime d'émission.

Les transferts d'un montant de 168 K€ se décomposent en commissions de souscriptions pour 166 K€ et d'un remboursement de sinistre pour 2 K€.

10.Commission de la société de gestion

Conformément aux statuts, la société de gestion a perçu sur l'exercice 2018 diverses commissions détaillées ci-dessous :

- Commission de gestion : 1 112 K€ (8 % des loyers nets encaissés et des produits financiers) avec un minimum de 6,15 €/m²

- Commission de souscription : 166 K€ (8.29 % HT des capitaux collectés)

- Commission sur mutation des parts : 0 € (frais de dossier 75 €)

- Commission sur arbitrage : 172 K€ (de 1 % à 2 % maximum en fonction du montant du prix de vente)

- Commission de pilotage des travaux : 0 € (0.5 % HT maximum des travaux)

11.Charges d'exploitation de la société

Les principales charges sont les honoraires des commissaires aux comptes pour 46 K€, du dépositaire pour 32 K€ et les impôts et taxes pour 325 K€.

Il est à noter que les honoraires d'expertises, antérieurement classées en autres charges immobilières sont nulles sur l'exercice du fait d'une sur provision sur l'année 2017 de 50 K€ (Cf. Note 4).

La contribution sur les revenus locatifs antérieurement classée en charges d'exploitation est désormais imputée en charges immobilières (Cf. Note 4) pour 153 K€ ; à contrario, les honoraires de location et d'avocat, antérieurement en charges d'exploitation sont désormais classées en autres charges immobilières (Cf. Note 7) pour 72K€.

12.Diverses charges d'exploitation

Ce poste comprend les frais de fonctionnement pour 39 K€, les jetons de présence pour 6,6 K€, les services bancaires et frais d'emprunts pour 23 K€ ainsi que des créances irrécouvrables pour un montant de 424 K€.

RÉSULTAT FINANCIER

Les intérêts d'emprunts destinés à financer l'acquisition du patrimoine sont comptabilisés en résultat de l'activité immobilière.

RÉSULTAT EXCEPTIONNEL

Il s'élève à + 94,8 K€, il se compose d'écritures de produits et charges sur les exercices antérieurs ainsi que du revenu de la cession d'une loge pour 86 K€.

INFORMATIONS AU TITRE DES OPÉRATIONS RÉALISÉES ENTRE ENTREPRISES LIÉES

Il n'y a pas d'autres opérations avec les parties liées que celles faites avec Paref Gestion détaillées en note 10 ci-dessus.



Rue Charles Divry, Paris XIV

TABLEAUX COMPLÉMENTAIRES

RÉSULTAT PAR PART *

	2014		2015		2016		2017		2018	
	€	%	€	%	€	%	€	%	€	%
➤ **REVENUS (1)**										
Recettes locatives brutes	26,0	99,8	30,4	100,0	29,4	99,8	34,66	99,95	35,6	98,6
Produits des participations contrôlées	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,00	0,0	0,0
Produits financiers	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	0,00	0,0	0,0
Produits divers (2)	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,2	0,0	0,05	0,5	1,4
TOTAL REVENUS	**26,1**	**100,0**	**30,4**	**100,0**	**29,4**	**100,0**	**34,67**	**100,00**	**36,2**	**100,0**
➤ **CHARGES (1)**										
Commission de gestion	5,3	20,3	5,2	17,0	5,0	17,0	5,52	15,91	6,0	16,7
Autres frais de gestion (3)	3,0	11,4	3,8	12,5	2,8	9,5	3,03	8,75	4,3	11,9
Charges locatives et entretien du patrimoine	18,6	71,3	17,4	57,2	12,0	40,7	15,76	45,45	31,8	87,8
Charges financières	1,4	5,4	1,4	4,6	1,1	3,7	0,89	2,58	2,2	6,0
SOUS TOTAL CHARGES EXTERNES	**28,3**	**108,4**	**27,7**	**91,4**	**20,9**	**70,9**	**25,20**	**72,68**	**44,3**	**122,4**
➤ **Amortissement net**										
- patrimoine	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
- autres	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
➤ **Provisions nettes**										
- pour travaux	0,9	3,5	3,8	12,4	7,8	26,4	0,55	1,58	1,9	5,2
- autres	0,6	2,5	0,6	2,0	0,4	1,4	-2,66	-7,68	-1,1	-3,2
SOUS TOTAL CHARGES INTERNES	**1,6**	**6,0**	**4,4**	**14,5**	**8,2**	**27,8**	**-2,11**	**-6,10**	**0,7**	**2,1**
TOTAL CHARGES	**29,8**	**114,4**	**32,1**	**105,8**	**29,1**	**98,7**	**23,09**	**66,58**	**45,0**	**124,5**
RESULTAT	**-3,7**	**-14,4**	**Rapp-1,8**	**-5,8**	**0,0**	**0,0**	**11,59**	**33,42**	**-8,85**	**-24,5**
Variation report à nouveau	-3,7		-1,8		0,0		11,59		-8,85	
Variation autres réserves	0,0		0,0		0,0		0,00		0,00	
Revenus distribués (hors plus values)	0,0		0,0		0,0		0,00		0,00	
Rappel Plus-values distribuées	10,0		15,0		25,0		21,36		26,36	
Total Revenus distribués	10,0		15,0		25,0		21,36		26,36	
Nombre de parts au 31.12	**235 849**		**230 802**		**223 388**		**215 349**		**210 172**	
Nombre de parts moyen pour l'exercice	**236 357**		**233 018**		**226 217**		**220 222**		**212 362**	

* 5 derniers exercices

Tous les pourcentages sont calculés par rapport au total des recettes.

(1) Sous déduction de la partie non imputable à l'exercice
(2) Commissions de souscription et de cession, autres produits d'exploitation, produits exceptionnels
(3) Autres frais de gestion, charges financières, charges exceptionnelles, autres charges

TABLEAU DE FINANCEMENT

	31/12/2017	Variation	31/12/2018
Variation de capital, y compris prime d'émission	125 633 322	-5 150 863	120 482 459
Cessions d'immeubles	23 056 427	5 063 339	28 119 766
Plus ou moins values sur ventes d'immeubles (*)	13 840 793	1 288 364	15 129 157
Bénéfice hors plus-values de cession	2 551 536	-4 431 786	-1 880 250
Autres mouvements sur report à nouveau et réserves	-8 423 982	2 551 535	-5 872 447
Variation des dettes à long terme	4 897 005	6 541 010	11 438 015
Variation des dettes à court terme	6 473 082	12 067 683	18 540 765
Dotations nettes aux provisions	800 840	348 043	1 148 883
TOTAL DES RESSOURCES	**168 829 023**	**18 277 324**	**187 106 347**
Acquisitions d'immeubles nettes des cessions	133 545 940	8 227 736	141 773 676
Commission de souscription	19 299 106	166 438	19 465 544
Frais d'acquisition	12 111 481	483 877	12 595 358
Variation des valeurs réalisables	3 115 452	664 045	3 779 497
Fonds de remboursement	2 082 020	5 785 375	7 867 395
Dividendes	0	0	0
TOTAL DES EMPLOIS	**170 153 999**	**15 327 471**	**185 481 470**
DISPONIBLE EN FIN DE PERIODE	**-1 324 976**	**2 949 853**	**1 624 877**
Passif exigible	-6 473 082	-12 067 683	-18 540 765
Variation des valeurs réalisables	3 115 452	664 045	3 779 497
Solde des dettes associés	0	217 554	217 554
Cessions en cours		0	
Acquisitions en cours		0	
DISPONIBLE SUR FONDS PROPRES	**-4 682 606**	**-8 236 231**	**-12 918 837**

ÉVOLUTION DU CAPITAL *

Année (31/12)	Capital nominal 220 €	Souscriptions reçues diminuées des retraits	Nombre de parts en circulation	Nombre d'associés	Rémunération de la gestion sur les souscriptions	Prix d'entrée au 31/12
	€	€			€	€
2014	51 886 780	- 2 913 276	235 849	2 366	496 727	1 289
2015	50 798 440	- 4 778 975	230 902	2 335	346 713	1 289
2016	49 145 360	- 7 459 236	223 388	2 301	304 733	1 289
2017	47 376 780	- 7 996 741	215 349	2 269	288 764	1 307
2018	46 237 840	- 5 150 867	210 172	2 230	166 438	1 355

* 5 derniers exercices

EVOLUTION DU PRIX DE LA PART - DISTRIBUTION DE LA PLUS-VALUE IMMOBILIERE PAR PART *

Année	Prix de la part au 1er janvier		Coupon exceptionnel par part **	Report à nouveau par part au 1er janvier
	Entrée	Sortie		
	€	€	€	€
2014	1 281	1 153,54	10	- 53,67
2015	1 289	1 160,74	15	- 58,16
2016	1 289	1 160,74	25	- 61,19
2017	1 289	1 160,74	21,36	- 62,86
2018	1 313	1 182,36	26,36	- 39,12

* 5 derniers exercices

** Versement exceptionnel brut par part

Pierre 48 est une SCPI de capitalisation qui ne distribue aucun revenu et a pour objectif de générer à terme des plus-values potentielles.

Il est rappelé que les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures.

MARCHÉ SECONDAIRE DES PARTS *

Année	Parts retirées		Demandes en suspens	Délai moyen d'exécution	Rémunération du gérant sur les cessions
	Nombre	% des parts en circulation			€
2 014	8 300	3,52	2 965	15	15 027
2 015	8 621	3,73	8 013	15	9 600
2 016	11 126	4,98	12 712	15	11 550
2 017	11 382	5,29	16 047	15	0
2 018	7 477	3,56	18 745	** 15	0

* 5 derniers exercices

** 15 j si les souscriptions excèdent les retraits

Autre cas : si le retrait n'a pu avoir lieu au bout d'un mois, la société de gestion proposera à l'associé de faire racheter ses parts sur le fonds de remboursement si les sommes disponibles dans le fonds sont suffisantes.

INVENTAIRE DÉTAILLÉ DES PLACEMENTS IMMOBILIERS

Code Postal	Ville	Adresse	Date d'achat	Nb de lots	Surface (m^2)	Loyer annuel 2018 (K€)	Prix payé (K€)	Valeur occupée 2018 (K€) (1)	Valeur libre 2018 (K€) (2)	Valeur occupée 2017 (K€) (1)
92200	NEUILLY	Charcot	24/06/97	2	56	13	101	420	459	900
75016	PARIS	Fantin Latour	07/08/97	2	134	28	208	1 020	1 098	970
75020	PARIS	Pyrénées	12/09/97	4	193	23	145	1 450	1 611	1 270
75020	PARIS	Villiers de l'Isle Adam	12/09/97	3	195	22	134	1 350	1 501	1 740
92100	BOULOGNE	Pierre Grenier	02/10/97	5	174	14	213	1 030	1 146	1 390
94130	NOGENT SUR MARNE	L'abbé Guilleminault	28/10/97	1	40	3	32	150	176	140
75018	PARIS	Saint Ouen	28/10/97	1	52	5	36	320	395	310
75015	PARIS	Plélo	19/12/97	4	242	58	474	1 790	2 140	2 180
TOTAL ACQUISITIONS 1997				**22**	**1 086**	**166**	**1 343**	**7 530**	**8 526**	**8 900**
75017	PARIS	Jonquière	23/01/98	1	50	5	37	320	385	310
75016	PARIS	Georges Mandel	02/07/98	1	111	31	187	980	1 087	930
75016	PARIS	Raffet	24/11/98	11	221	32	375	1 450	1 622	1 400
75003	PARIS	Beaumarchais	15/12/98	1	1	0	5	30	30	25
75007	PARIS	Grenelle	15/12/98	1	9	0	16	100	100	70
75007	PARIS	Masseran	15/12/98	1	203	0	244	2 030	2 233	2 010
TOTAL ACQUISITIONS 1998				**16**	**595**	**68**	**864**	**4 910**	**5 457**	**4 745**
75009	PARIS	Amsterdam	01/10/99	3	68	13	90	410	513	400
75017	PARIS	Tocqueville	20/10/99	9	578	109	794	4 780	5 692	4 550
75004	PARIS	Lombards	22/12/99	3	201	4	301	1 560	1 821	1 630
75003	PARIS	Debelleyme	28/12/99	2	54	5	61	510	594	470
75006	PARIS	Seine	28/12/99	1	98	28	290	1 180	1 284	1 120
75010	PARIS	Vinaigriers	28/12/99	2	88	3	76	570	708	520
75012	PARIS	Elisa Lemonnier	28/12/99	1	52		46	430	447	320
75015	PARIS	Blomet	28/12/99	1	27	9	30	240	256	230
92000	COLOMBES	Henri Neveu	28/12/99	2	159	14	137	640	684	580
75018	PARIS	Hermel	29/12/99	5	223	23	221	1 250	1 767	1 170
TOTAL ACQUISITIONS 1999				**29**	**1 548**	**208**	**2 046**	**11 570**	**13 766**	**10 990**
75013	PARIS	Martin Bernard	13/01/00	3	27	0	36	204	205	180
75015	PARIS	St Charles	13/01/00	4	64	20	97	573	595	550
75011	PARIS	Parmentier	27/01/00	4	133	19	190	900	1 164	840
75011	PARIS	Oberkampf	11/02/00	1	92	26	150	770	846	710
75009	PARIS	Chauchat	31/03/00	3	95	22	155	750	955	740
75004	PARIS	Francs Bourgeois	22/05/00	5	279	49	515	2 650	3 164	2 450
75002	PARIS	Montmartre	23/05/00	2	96	25	134	830	1 036	770
94700	MAISONS ALFORT	Général Leclerc	08/06/00	3	175	17	145	700	842	680
75002	PARIS	Petits Champs	20/06/00	1	91	0	130	780	798	830
75016	PARIS	Faisanderie	04/10/00	1	66	12	107	600	676	540
92000	LEVALLOIS PERRET	Jules Ferry	23/10/00	5	152	26	188	900	1 042	880
75011	PARIS	Charonne	20/12/00	2	79	21	143	600	660	600
75014	PARIS	Charles Divry	20/12/00	2	94	18	211	710	902	680
75011	PARIS	Folie Méricourt	20/12/00	6	196	54	226	1 570	1 710	1 410
75018	PARIS	Damrémont	21/12/00	12	617	118	1 312	4 360	5 049	4 090
TOTAL ACQUISITIONS 2000				**54**	**2 255**	**427**	**3 739**	**16 897**	**19 644**	**15 950**
75012	PARIS	Charenton	08/01/01	4	181	40	258	1 370	1 565	1 500
75013	PARIS	Peupliers	25/01/01	2	100	10	116	460	700	470
75012	PARIS	Picpus	09/02/01	2	80	15	91	490	627	460
75005	PARIS	Lyonnais	09/02/01	3	132	32	261	1 090	1 330	1 070
75020	PARIS	Couronnes	09/02/01	5	272	35	286	1 780	2 051	1 520
75019	PARIS	Moselle	09/02/01	2	45	14	82	340	375	520
75014	PARIS	Château	01/03/01	3	105	26	139	810	918	780
94000	VINCENNES	Diderot	01/03/01	4	72	14	78	440	480	410
75020	PARIS	Mouraud	01/03/01	2	59	5	41	240	348	210
75013	PARIS	Providence	01/03/01	1	57		67	280	422	270
75011	PARIS	Montreuil	02/04/01	4	72	6	75	320	497	330
75013	PARIS	Gobelins	03/08/01	12	799	191	2 161	6 300	7 302	5 760
TOTAL ACQUISITIONS 2001				**44**	**1 972**	**388**	**3 655**	**13 920**	**16 615**	**13 300**
75011	PARIS	Ledru Rollin	26/02/02	3	167	45	368	1 500	1 616	1 430
75012	PARIS	Maurice de Fontenay	12/04/02	24	957	171	1 276	6 680	7 401	7 400

Code Postal	Ville	Adresse	Date d'achat	Nb de lots	Surface (m²)	Loyer annuel 2018 (K€)	Prix payé (K€)	Valeur occupée 2018 (K€) (1)	Valeur libre 2018 (K€) (2)	Valeur occupée 2017 (K€) (1)
75011	PARIS	Montreuil	17/05/02	13	536	66	722	3 340	4 291	3 330
75010	PARIS	Lafayette	29/05/02	33	1 081	205	1 197	7 540	8 500	6 740
75012	PARIS	Charenton	31/10/02	28	612	60	1 336	4 202	4 695	4 572
75019	PARIS	Secretan	12/12/02	2	203	17	340	1 200	1 582	1 090
75013	PARIS	Colonie	26/12/02	4	253	38	476	1 630	1 907	1 540
TOTAL ACQUISITIONS 2002				**107**	**3 809**	**602**	**5 715**	**26 092**	**29 992**	**26 102**
75019	PARIS	Simon Bolivar	15/04/03	10	376	77	656	2 420	3 049	2 220
92000	VANVES	Parc	15/04/03	1	47	13	73	310	332	300
92000	ISSY LES MOULINEAUX	Henri Tariel	15/04/03	5	273	28	424	1 700	1 842	1 610
75011	PARIS	République	29/04/03	1	88	24	181	770	827	710
75011	PARIS	Roquette	29/04/03	4	183	28	375	1 200	1 516	1 200
75002	PARIS	Thorel	29/04/03	1	80		164	790	800	710
75020	PARIS	Ménilmontant	11/06/03	3	139	9	376	990	1 155	1 270
75018	PARIS	Doudeauville	30/09/03	27	1 335	234	2 420	8 870	10 266	8 360
75012	PARIS	Charles Beaudelaire	30/12/03	3	55	16	90	450	488	410
75018	PARIS	Marcadet	30/12/03	3	94	20	180	700	810	650
TOTAL ACQUISITIONS 2003				**58**	**2 670**	**449**	**4 939**	**18 200**	**21 085**	**17 440**
75014	PARIS	Raymond Losserand	01/03/04	18	697	155	1 640	5 260	5 893	4 850
75015	PARIS	Dombasle	26/03/04	6	313	80	716	2 410	2 698	2 270
75008	PARIS	Berri	15/07/04	8	613	59	2 133	4 940	5 929	4 840
92200	NEUILLY SUR SEINE	Argenson	22/07/04	15	1 197	229	4 690	10 130	11 252	9 630
75015	PARIS	Alexandre Cabanel	23/07/04	6	518	74	2 864	5 070	5 555	6 100
75019	PARIS	Botzaris **BLOC**	23/12/04	40	3 287	712	7 725	23 930	29 930	21 974
75014	PARIS	Moulin Vert	30/12/04	1	46	13	80	390	423	360
75015	PARIS	Bouilloux Lafont	30/12/04	3	121	23	340	980	1 036	930
TOTAL ACQUISITIONS 2004				**97**	**6 792**	**1 345**	**20 188**	**53 110**	**62 716**	**50 954**
94000	CHOISY LE ROI	Auguste Blanqui	22/02/05	9	959	47	1 300	1 780	1 877	1 820
75018	PARIS	Etienne Jodelle	25/04/05	2	63	4	138	340	506	320
92000	ASNIERES SUR SEINE	Balzac	21/09/05	2	83	10	202	430	451	410
75012	PARIS	Picpus	22/09/05	1	23	1	69	120	173	110
92000	NANTERRE	Alexandre	22/09/05	4	94	10	138	360	414	330
94000	VINCENNES	Laitières	22/09/05	1	26	8	52	190	205	180
75012	PARIS	Bastille	15/12/05	10	616	159	2 595	5 303	5 927	4 973
92000	CHATENAY MALABRY	Verriere	23/12/05	11	959	52	1 377	1 970	2 320	2 310
TOTAL ACQUISITIONS 2005				**40**	**2 822**	**291**	**5 871**	**10 493**	**11 873**	**10 453**
75020	PARIS	Grands Champs - **BLOC**	07/04/06	23	1 356	260	3 080	8 052	10 712	6 919
75008	PARIS	Bienfaisance	31/05/06	1	146	16	550	940	1 298	920
78000	AUBERGENVILLE	Dixmude	15/06/06	1	68		70	220	231	220
92000	COURBEVOIE	Georges Clemenceau	15/06/06	1	70	12	160	310	336	310
78000	VERSAILLES	St Antoine	15/06/06	1	58	9	135	240	254	240
78000	LE MESNIL ST DENIS	Patriarches	15/06/06	3	206	25	325	500	564	530
92000	CHAVILLE	St Paul	15/06/06	2	91	18	410	340	365	730
92000	BOULOGNE BILLANCOURT	vauthier	15/09/06	3	148	38	637	1 100	1 205	1 070
75009	PARIS	JB Pigalle	29/12/06	4	227	56	977	1 940	2 096	1 840
92200	NEUILLY SUR SEINE	Berteaux Dumas	29/12/06	2	266	71	1 600	2 510	2 747	2 410
TOTAL ACQUISITIONS 2006				**41**	**2 636**	**505**	**7 944**	**16 152**	**19 808**	**15 189**
75016	PARIS	Pompe	23/01/07	2	132	9	663	1 070	1 315	1 040
75008	PARIS	Commandant Rivière	13/02/07	6	325	45	1 710	2 920	3 094	2 590
75008	PARIS	Franklin Roosevelt	13/02/07	2	216	14	1 090	1 990	2 090	1 960
75020	PARIS	Surmelin	14/03/07	6	258	30	876	1 460	1 761	1 490
75011	PARIS	Charonne	28/03/07	7	330	58	1 450	2 200	2 722	2 060
75011	PARIS	Republique	30/03/07	4	328	41	1 150	1 990	2 700	1 910
75016	PARIS	Albéric Magnard	09/05/07	2	205	54	1 100	1 830	2 042	1 740
75011	PARIS	Malte	11/05/07	13	572	59	2 128	3 380	4 352	3 220
75005	PARIS	Monge	28/05/07	2	169	19	1 000	1 780	1 874	1 650
75014	PARIS	Lourcine	07/08/07	10	696	121	3 170	5 010	6 132	4 930
92000	NANTERRE	Volant - **BLOC**	02/10/07	16	1 044	106	1 065	4 095	4 966	3 843

Code Postal	Ville	Adresse	Date d'achat	Nb de lots	Surface (m^2)	Loyer annuel 2018 (K€)	Prix payé (K€)	Valeur occupée 2018 (K€) (1)	Valeur libre 2018 (K€) (2)	Valeur occupée 2017 (K€) (1)
92000	NANTERRE	Waldeck-Rochet - BLOC	02/10/07	13	901	98	856	3 366	4 008	3 114
92000	NANTERRE	Dr Foucault - BLOC	02/10/07	8	403	39	428	1 700	1 956	1 587
75016	PARIS	Fontaine	22/10/07	40	1 519	308	4 950	11 012	11 876	9 940
78000	LA CELLE SAINT CLOUD	Mail de L'Europe - BLOC	30/11/07	9	597	99	1 117	2 086	2 337	2 056
92000	CLICHY	Jean-Jaurès	27/12/07	3	161	24	405	630	817	610
92000	COLOMBES	Felix Faure	27/12/07	1	46	3	110	130	166	130
TOTAL ACQUISITIONS 2007				**144**	**7 902**	**1 127**	**23 268**	**46 649**	**54 208**	**43 870**
75011	PARIS	Beaumarchais	26/02/08	1	96	11	380	600	861	550
78000	VERSAILLES	Pont Colbert	29/04/08	12	792	66	2 300	3 280	3 534	3 390
92000	LEVALLOIS PERRET	Président Wilson	29/04/08	10	856	225	4 660	6 820	7 410	6 350
92000	MONTROUGE	Dr Lannelongue	29/04/08	12	723	106	1 900	2 328	2 929	2 780
TOTAL ACQUISITIONS 2008				**35**	**2 467**	**408**	**9 240**	**13 028**	**14 734**	**13 070**
06000	NICE	Congrès	20/10/10	13	1 209	109	3 800	5 500	6 132	5 250
TOTAL ACQUISITION 2010				**13**	**1 209**	**109**	**3 800**	**5500**	**6 132**	**5 250**
92000	COURBEVOIE	JP TImbaud	23/06/11	1	67	0	500	380	402	690
75020	PARIS	Désirée - BLOC	02/11/11	14	780	146	4 035	4 858	6 295	4 453
TOTAL ACQUISITIONS 2011				**15**	**847**	**146**	**4 535**	**5 238**	**6 697**	**5 143**
75016	PARIS	Alboni	20/01/12	1	170	0	1 400	1 270	1 700	1 260
92110	CLICHY	Paris	31/01/12	2	87	13	283	420	496	390
75016	PARIS	Mirabeau	20/06/12	4	457	70	2 674	3 380	3 980	3 220
TOTAL ACQUISITIONS 2012				**7**	**714**	**83**	**4 357**	**5 070**	**6 176**	**4 870**
75006	PARIS	Cherche MIdi	15/09/14	1	133	24	1 100	1 290	1 591	1 280
75006	PARIS	Garanciere	15/09/14	1	118	8	900	910	1 400	910
TOTAL ACQUISITIONS 2014				**2**	**251**	**32**	**2 000**	**2 200**	**2 991**	**2 190**
75007	PARIS	Duvivier Nue-propriété	11/04/16	1	81	0	660	760	936	710
75009	PARIS	Condorcet Nue-propriété	08/07/16	1	55	0	232	340	517	330
75013	PARIS	Régnault Nue-propriété	06/12/16	1	65	0	303	250	384	280
TOTAL ACQUISITIONS 2016				**3**	**201**	**0**	**1 195**	**1 350**	**1 837**	**1 320**
75005	PARIS	Mouffetard Nue-propriété	07/03/17	1	90	0	445	620	957	670
75014	PARIS	Alesia Nue-propriété	05/09/17	1	90	0	374	440	675	430
75019	PARIS	Curial Nue-propriété	05/09/17	1	70	0	242	210	320	230
75015	PARIS	Volontaires Nue-propriété	11/09/17	1	94	0	447	490	748	490
75004	PARIS	Béthune Nue-propriété	22/12/17	1	192	0	1 300	2 130	3 259	2 060
TOTAL ACQUISITIONS 2017				**5**	**536**	**0**	**2 808**	**3 890**	**5 959**	**3 880**
75009	PARIS	Miromesnil	23/02/18	5	287	49	2 320	2 860	3 098	
92000	LEVALLOIS	Pdt Wilson Nue-propriété	04/05/18	12	914	219	4 844	5 240	7 314	
75016	PARIS	Suchet Nue-propriété	31/10/18	1	145	0	890	890	1 595	
TOTAL ACQUISITIONS 2018				**18**	**1 346**	**268**	**8 054**	**8 990**	**12 007**	
TOTAL GÉNÉRAL - 136 IMMEUBLES				**750**	**41 656**	**6 630**	**115 561**	**270 886**	**320 217**	**253 616**

Tableau récapitulatif	% des valeurs d'expertises	Nb lots	Surface (m²)	Loyer 2018 (K€)	Prix payé (K€)	Valeur en l'état (K€)	Valeur libre (K€)	Rappel expertise 2017 (K€)
Paris	77%	555	28 484	4 852	80 807	208 541	248 532	196 346
Île-de-France	21%	182	11 963	1 669	30 955	56 845	65 553	52 020
Région	2%	13	1 209	109	3 800	5 500	6 132	5 250
TOTAL Fin 2018 136 immeubles	**100%**	**750**	**41 656**	**6 630**	**115 561**	**270 886**	**320 217**	**253 616**
dont acquisition 2018	4%	18	1 346	268	8 054	8 100	12 007	0
dont cessions 2018 (valeurs 2017)	4%	19	3 310	0	12 011	9 873	11 632	9 873
Acquisitions antérieures	100%	751	43 619	6 354	119 518	271 672	319 848	263 489
BLOC	**18%**	**123**	**8 368**	**1 460**	**18 306**	**48 087**	**60 204**	**43 946**
NON BLOC	**82%**	**627**	**33 287**	**5 162**	**97 255**	**221 812**	**260 019**	**209 670**



Rue Berteaux Dumas, Neuilly-sur-Seine (92)

RAPPORT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

Mesdames, Messieurs,

La société de gestion nous a présenté le rapport dont vous avez aujourd'hui connaissance, ainsi que les comptes et leurs annexes au 31 décembre 2018. Votre Conseil de surveillance s'est réuni à cinq reprises durant l'année 2018. Il a été informé par la société de gestion de la marche de votre SCPI, des conditions d'émissions des parts, de la situation locative des appartements, de la situation financière et surtout de la liquidité du marché des parts.
Au 31 décembre 2018, votre SCPI comptait 2 230 associés détenant 210 172 parts. Sa capitalisation était de 284,8 M€. Le prix de souscription au 31/12/2018 était de 1 355€ par part (avec une progression qui est passée de 6 à 14 € par trimestre depuis le 1er avril 2018). Votre Conseil de Surveillance a suivi avec une particulière vigilance, l'évolution de la collecte et des demandes de retrait. Il a en effet déploré, pour la seconde année consécutive, une forte décollecte nette (5 177 parts soit 2,4 % du capital). Certes, toutes les demandes de retraits intervenues en 2018 aux conditions du recours au fonds de remboursement ont pu être traitées (5 190 parts pour un montant de 5,4 M€). Cependant, votre Conseil de Surveillance a, de façon répétée, regretté la décision de la Société de Gestion, de ne pas avoir réévalué les conditions de rachat par le fonds de remboursement, depuis 5 ans déplorant que le prix de retrait par le fonds de remboursement fixé à 1 040 € au 1er janvier 2014 soit resté encore inchangé tout au long de l'année 2018.

Cet écart de 24 % constaté entre le prix d'achat de la part et le prix de retrait par le fonds de remboursement conduit à un blocage de la liquidité du marché des parts. La quasi-absence de nouvelles souscriptions (hors le cas des réinvestissements des plus-values distribuées) a fait que les cessions de parts aux conditions du retrait compensé sont restées très limitées (2 287 parts). La situation du marché des parts (18 756 parts en attente de rachat au 31 décembre 2018, soit 8,9 % du capital de la société) est apparue particulièrement préoccupante à votre Conseil de surveillance qui, lors de sa réunion du 6/12/2018, a exigé de la société de gestion une profonde modification des conditions de rachat des parts par le fonds de remboursement et une vigoureuse reprise de la politique commerciale.
Cette position a été entendue, puisque le prix de retrait par le fonds de remboursement a été porté, par décision de la société de gestion, de 1 040 € à 1 206 € par part à compter du 1er mars 2019 et qu'un courrier a été adressé aux porteurs de parts en attente pour les en informer.
Par ailleurs, dans le souci d'améliorer la politique commerciale du véhicule, la société de gestion a proposé de changer la raison sociale de la SCPI « Pierre 48 » (qui faisait référence à la loi du 1er septembre 1948, législation aujourd'hui obsolète) au profit d'une nouvelle dénomination plus porteuse qui pourrait être Novapierre Résidentiel ou Novapierre Patrimoine. Le Conseil de Surveillance a donné son accord à cette proposition qui est soumise à votre vote.
Les cessions intervenues en 2018, ont continué à se faire avec de très belles plus-values, permettant d'assurer la trésorerie du fonds de remboursement en même temps que la reconduction de la distribution d'un dividende brut de 26,36 €/part (24,80 € net d'impôt pour les associés personnes physiques). À fin d'année, le solde du fonds de remboursement est de 7,9 M€.
Votre Conseil de surveillance s'est prononcé sur les projets d'acquisitions et de cessions qui lui ont été soumis par la société de gestion. 18 lots en nue-propriété ont été acquis pour un montant (droits inclus) de 8,7 M€ et 19 lots ont été cédés pour un montant de 12 M€ dégageant une plus-value nette d'impôt de 7 M€. Pour accroître la liquidité du véhicule, votre Conseil de Surveillance a approuvé la proposition de la société de gestion de porter la politique d'arbitrage de 10 à 20 M€/an.
Nous avons été informés des résultats de l'expertise immobilière menée désormais par BNP Expertise qui se sont traduits par une revalorisation, à périmètre égal, de 6,4 % de la valeur du patrimoine. Ce chiffre positif pour la 3ème année consécutive, après 3 années d'évolution négative, reflète la qualité du sous-jacent de Pierre 48. Il a été arrêté sur la base d'une expertise effectuée entre janvier et septembre 2018 et n'intègre pas la hausse intervenue au 2ème semestre 2018.
Votre Conseil de surveillance réitère sa recommandation à la société de gestion de faire pleinement bénéficier les porteurs de parts des dividendes exceptionnels nets d'impôt chaque fois que sont constatées des plus-values au titre des cessions intervenues sur les exercices précédents. La convention statutaire entre notre SCPI et la société de gestion s'est poursuivie normalement ainsi que notre commissaire aux comptes va en rendre compte.

En conclusion, nous vous proposons : - après avoir entendu le rapport de notre commissaire aux comptes, d'approuver les comptes de l'exercice 2018, y compris les valeurs comptable, de réalisation et de reconstitution, - d'approuver l'ensemble des résolutions soumises à votre assemblée.

Paris, le 6 mai 2019

Jean-François GUTHMANN
Président du Conseil de surveillance



Rue Plélo, Paris XV

RAPPORTS DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES ANNUELS - EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2018

Aux Associés,

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 PIERRE 48 relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2018, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

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

FONDEMENT DE L'OPINION

Référentiel d'audit

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

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

Indépendance.

Nous avons réalisé notre mission d'audit dans le respect des règles d'indépendance qui nous sont applicables, sur la période du 1er janvier 2018 à la date d'émission de notre rapport, et notamment nous n'avons pas fourni de services interdits par le code de déontologie de la profession de commissaire aux comptes.

Justification des appréciations

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

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

Comme précisé dans la note « Etat du patrimoine » de l'annexe, les placements immobiliers présentés dans la colonne "valeur estimée" de l'état du patrimoine sont évalués à leurs valeurs actuelles telles que définies dans l'article 121-51 du règlement ANC n°2016-03 du 15 avril 2016.

Ces valeurs actuelles sont arrêtées par la société de gestion sur la base d'une évaluation, réalisée par l'expert immobilier indépendant, des actifs immobiliers détenus directement par la société civile de placement immobilier. Nos travaux ont notamment consisté à prendre connaissance des procédures mises en œuvre par la société de gestion et à apprécier le caractère raisonnable des hypothèses et des méthodes utilisées par l'expert immobilier indépendant.

Vérification spécifiques

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

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

Responsabilités de la société de gestion

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

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

société civile de placement immobilier 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 civile de placement immobilier.

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 société de gestion, ainsi que les informations les concernant fournies dans les comptes annuels ;

- il apprécie le caractère approprié de l'application par la société de gestion 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 civile de placement immobilier 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.

Fait à Neuilly-sur-Seine, le 13 mai 2019

Le commissaire aux comptes
PricewaterhouseCoopers Audit

Eric Bulle

RAPPORT SPÉCIAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES CONVENTIONS RÉGLEMENTÉES

(Assemblée générale d'approbation des comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2018)

Aux Associés

En notre qualité de commissaire aux comptes de votre société, 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, selon les termes de l'article L.214-106 du code monétaire et financier, d'apprécier l'intérêt qui s'attachait à la conclusion de ces conventions en vue de leur approbation.

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

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

CONVENTIONS SOUMISES A L'APPROBATION DE L'ASSEMBLEE GENERALE

Conventions autorisées au cours de l'exercice écoulé

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

CONVENTIONS DEJA APPROUVEES PAR L'ASSEMBLEE GENERALE

Conventions approuvées au cours d'exercices antérieurs dont l'exécution s'est poursuivie au cours de l'exercice écoulé

Conformément aux dispositions statutaires de votre société, nous avons été informés que l'exécution des conventions suivantes, déjà approuvées par l'assemblée générale au cours d'exercices antérieurs, s'est poursuivie au cours de l'exercice écoulé.

Avec la société Paref Gestion :

Conformément à l'article 17 des statuts de PIERRE 48, la société de gestion est rémunérée de ses fonctions, moyennant cinq commissions :

1) Commission de gestion :

Son montant est de 8 % HT des loyers et produits financiers encaissés hors taxes, avec un minimum de 6,15€ par m², indexé sur l'indice INSEE du coût de la construction base 1er trimestre 2018. Au titre de l'exercice 2018, la commission prise en charge par PIERRE 48 s'élève à 1 111 895,19 € HT.

2) Commission de souscription :

Son montant est au plus égal à 8,29 % HT du prix de souscription des parts. Au titre de l'exercice 2018, la commission prise en charge par PIERRE 48 s'élève 166 438,07 € HT.

3) Commission sur les ventes :

Son montant est égal à 2 % HT des ventes hors droits lors des cessions d'actifs. Ce taux est réduit à 1,5 % en cas d'intervention d'un intermédiaire. Dans ce dernier cas le montant total de la commission est plafonné à 5 % HT de la valeur de l'actif calculée hors droits. Au titre de l'exercice 2018, la commission prise en charge par PIERRE 48 s'élève à 171 978,00 € HT.

4) Commission sur mutation des parts :

Au titre de frais de dossier, un forfait de 100 € HT par titulaires. Au titre de l'exercice 2018, aucune commission n'a été facturée.

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

Son montant est de 0,5 % HT maximum sur les travaux suivis directement par la société de gestion.

Au titre de l'exercice 2018, aucune commission n'a été facturée.

Fait à Neuilly-sur-Seine, le 13 mai 2019

Le commissaire aux comptes
PricewaterhouseCoopers Audit

Eric Bulle



Rue du Commandant Rivière, Paris VIII

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

Mesdames, Messieurs,

Nous vous avons réunis en assemblée générale annuelle extraordinaire afin de soumettre à votre approbation deux modifications statutaires.

La Société de Gestion soumet à votre décision de modifier l'article 20 des statuts de la SCPI "Assemblées Générales", l'article 18 "Conseil de surveillance" et l'article 24 "Communications" afin de vous proposer la mise en place d'un système de convocation et de vote électronique permettant aux associés de voter en assemblée générale de manière dématérialisée.

La Société de Gestion soumet à votre décision de modifier l'article 3 des statuts de la SCPI "Dénomination" afin de remplacer le nom de votre SCPI "Pierre 48" par la dénomination "Novapierre Résidentiel".

La Société de Gestion



Rue Etienne Jodelle, Paris XVIII

TEXTE DES RÉSOLUTIONS

RÉSOLUTIONS À TITRE ORDINAIRE

PREMIÈRE RÉSOLUTION

Approbation des comptes sociaux de l'exercice clos le 31 décembre 2018

L'Assemblée Générale, après avoir entendu la lecture des rapports de la Société de Gestion, du Conseil de surveillance, et du Commissaire aux comptes, approuve les comptes annuels de l'exercice clos le 31 décembre 2018 tels qu'ils lui ont été soumis.

DEUXIÈME RÉSOLUTION

Approbation des conventions visées à l'article L. 214-106 du Code monétaire et financier

L'Assemblée Générale, après avoir entendu la lecture du rapport spécial du Commissaire aux comptes et du rapport du Conseil de surveillance sur les conventions visées à l'article L.214-106 du Code monétaire et financier, approuve les conclusions desdits rapports et prend acte qu'aucune convention de cette nature n'a été conclue au cours de l'exercice.

En conséquence, le résultat pour une part est de - 8,85 euros.

CINQUIÈME RÉSOLUTION

Approbation de la valeur comptable

L'Assemblée Générale approuve la valeur comptable de la SCPI, telle qu'elle est déterminée par la Société de Gestion, qui s'élève au 31 décembre 2018 à :

La valeur comptable	**95 798 016 € soit 456 € par part**

SIXIÈME RÉSOLUTION

Approbation de la valeur de réalisation et de la valeur de reconstitution

L'Assemblée Générale prend acte, telles qu'elles sont déterminées par la Société de Gestion, de la valeur de réalisation et de la valeur de reconstitution de la SCPI, qui s'élèvent au 31 décembre 2018 à :

La valeur de réalisation	**253 513 140 € soit 1 206 € par part**
La valeur de reconstitution	304 086 142 € soit 1 447 € par part

SEPTIÈME RÉSOLUTION

Autorisation de vente d'éléments d'actifs

L'Assemblée Générale renouvelle l'autorisation donnée à la Société de Gestion de procéder, dans le cadre de l'article R.214-157 du Code monétaire et financier, à la cession d'un ou plusieurs éléments du patrimoine immobilier et d'effectuer, pour les besoins de la gestion du patrimoine, des échanges, des aliénations ou des constitutions de droits réels portant sur un ou plusieurs éléments du patrimoine immobilier et ce, aux conditions qu'elle jugera convenables.

La présente autorisation est valable pour une durée de trois (3) ans expirant à l'issue de l'assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice 2021.

TROISIÈME RÉSOLUTION

Quitus à la Société de Gestion

L'Assemblée Générale donne quitus à la société PAREF GESTION de sa gestion pour l'exercice clos le 31 décembre 2018.

QUATRIÈME RÉSOLUTION

Affectation du résultat de l'exercice clos le 31 décembre 2018

L'Assemblée Générale approuve l'affectation et la répartition du résultat comme suit :

Résultat au 31/12/2018	**- 1 880 250 €**
Report à nouveau après affectation du résultat de l'année N-1	- 5 872 447 €
Distribution 2018	0 €
Solde report à nouveau après affectation du résultat de l'année N	- 7 752 697 €

HUITIÈME RÉSOLUTION

Autorisation d'alimentation du fonds de remboursement

L'Assemblée Générale renouvelle l'autorisation donnée à la Société de Gestion d'alimenter le fonds de remboursement avec le produit des ventes afin de le maintenir à 8 millions d'euros.

Cette autorisation est valable à compter de l'assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice 2017 et expirera à l'issue de l'assemblée générale statuant sur les comptes 2019.

NEUVIÈME RÉSOLUTION

Approbation des distributions de plus-values de cession d'immeubles

L'Assemblée Générale autorise la Société de Gestion à distribuer les sommes prélevées sur le compte de réserve des « plus ou moins-values sur cession d'immeubles » dans la limite du stock des plus-values nettes.

Cette autorisation est valable pour une durée expirant à l'issue de l'assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice 2019.

L'Assemblée Générale prend acte qu'un montant de 24 euros a été versé aux associés de la SCPI au titre des plus-values sur cession d'immeubles au cours de l'exercice clos au 31 décembre 2018, soit 26,36 euros brut pour une part.

DIXIÈME RÉSOLUTION

Ratification de la désignation du dépositaire

L'Assemblée Générale, prenant acte de la démission de STATE STREET BANK SA en qualité de dépositaire avec effet au 30 novembre 2018, ratifie la désignation consécutive de SOCIETE GENERALE SECURITIES SERVICES par convention signée le 10 décembre 2018.

RÉSOLUTIONS À TITRE EXTRAORDINAIRE

ONZIÈME RÉSOLUTION

Mise en place d'un système de convocation et de vote électronique

L'Assemblée Générale approuve la mise en place d'un système de convocation et de vote électronique permettant aux associés de voter de manière dématérialisée.

L'Assemblée Générale décide en conséquence de modifier en premier lieu l'article 20 des statuts de la SCPI « Convocations » de la manière suivante :

Ancien article :

« Article 20 – Assemblées générales

(…)

Tous les associés ont le droit d'assister aux assemblées générales, en personne ou par mandataire, celui-ci devant être obligatoirement choisi parmi les associés. Ils peuvent également voter par correspondance.

(…)

Si cette condition n'est pas remplie, il est convoqué une deuxième fois, à six jours d'intervalle au moins, une nouvelle assemblée qui délibère valablement, quel que soit le nombre d'associés présents ou représentés ou votant par correspondance, mais seulement sur les questions portées à l'ordre du jour de la première réunion.

Les délibérations de l'assemblée générale ordinaire sont prises à la majorité des voix des associés présents ou représentés ou votant par correspondance. »

Nouvel article :

« Article 20 – Assemblées générales

(…)

Tous les associés ont le droit d'assister aux assemblées générales, en personne ou par mandataire, celui-ci devant être obligatoirement choisi parmi les associés. Ils peuvent également voter par correspondance ou par voie électronique.

(…)

Si cette condition n'est pas remplie, il est convoqué une deuxième fois, à six jours d'intervalle au moins, une nouvelle assemblée qui délibère valablement, quel que soit le nombre d'associés présents, représentés ou votant par correspondance ou par voie électronique, mais seulement sur les questions portées à l'ordre du jour de la première réunion.

Les délibérations de l'assemblée générale ordinaire sont prises à la majorité des voix des associés présents, représentés ou votant par correspondance ou par voie électronique. »

Le reste de l'article demeure inchangé.

L'Assemblée Générale décide de modifier en deuxième lieu l'article 18 des statuts de la SCPI « Conseil de surveillance », comme suit :

Ancien article :

« Article 18 – Conseil de surveillance

(…)

Leurs fonctions expirent à l'issue de la réunion de l'assemblée générale ordinaire statuant sur les comptes du troisième exercice social faisant suite à leur nomination. Ils sont toujours rééligibles dans la limite d'âge fixée au paragraphe précédent. Lors du vote relatif à la nomination des membres du conseil, seuls sont pris en compte les suffrages exprimés par les associés présents et les votes par correspondance.

(…) »

Nouvel article :

« Article 18 – Conseil de surveillance

(…)

Leurs fonctions expirent à l'issue de la réunion de l'assemblée générale ordinaire statuant sur les comptes du troisième exercice social faisant suite à leur nomination. Ils sont toujours rééligibles dans la limite d'âge fixée au paragraphe précédent. Lors du vote relatif à la nomination des membres du conseil, seuls sont pris en compte les suffrages exprimés par les associés présents, les votes par correspondance et les votes par voie électronique.

(…) »

L'Assemblée Générale décide de modifier en dernier lieu l'article 24 des statuts de la SCPI « Communications », comme suit :

Ancien article :

« Article 24 – Communications

(...)

L'avis et la lettre de convocation aux assemblées générales indiquent le texte des projets de résolutions présentés à l'assemblée générale. La lettre de convocation est, en outre, accompagnée des documents auxquels ces projets se réfèrent.

Avec la convocation à l'assemblée, tout associé reçoit, sans frais pour lui, à l'adresse indiquée, une brochure regroupant l'ensemble des documents et renseignements prévus par la loi, et notamment les rapports de la Société de Gestion, du Conseil de Surveillance, du ou des commissaires aux comptes, ainsi que, s'il s'agit de l'assemblée générale ordinaire annuelle, le bilan et les comptes.

(...) »

Nouvel article :

« Article 24 – Communications

(...)

L'avis et la lettre de convocation aux assemblées générales indiquent le texte des projets de résolutions présentés à l'assemblée générale. La lettre de convocation est, en outre, accompagnée des documents auxquels ces projets se réfèrent.

À moins qu'il ait accepté de recevoir sa convocation par courrier électronique, tout associé reçoit, avec la lettre de convocation à l'assemblée, par voie postale à l'adresse indiquée et sans frais pour lui, une brochure regroupant l'ensemble des documents et renseignements prévus par la loi, et notamment les rapports de la Société de Gestion, du Conseil de Surveillance, du ou des commissaires aux comptes, ainsi que, s'il s'agit de l'assemblée générale ordinaire annuelle, le bilan et les comptes.

(...) »

Le reste de l'article demeure inchangé.

DOUZIÈME RÉSOLUTION

Changement de dénomination sociale de la SCPI

L'Assemblée Générale, après avoir entendu la lecture du rapport de la Société de gestion, décide de changer la dénomination sociale de la SCPI « PIERRE 48 » au profit de la nouvelle dénomination suivante : « NOVAPIERRE RESIDENTIEL ».

L'Assemblée Générale décide en conséquence de modifier l'article 3 des statuts de la SCPI comme suit :

Ancien article :

« Article 3 – Dénomination

La société prend la dénomination de PIERRE 48. »

Nouvel article :

« Article 3 – Dénomination

La société prend la dénomination de NOVAPIERRE RESIDENTIEL. »

TREIZIÈME RÉSOLUTION

Pouvoirs pour formalités

L'Assemblée Générale donne tous pouvoirs au porteur d'une copie ou d'un extrait du présent procès-verbal pour effectuer toutes formalités légales de dépôts et de publicité et généralement faire le nécessaire.

PIERRE 48

Société Civile de Placement Immobilier à capital variable
Siège social : 153 boulevard Haussmann – 75008 Paris
408 449 486 RCS Paris
La note d'information a reçu le visa AMF SCPI N°05-32
en date du 20 septembre 2005.



PAREF GESTION
Société de Gestion de Portefeuille
Siège social : 153 boulevard Haussmann - 75008 Paris
T +33 (0)1 40 29 86 86
www.paref-gestion.com

SA à conseil d'administration au capital de 253 440 €
380 373 753 RCS Paris
Cartes Professionnelles Transaction et Gestion N° CPI 7501 2016 000 007 476
Agrément AMF GP-08000011 du 19/02/2008
Agrément AIFM du 16/07/2014 au titre de la directive 2011/61/UE

PAREF GESTION