

RAPPORT ANNUUEL
20
18

Pf **GRAND
PARIS**



PERIAL
ASSET MANAGEMENT

SOMMAIRE

03 <i>Le mot du Président</i>	18 <i>Performance environnementale</i>	42 <i>Rapport du Conseil de Surveillance</i>
05 <i>Une dynamique immobilière créatrice de valeur</i>	22 <i>Organes de direction et de contrôle</i>	43 <i>Rapports du Commissaire aux Comptes</i>
06 <i>Les faits marquants</i>	23 <i>Rapport de gestion</i>	46 <i>Document de synthèse</i>
09 <i>5 questions à...</i>	24 <i>Conjoncture économique</i>	50 <i>Projet de résolutions</i>
10 <i>Analyse croisée</i>	28 <i>Les performances financières</i>	55 <i>Annexe comptable</i>
12 <i>Gouvernance</i>	40 <i>Les performances immobilières</i>	64 <i>Inventaire détaillé des placements immobiliers</i>
16 <i>PERIAL Acteur immobilier responsable</i>		

LE MOT DU PRÉSIDENT



Avec 55 milliards d'euros de capitalisation, les SCPI ont franchi un cap en 2018. Face à la volatilité de la bourse et à la diminution continue des rendements de l'assurance vie, les SCPI s'affirment durablement dans le paysage de l'épargne en France. Elles affichent 4,35% de rendement en moyenne en 2018 et ont collecté 6,5 milliards d'euros.

Alors que 65% des Français sont convaincus qu'ils devront financer eux-mêmes leurs retraites, selon le baromètre de l'épargne immobilière 2018 réalisé par PERIAL et l'Ifop, les SCPI sont un réel vecteur de pouvoir d'achat et répondent aux besoins des épargnants. Malgré un ralentissement de la croissance à 1,7% en 2018, l'environnement économique reste favorable. Les taux d'intérêt devraient se maintenir à bas niveau cette année encore. Le marché de l'immobilier d'entreprise est dynamique dans les grandes métropoles françaises et européennes. 264 milliards d'euros y ont ainsi été investis en 2018, dont 29 milliards en France. Les SCPI PERIAL s'inscrivent dans cette dynamique : PFO₂ et PFO investissent dans les métropoles régionales et européennes, sur des marchés profonds, bien structurés et porteurs de perspectives d'évolutions. PF Grand Paris axe sa stratégie sur la métropole du Grand Paris, premier marché de bureaux européen que le projet du Grand Paris Express va dynamiser.

Gestion durable et efficace

Dans cet environnement porteur et en pleine mutation, PERIAL Asset Management s'engage à améliorer la gestion vertueuse de ses SCPI. La loi d'Évolution du Logement, de l'Aménagement et du Numérique (ELAN) renforce les contraintes réglementaires appliquées aux performances énergétiques des immeubles. Portés par une conviction forte, nous avons anticipé la réglementation, notamment au travers de la création de la première SCPI environnementale du marché, PFO₂, dès 2009. Cette expertise acquise depuis 10 ans contribue aujourd'hui à l'amélioration des performances des trois SCPI de notre gamme. L'avance prise sur le marché nous permet d'aller encore plus loin : notre

démarche responsable s'inscrit désormais dans une stratégie plus globale, qui intègre des critères Environnementaux, mais également Sociétaux et de Gouvernance (ESG). Nous avons publié un ambitieux Plan Climat qui définit notre feuille de route stratégique visant à décarboner l'ensemble de nos activités immobilières d'ici 2030. Nous nous positionnons résolument pour la création du futur label « Investissement Socialement Responsable (ISR) immobilier », qui distinguera les fonds ayant un impact ESG positif. Ces enjeux sont structurants pour les années à venir et les stratégies de nos fonds. PERIAL est ainsi déjà classée cinquième société de gestion européenne de fonds d'actifs « verts » non cotés, et première société de gestion française, par les experts de la finance durable Novethic et l'Agence de l'environnement et de la maîtrise de l'énergie, l'ADEME.

Maintenir et renforcer la dynamique

En nous interrogeant sur les enjeux sociétaux avec la mixité des usages de nos immeubles, leur évolution dans le temps, l'amélioration du confort de leurs occupants, nous plaçons plus que jamais les intérêts de nos contemporains au cœur de nos préoccupations. Cette démarche est vertueuse et bénéficie à nos associés. Les dividendes distribués par les 3 SCPI sont en augmentation en 2018 et résultent d'une gestion active et durable des patrimoines. Les Taux d'Occupation s'améliorent et les SCPI PERIAL voient leurs fondamentaux s'améliorer. Une tendance qui se prolongera en 2019. Cette nouvelle dynamique nous amène à harmoniser et à moderniser les statuts des SCPI. Les résolutions extraordinaires que nous vous soumettons nous permettront également d'anticiper les évolutions du projet de loi relatif à la croissance et la transformation des entreprises (PACTE), à améliorer nos services digitaux et ceux que nous vous proposerons prochainement.

Éric Cosserat
Président de PERIAL Asset Management

Pf GRAND
PARIS

UNE DYNAMIQUE IMMOBILIÈRE CRÉATRICE DE VALEUR

*Investir dans le Grand Paris pour
bénéficier du dynamisme du projet et du
potentiel de valorisation du patrimoine
de PF Grand Paris, ancré depuis plus
de 50 ans dans la capitale et sa région.*

Le Grand Paris ne se développera pas de manière uniforme. Aussi, pour optimiser les intérêts de ses associés, PERIAL Asset Management concentre sa stratégie **sur les marchés établis du Grand Paris** qui présentent de belles **perspectives de croissance**.

Le Projet
du Grand Paris s'appuie
sur la création
du Grand Paris Express,
soit 200 km
de nouvelles
lignes de métro
et 68 nouvelles gares

CAPITALISATION
674
MILLIONS D'EUROS

RENDEMENT 2018

4,40%

Le rendement correspond au DVM qui est un indicateur de performance. Il s'agit du ratio entre le dividende brut distribué par part et le prix moyen de la part sur l'année.

AUGMENTATION
DU PRIX DE LA PART

+4,90%

Le prix de la part de PF Grand Paris est passé de 469€ à 492€ le 2 mai 2018. Les expertises réalisées sur la valeur du patrimoine de la SCPI ont justifié cette revalorisation.

LES CHIFFRES DE PF GRAND PARIS

PIB	600 Md€
Bureaux et immeubles d'activité créés d'ici 2025	6 M m2
Parc immobilier IdF renouvelé d'ici 2025	10%
Nombre de sociétés	843 000
Lignes de métro automatique	200 km
Nombre nouvelles gares	68
Visiteurs/jour	2 M



*Meilleure
SCPI
à Capital
Variable*

C'est le titre décerné à PF Grand Paris par les conseillers en gestion de patrimoine indépendants le 10 avril 2018, lors des Victoires de la Pierre-Papier organisées par le magazine Gestion de Fortune.

TRI 15 ANS

9,31%

Le Taux de Rendement Interne est un indicateur qui renseigne sur la performance globale : il prend en compte les revenus distribués et l'évolution du prix de la part. Il correspond au taux de rentabilité annualisé sur une période donnée.

65%

des Français sont convaincus de devoir financer leurs retraites eux-mêmes selon le 4^e baromètre de l'épargne immobilière publié par PERIAL et l'Ifop

*Après avoir mis le cap
sur le Grand Paris,*

la SCPI PF1 est devenue en mars 2018

**Pf GRAND
PARIS**

5 QUESTIONS À...

Mme Sylvie T.

ADJOINTE ADMINISTRATIVE.
58 ANS. CÉLIBATAIRE.
ASSOCIÉE PF GRAND PARIS
DEPUIS NOVEMBRE 2018.

Comment avez-vous connu PERIAL ?

Sylvie T. : J'ai découvert PERIAL très simplement, en discutant avec une de mes amies. Je lui expliquais, dans nos conversations, combien j'étais dépitée du rendement d'un de mes placements en assurance-vie réalisé sur les conseils de mon banquier. Elle m'a alors proposé de l'accompagner à un cocktail organisé par PERIAL et m'a fait rencontrer sa conseillère avec qui j'ai pris rendez-vous un peu plus tard. Au final, en novembre 2018, j'ai décidé de réinvestir dans des SCPI PERIAL les sommes dégagées par la clôture de ladite assurance-vie.

“ J'ai été séduite
par la simplicité de
ces investissements. ”

C'est donc le critère de rendement qui a motivé votre choix ?

Sylvie T. : C'est un critère important, mais il y en a d'autres. J'ai été aussi séduite par la simplicité et la dimension sécurisée de ces investissements. Je ne suis pas passionnée par l'idée de devoir gérer au jour le jour mes placements, et encore moins adepte du risque. En ce sens, **investir dans des SCPI me semble être une solution qui répond parfaitement à mes attentes.**

De quelles SCPI PERIAL êtes-vous Associée ?

Sylvie T. : Sur ce point, j'ai fait entièrement confiance à ma conseillère qui m'a proposé de souscrire à deux des SCPI, dans un souci de diversification. Mon choix s'est donc porté dans un premier temps sur PFO, pour un tiers du montant investi, et PF Grand Paris pour les deux autres tiers.

Qu'attendez-vous de vos placements dans ces SCPI ?

Sylvie T. : Je compte, dès cette année, pouvoir profiter d'un revenu complémentaire régulier qui viendra s'ajouter à mon salaire. À terme, bien sûr, l'objectif est de me garantir un niveau de retraite acceptable, tant les incertitudes qui pèsent sur l'avenir du régime général nous obligent à anticiper une baisse des prestations à venir.

Êtes-vous satisfaite de la gestion et des services PERIAL ?

Sylvie T. : À vrai dire, je me sens vraiment en confiance et je trouve auprès de ma conseillère une qualité d'information que je n'ai pas trouvée ailleurs. Le premier contact a été très positif. J'attends désormais avec impatience les premiers versements de dividendes, tout en étant très sereine.

Pf GRAND PARIS

EST ATTRACTIVE ET LE RESTERA EN 2019

Conversation avec Yann Guivarc'h,
Directeur Général
de PERIAL Asset Management
et Yann Videcoq,
Directeur du Fund Management.



BAGNOLET (93) - SADI CARNOT

En préambule, quel bilan faites-vous de l'année 2018 pour le marché immobilier ?

Yann Guivarc'h : Incontestablement, l'année 2018 restera comme un bon millésime pour le secteur. Le marché immobilier s'est montré particulièrement dynamique et, que l'on parle d'investissements ou de transactions locatives, les meilleurs niveaux ont été atteints, surperformant même les moyennes décennales.

Yann Videcoq : Très concrètement, pas moins de **30 Md€ ont été investis dans l'immobilier tertiaire et, sur le marché locatif en Ile-de-France**, on a compté jusqu'à 2,6 M de m² placés. Si ce dernier décompte affiche une légère baisse par rapport à l'année 2017, qui avait été une année record, cela reste de très bons chiffres.

On remarquera aussi que la dynamique 2018 a tout particulièrement bénéficié aux grandes métropoles régionales qui ont suscité un réel attrait auprès des investisseurs comme des locataires.

Yann Guivarc'h : Là encore, les chiffres parlent d'eux-mêmes. Côté locatif, 5 nouvelles métropoles ont dépassé la barre des 200 €/m², ce qui fait figure de loyer prime, tandis que parallèlement le niveau d'investissement en régions, avec quelque 8,2 Md€, est historique.

Dans ce contexte, comment PERIAL et ses 3 SCPI ont-elles réussi à se distinguer ?

Yann Videcoq : Par la collecte d'abord. Avec 354 M€ collectés, versus 362 M€ en 2017, notre niveau de collecte est resté stable sur un marché baissier. Pour PERIAL c'est une année record, juste derrière les montants collectés en 2017.

Yann Guivarc'h : **La qualité des patrimoines de nos SCPI joue en notre faveur.** En effet, la demande placée se dirige majoritairement sur les actifs neufs, récents ou restructurés. Grâce à la situation économique plutôt bonne en 2018 (presque 1,7% de croissance) et à la poursuite de notre stratégie d'investissement - dans les grandes métropoles et sur des localisations pérennes - les SCPI ont pu améliorer leurs TOF*, leurs

Taux d'Occupation Financiers, et profiter d'une reprise quasi générale des loyers qui sont devenus, comme nous l'avions anticipé, un vrai moteur de performance pour les SCPI.

Yann Videcoq : Enfin, du point de vue des résultats les 3 SCPI affichent, là encore, des données clairement satisfaisantes. Leurs dividendes sont tous en progression, une performance remarquable sur un marché plutôt orienté à la baisse, les Reports à Nouveau** sont reconstitués sur des valeurs confortables, ce qui est important pour l'avenir de ces SCPI. Enfin, **les Taux d'Occupation Financiers* ont tous été améliorés** et s'élèvent à des niveaux proches ou supérieurs à 90%. Une réelle performance pour des SCPI respectivement ouvertes il y a 10 ans pour PFO², 20 ans pour PFO et plus de 50 ans pour PF Grand Paris !

Comment se dessinent, selon vous, les perspectives pour 2019 ?

Yann Guivarc'h : Beaucoup d'associés s'interrogent sur une éventuelle remontée des taux ou sur un possible impact du Brexit sur le marché. Concernant le premier point, rien ne nous conduit aujourd'hui à anticiper une remontée des taux de crédit, notamment des taux longs. Quant au Brexit, nous constatons pour l'instant un attentisme de tous les acteurs, mais nous restons vigilants face aux incertitudes qu'il fait peser sur l'économie de la Zone Euro. Le contexte reste favorable. **L'immobilier tertiaire est plus que jamais une valeur refuge face à un univers boursier extrêmement volatil.** Le marché des SCPI, animé par des investisseurs plus portés sur le long terme que sur une approche spéculative, est un marché sain sur lequel les opérateurs sont peu endettés.

Enfin, côté taux de rendements, nous nous attendons plutôt à une stabilisation qui est liée à une fin de cycle haussier des valeurs, en attendant une possible remontée à partir de 2020.

Yann Videcoq : En matière de distribution, les indicateurs sont également au vert et nos objectifs pour 2019 sont à la hausse. En continuant à veiller à la bonne adéquation collecte / investissement - c'est à dire en investissant la collecte le plus rapidement possible, voire en l'anticipant grâce à une utilisation raisonnable (plafonnée chez PERIAL à 30%) de financements bancaires - PERIAL continue de créer de la performance, bénéfique pour ses SCPI comme pour leurs associés.

18 mois après la réouverture de son capital, comment PF Grand Paris aborde-t-elle cette nouvelle année ?

Yann Guivarc'h : Réaffirmons d'abord que PF Grand Paris est le succès de 2018. La réorientation de la stratégie a été validée par le marché puisque la collecte a été importante et l'investissement très dynamique. Elle est, parmi les SCPI qui collectent, celle qui a affiché la meilleure performance totale en 2018. En 2019, conformément à la stratégie établie depuis la réouverture de son capital, nous allons **poursuivre les investissements sur les zones établies d'Ile-de-France**, comme La Défense par exemple, où nous ne sommes présents que depuis 2018, pour bénéficier de la dynamique et des oppor-



Yann Guivarc'h,
Directeur Général PERIAL Asset Management

Yann Videcoq,
Directeur Fund Management PERIAL Asset Management

“
**PF Grand Paris
associe rendement
et valorisation
du patrimoine**
”

tunités offertes par le projet du Grand Paris. PF Grand Paris est la SCPI de référence pour les investisseurs, particuliers ou institutionnels, qui souhaitent aujourd'hui bénéficier de cette formidable dynamique immobilière et économique. **Elle va pouvoir continuer à bénéficier des très bons fondamentaux du marché parisien** : une augmentation régulière des loyers et un taux de vacance particulièrement faible.

Yann Videcoq : Notre objectif est de continuer à renouveler et à revitaliser le patrimoine de PF Grand Paris et, à ce titre, l'augmentation de 3,5% de ses valeurs d'expertise 2018 est significative. Aujourd'hui, 80% de son patrimoine est investi en Ile-de-France, mais l'objectif est bien d'en faire une SCPI francilienne en adoptant une politique d'arbitrage adéquate, qui permette de faire progressivement sortir les actifs régionaux. À ce jour, avec un TRI de 9,4% depuis sa création, un Taux d'Occupation Financier de 88% et un dividende en progression de 5% en 2018, **PF Grand Paris est une SCPI particulièrement attractive et elle le restera tout autant en 2019.** Incontestablement, elle est la SCPI qui associe le plus clairement rendement et valorisation du patrimoine.

* TOF : Le Taux d'Occupation Financier correspond au rapport entre le montant réel des loyers facturés et le montant qui serait facturé si tout le patrimoine immobilier était effectivement loué.

** RAN : Le Report A Nouveau est une réserve de distribution qui pourrait être utilisée pour faire face aux aléas de la conjoncture ou de la gestion locative.

TRANSPARENCE ET EXEMPLARITÉ



PERIAL Asset Management innove depuis plus de 50 ans dans la gestion d'actifs immobiliers. Ses différents produits et métiers sont régulés par une politique de gouvernance exigeante et transparente.

PERIAL est une société holding qui détient 100% du capital de ses trois filiales, PERIAL Asset Management, PERIAL Property Management et PERIAL Développement. Une organisation a été définie afin d'assurer l'exercice de ses activités de manière indépendante les unes des autres et dans le respect de la réglementation applicable à la gestion de fonds collectifs.

Ses différentes activités ont un socle commun : la gestion et la distribution de produits et services immobiliers à destination des investisseurs.

PERIAL Asset Management dépend du groupe PERIAL, société indépendante à actionariat familial. Vos SCPI sont gérées par PERIAL Asset Management depuis leur création, soit depuis plus de 50 ans pour la Participation Foncière 1, la plus ancienne, renommée PF Grand Paris en 2018.

La première exigence, définie par les réglementations française et européenne, notamment la directive AIFM, est d'obtenir un agrément de société de gestion de portefeuille qui est délivré par l'Autorité des Marchés Financiers aux acteurs de la gestion. PERIAL Asset Management a reçu divers agréments successifs, le dernier ayant été accordé le 22 juillet 2014 sous l'égide des dispositions de la directive européenne AIFM.

Cet agrément a été délivré au regard d'une organisation, de moyens humains et informatiques, et de procédures mises en œuvre.

Un dispositif de contrôle et de conformité sur 3 niveaux

PERIAL Asset Management est dotée d'un dispositif de contrôle interne et de conformité piloté par le Responsable Conformité et Contrôle Interne (RCCI), le Directeur des Risques, de la Conformité, et du Contrôle Interne.

Ce dispositif s'articule autour :

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

Le processus repose sur trois niveaux :

1. les contrôles permanents de premier niveau réalisés par les équipes opérationnelles ;
2. les contrôles permanents de second niveau placés sous la responsabilité du Contrôle Interne ;
3. les contrôles périodiques dits contrôles de troisième niveau exercés de manière indépendante.



Le comité exécutif du Groupe PERIAL (de gauche à droite) : Yann Guivarc'h, Directeur Général de PERIAL Asset Management ; Chris Hutin, Secrétaire Général de PERIAL ; Éric Cosserrat, Président de PERIAL ; Nicolas Le Brouster, Directeur Financier de PERIAL ; Jean Pitois, Directeur du Développement de PERIAL Asset Management.

Des procédures de contrôles du passif et de l'actif des SCPI

Pour le passif de vos SCPI : les dossiers de souscription de parts ainsi que la bonne application des règles de fonctionnement des marchés primaire et secondaire des parts de SCPI. Les équipes en charge de cette fonction de contrôle veillent également à la transparence de l'information, la qualité du conseil et de l'information qui vous sont donnés dans la documentation commerciale et juridique remise avant votre souscription de parts de SCPI.

Pour l'actif de vos SCPI : le fonctionnement du comité immobilier est contrôlé. Celui-ci décide de l'engagement des investissements et des ventes d'immeubles, la réunion des compétences requises au sein de ce comité, la collégialité des décisions et leur conformité avec la stratégie des fonds telle que portée à votre connaissance.

Ces procédures de contrôle interne sont complétées par des contrôles externes indépendants :

- un Commissaire aux Comptes qui audite et vérifie les comptes de la SCPI ;
- un dépositaire qui, pour l'essentiel, contrôle les flux financiers au sein de la SCPI au passif (souscription et cession de parts), à l'actif (achat et vente d'immeubles) et en termes d'exploitation (loyers, charges et travaux) ;

- un expert immobilier indépendant chargé de déterminer la valeur de chacun des immeubles de la SCPI.

Une prévention des conflits d'intérêts

Afin de satisfaire aux obligations réglementaires et de répondre au mieux aux intérêts des associés, PERIAL a recensé les potentielles situations de conflits d'intérêts. Leur prévention constitue l'un des contrôles majeurs de la fonction conformité et contrôle interne.

Ainsi les critères d'affectation des investissements aux différents fonds gérés sont vérifiés au regard de la stratégie d'investissement et des disponibilités financières de chaque fonds.

Les conditions de recours aux services des filiales de PERIAL dans la gestion des immeubles de vos SCPI sont encadrées, contractualisées, documentées et contrôlées. Vos SCPI mandatent divers gestionnaires, au nombre desquels figure PERIAL Property Management pour la gestion technique des immeubles. PERIAL Property Management gère ainsi, de manière non exclusive, certains des actifs situés en régions parisienne, toulousaine, bordelaise ou nantaise. PERIAL Développement peut effectuer des travaux de construction ou rénovation d'immeubles composant le patrimoine des SCPI voire, de manière exceptionnelle, acheter ou vendre des actifs aux SCPI.

Concernant les opérations soumises au dispositif de prévention des conflits d'intérêts applicable notamment aux transactions conclues entre la SCPI et une entité du groupe PERIAL, l'exercice 2018 a donné lieu aux résultats de contrôles suivants :

PERIAL Property Management a perçu, en sa qualité de syndic et gérant de divers immeubles détenus par PF Grand Paris des honoraires d'un montant de 632 420 € TTC correspondant à une prestation de gestion technique. Le montant de cette rémunération, correspondant à des conditions de marché, est refacturé aux locataires des immeubles et reste à la charge de PF Grand Paris en cas de vacance.

La politique de gestion des conflits d'intérêts peut être obtenue sur simple demande auprès de la société de gestion. www.perial.com/contact/

Des procédures claires de gestion du risque

PERIAL a mis en place les procédures adéquates pour identifier, mesurer et contrôler les risques financiers (liquidité, contrepartie, marché). La fonction de gestion du risque veille, à périodicité fixe, au respect des ratios réglementaires et de bonne gestion qui ont été définis pour l'actif, le passif et l'endettement des SCPI. Dans le cadre de cette fonction, une attention particulière est portée à la liquidité de ce placement. Divers ratios ont, par ailleurs, été définis afin de pondérer le poids d'un immeuble, d'un locataire ou d'un loyer à l'échelle du patrimoine immobilier et de ses revenus. Le poids des souscripteurs de parts est par ailleurs également suivi par un ratio. Ces mesures ont pour objet d'assurer, outre la bonne gestion des SCPI, la meilleure liquidité possible à ce placement immobilier, qui dépend de l'existence d'une contrepartie à la souscription ou à l'achat. Des procédures spécifiques ont, de surcroît, été définies afin d'anticiper ou gérer autant que possible une éventuelle insuffisance de liquidité. PERIAL a ainsi déployé un dispositif de suivi périodique avec notamment la réalisation de stress-tests de liquidité, dans des conditions de marchés normales ou exceptionnelles.

A la clôture de l'exercice 2018, les limites fixées pour gérer les risques financiers de votre SCPI étaient respectées et ne faisaient pas apparaître de dépassement.

Une politique de rémunération transparente

PERIAL attache une réelle importance au respect de l'ensemble des dispositions en matière de rémunération figurant dans la directive 2011/61/UE du 8/06/2011, concernant les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs (« Directive AIFM »).

Aussi, PERIAL a mis en place une politique de rémunération applicable aux collaborateurs dont les fonctions sont

susceptibles d'influencer le profil de risque des FIA ou de la Société de Gestion.

Le comité des rémunérations mis en place a pour mission d'apprécier les politiques et pratiques de rémunération et les incitations créées pour la gestion des risques. Il se tient au moins une fois par an. Le montant total des rémunérations versées par PERIAL Asset Management pour l'exercice 2018 a représenté 5 186 743,37 € pour un effectif moyen de 80,33 ETP (Équivalent Temps Plein) dont 993 156,1 € en part variable. Il est précisé que cette rémunération couvre les activités de distribution et gestion pour l'ensemble des fonds gérés par PERIAL Asset Management soit, à ce jour, 3 SCPI, 2 OPCI et 2 mandats séparés.

S'ajoute à ce montant, la rémunération allouée aux collaborateurs du groupe PERIAL qui fournissent un support aux équipes de PERIAL Asset Management en matières financière, juridique, de développement durable, technique, fiscale, ressources humaines, marketing et informatique.

Des informations plus précises sur la politique de rémunération de PERIAL sont disponibles auprès de la société de gestion. www.perial.com/contact/

Une provenance des fonds contrôlée

Le contrôle de la provenance et de la destination des fonds investis en SCPI est exercé avec une grande vigilance. Des contrôles sont effectués sur les dossiers de souscription et achat de parts de SCPI en fonction de critères prédéfinis.

Des associés informés

Pour assurer votre information, une synthèse des activités de vos SCPI tant à l'actif (acquisitions et cessions d'actifs immobiliers, situation locative, travaux et événements majeurs) qu'au passif (collecte de capitaux, liquidité de votre placement) ainsi que leur traduction financière et comptable sont données dans différents documents et au travers de différents supports (bulletin trimestriel, rapport annuel, site internet).

PERIAL Asset Management présente également ses travaux au Conseil de Surveillance des SCPI qui est réuni trimestriellement.

La note d'information des SCPI, remise lors de la souscription, détaille également le fonctionnement des SCPI.

Un contrôle comptable et financier des SCPI

Le contrôle comptable et financier interne des opérations intéressants les SCPI gérées par PERIAL Asset Management a pour objectif de :

- garantir la fiabilité des enregistrements comptables en termes d'exactitude et d'exhaustivité ;
- promouvoir un reporting financier présentant un degré satisfaisant de pertinence ;
- produire des comptes annuels en conformité avec la réglementation en vigueur.

LA RESPONSABILITÉ SOCIÉTALE AU CŒUR DES PRIORITÉS PERIAL

PERIAL est signataire des **Principes de l'Investissement Responsable (PRI)** des Nations Unies, initiative internationale visant à promouvoir l'intégration des enjeux **Environnementaux, Sociaux et de bonne Gouvernance (ESG)** dans les domaines de l'investissement et de la gestion d'actifs. Avec l'ASPIM, Association professionnelle dont PERIAL est membre, le groupe participe également à la création d'un **label Investissement Socialement Responsable (ISR)** en immobilier. Afin d'ancrer ces engagements au cœur de sa stratégie, PERIAL a élaboré une **Charte de Responsabilité Sociétale du groupe** et entend décliner cette politique au sein de chacune des SCPI gérées. Ce déploiement sera réalisé de manière progressive en intégrant les attentes et intérêts de ses parties prenantes sur le long terme.

La fiabilité des informations comptables et financières est confortée par un ensemble de règles, de procédures et de contrôles. Le traitement des informations comptables est assuré par les logiciels suivants :

- «PREMIANCE», pour la comptabilité générale, intégré au système de gestion des immeubles ;
- «UNICIA», pour la gestion des parts.

PERIAL certifiée ISO 9001



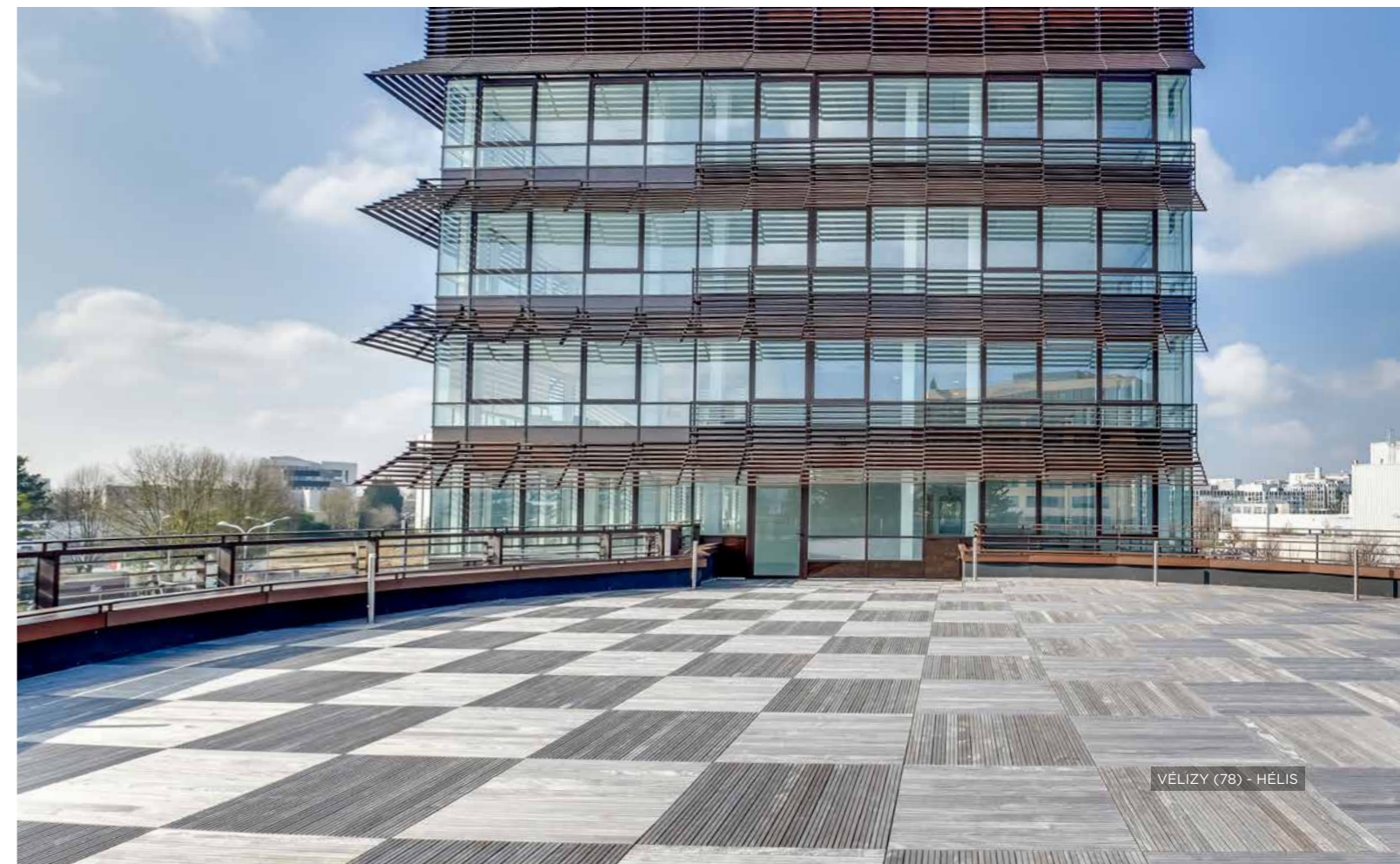
En outre, PERIAL Asset Management s'est engagée, depuis 2001, dans une démarche orientée autour de la qualité. Celle-ci vise la satisfaction des associés des SCPI PERIAL et celle des locataires des immeubles composant leurs patrimoines. En 2018 encore, l'AFNOR a reconnu à PERIAL la certification ISO 9001 norme 2015. Cette norme est fondée sur sept principes de management de la qualité.

REFONTE DES STATUTS ET MODERNISATION

Cette année, comme vous pourrez le constater, le nombre de résolutions proposées lors de l'Assemblée Générale est plus important que les années précédentes. Ces modifications répondent à une double attente relativement aux statuts de la SCPI :

- rationaliser la documentation en l'harmonisant, afin d'en simplifier la lecture, et
- moderniser les statuts en permettant, notamment, d'améliorer les services digitaux proposés aux associés.

Cette modernisation est rendue possible par la nouvelle réglementation et notamment la modification du Règlement Général de l'Autorité des Marchés Financiers intervenue le 22 février 2019 qui met à la disposition des SCPI de nouveaux outils afin de gagner en efficacité dans la relation avec les associés.



VÉLIZY (78) - HÉLIS

PERIAL, ACTEUR IMMOBILIER RESPONSABLE

Depuis 2016, PERIAL est résolument engagé dans la généralisation de l'intégration des **critères Environnementaux, Sociétaux et de Gouvernance (ESG)** dans ses prises de décisions.

Qu'il s'agisse d'actes de gestion, d'investissements ou de gouvernance, l'objectif consiste à renforcer l'impact positif du groupe en tant qu'acteur immobilier de long terme.

À ce titre, PERIAL élabore sa matrice de matérialité qui permettra, une fois traduite en actions opérationnelles, de mieux **identifier et prioriser ces enjeux ESG.**

Au niveau opérationnel, le groupe s'est d'ores et déjà doté d'outils permettant d'intégrer concrètement les enjeux ESG dans ses processus d'acquisition et de gestion des actifs. L'organisation du groupe PERIAL est de plus en plus orientée vers la satisfaction des clients, et l'engagement de toutes les parties prenantes.

Un « pré-screening » ESG est par exemple menée sur l'ensemble des actifs en cours d'étude afin d'identifier les principaux risques et opportunités ESG. Les actifs retenus

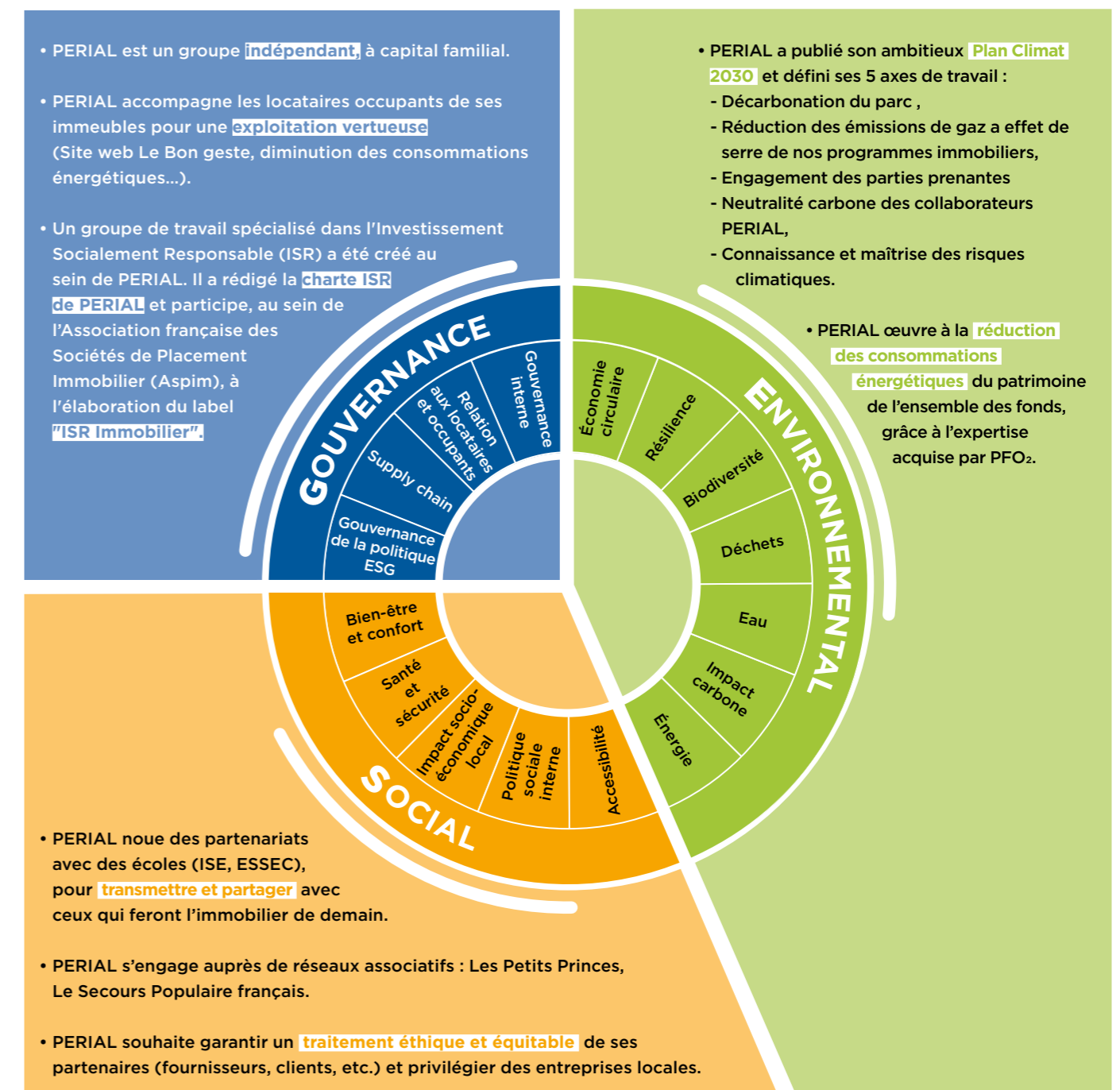
pour l'investissement sont ensuite évalués par le biais d'une **grille comprenant plus de 200 critères d'analyse** (à découvrir sur le site www.perial.com) permettant de fournir une image précise de leurs performances environnementales, sociétales et de gouvernance et de définir les plans d'actions associés.

En phase de gestion, PERIAL veille au bon déploiement des plans d'actions définis, notamment au niveau environnemental.

La transparence étant un prérequis, le groupe PERIAL reportera dès 2019 annuellement de cet engagement à travers le rapport annuel de la SCPI et ses annexes.

PERIAL, un engagement durable

PERIAL définit une stratégie de prise en compte des critères Environnementaux, Sociétaux et de Gouvernance (ESG) globale, déclinée sur chacune de ses activités en prenant en compte leurs spécificités



AU DIAPASON DU PLAN CLIMAT 2030 DE PERIAL

Bénéficiant d'un dynamisme porteur depuis sa réouverture en 2017, la SCPI PF Grand Paris place désormais la problématique du développement durable au cœur de sa stratégie de gestion. PERIAL Asset Management a réalisé cette année la première cartographie environnementale du patrimoine de la SCPI. Les chiffres et informations publiés ici sont donc établis sur ce périmètre.

La mise en œuvre du Plan Climat 2030 du groupe PERIAL est également un levier de décarbonation de l'exploitation des immeubles gérés, mais aussi d'amélioration de leur résilience aux risques liés au changement climatique.

Un nouvel élan réglementaire

Après l'instabilité réglementaire de l'année 2017, 2018 a permis de redonner de la visibilité au secteur immobilier. Publiée au Journal Officiel en novembre 2018, la Loi ELAN (Evolution du Logement, de l'Aménagement et du Numérique) réaffirme la volonté de l'Etat d'orienter l'immobilier tertiaire vers des hautes performances, environnementales en général et énergétiques en particulier. Corrigeant les errements 2017 du Décret Tertiaire, la loi clarifie aujourd'hui les ambitions pour les décennies à venir.

1. En 2030, le parc tertiaire français concerné devra avoir diminué de 40% sa consommation énergétique, et cela sur tous les usages du bâtiment. Traiter ainsi, dans la loi, de la performance réelle et non pas des consommations théoriques modélisées à la construction d'un bâtiment ou via de complexes audits, confirme la conviction des sociétés de gestion précurseurs telles que PERIAL Asset Management.

2. Le secteur devra réduire ses consommations de 50% en 2040 et de 60% en 2050. Nous avons donc de la visibilité pour agir dans la durée, anticiper les coûts et les lisser dans le temps, tout en visant des créations de valeur par ce pilotage proactif.

Anticipant ces impacts, PF Grand Paris bénéficie aujourd'hui de l'expérience des équipes de PERIAL Asset

Management pour en maîtriser les risques et générer ainsi une valeur durable.

Mise en place d'une cartographie environnementale

Nous vous annonçons, il y a deux ans, le déploiement de nos méthodologies et outils d'energy management sur la SCPI. 2017 a vu la mise en place des outils méthodologiques pour, en 2018, être en capacité de produire la première cartographie environnementale de PF Grand Paris.

Celle-ci est réalisée conformément à notre Manuel d'Energy Management, disponible sur www.PERIAL.com, et suit les standards méthodologiques les plus rigoureux du marché.

Une stratégie Environnementale, Sociétale et de Gouvernance

En 2017, votre société de gestion s'est engagée dans une démarche d'intégration des critères Environnementaux, sociétaux et de Gouvernance (ESG) notamment à travers la signature des PRI (Principes pour l'Investissement Responsable) de l'ONU. C'est dans cette logique que PF Grand Paris s'est dotée d'une stratégie ESG intégrant les enjeux



PARIS (75) - YVOIRE

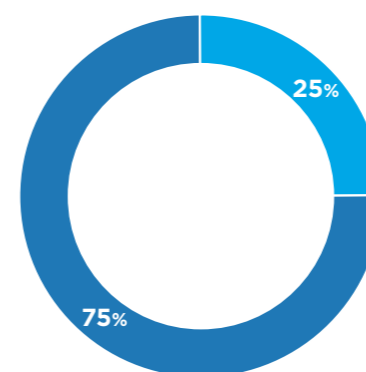
du Grand Paris autour de trois axes majeurs de progrès :

1. Maîtriser l'empreinte carbone du fonds.
2. Faciliter la mobilité des occupants.
3. Développer la dimension servicielle du bâtiment.

Afin d'évaluer les performances du patrimoine de la SCPI sur ces différents enjeux, nous avons conduit une analyse sur les actifs de bureaux qui entrent également dans le périmètre de la cartographie environnementale.

Par sa stratégie de valorisation d'actifs et d'acquisition, PERIAL Asset Management atteint un taux de 25% d'immeubles certifiés au sein de son patrimoine cartographié. Sur des immeubles spécifiquement ciblés, ces démarches permettent de valoriser le travail accompli et de mobiliser les parties prenantes autour d'un enjeu partagé. Les projets initiés en 2017 sur le patrimoine devraient mener à la certification en exploitation de plusieurs immeubles dans les trois années à venir.

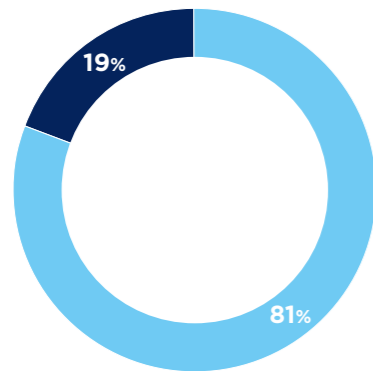
Certifications



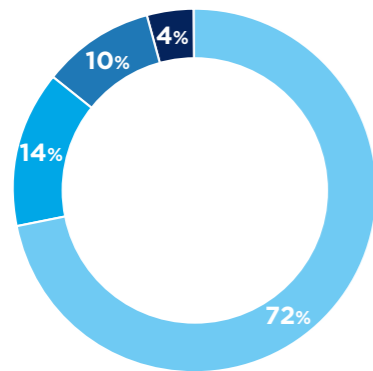
TAUX DU PATRIMOINE CARTOGRAPHIÉ, LABELLIÉ OU CERTIFIÉ (en valeur vénale au 31/12/2017)
● Certifié labellisé ● Non certifié

EXEMPLES DE CRITÈRES DE PERFORMANCE EXTRA FINANCIERS

- 77% des immeubles sont situés à moins de 500m des transports en commun
- 38% des immeubles sont situés à moins de 500m des grands axes routiers
- 13% des immeubles sont équipés d'une borne de recharge pour véhicules électriques
- 58% des immeubles sont situés à proximité de pistes cyclables et 25% sont équipés de facilités pour les cyclistes (douches, emplacement vélos, etc.)
- 87% des immeubles sont situés à moins de 500m des commerces et restaurants
- 72% des immeubles sont situés à proximité d'un parc
- 51% des immeubles disposent d'espaces extérieurs aménagés



RÉPARTITION PAR RT DES UNITÉS DE GESTION ACQUISES EN 2018 (en valeur vénale)



RÉPARTITION PAR RT DU PATRIMOINE CARTOGRAPHIÉ (en valeur vénale)

● Hors RT ● RT 2000 ● RT 2005 ● RT 2012

Les immeubles acquis en 2018, non soumis à réglementation thermique ont déjà fait l'objet de rénovations lourdes et ont majoritairement fait l'objet d'un process de certification.

Les certifications visent à valoriser les efforts de gestion au quotidien ainsi que l'image des locataires concernés. Elles permettent de faire ressortir les bonnes pratiques de l'exploitation des immeubles. Ce sont des démarches qui encouragent l'amélioration continue des performances, pour lesquelles PERIAL engage pleinement les locataires.

Prise en main responsable

Le 1er février 2018 : PF Grand Paris s'est portée acquéreur au Bourget (93) de l'ensemble immobilier tertiaire « M² » d'une surface de près de 22 000 m².

Dès les premiers mois suivant cette acquisition, avec le concours de PERIAL Property Management, PERIAL Asset Management s'est efforcé d'associer les locataires à une démarche d'amélioration des performances énergétiques de l'immeuble, via notamment la tenue d'un comité vert et l'inscription du bâtiment au concours CUBE 2020 (cube2020.org). Cette dynamique a été l'occasion d'échanger avec les occupants sur les bonnes pratiques et de partager des retours d'expérience de part et d'autre.



DÉCRYPTAGE

Les Réglementations Thermiques (RT) sont des blocs réglementaires et techniques qui cadrent la manière de construire des immeubles durant des périodes de temps données. Ces RT induisent donc des caractéristiques générales performancielles globalement proches pour tout immeuble d'une même génération. Aussi, ces RT peuvent être utilisées pour qualifier l'âge moyen d'un patrimoine et sont un indicateur du niveau d'obsolescence technique potentielle d'un bâtiment.

- Les immeubles dont les permis de construire ont été déposés entre 2001 et 2006 sont soumis à la **RT 2000**.
- Les immeubles dont les permis de construire ont été déposés entre 2006 et 2013 sont soumis à la **RT 2005**.
- Les immeubles dont les permis de construire ont été déposés à partir de 2013 sont soumis à la **RT 2012**.

La limite à cet exercice est l'ensemble des particularités et externalités agissant sur un immeuble en particulier (climat, densité d'occupation, qualité d'exploitation, activité exercée dans les lieux, niveau de services, etc.) L'ensemble de ces points faisant de chaque immeuble son propre prototype.

Les actions concrètes et pragmatiques mises en place ont porté sur :

- l'optimisation des plages horaires de fonctionnement des équipements de production de chaud et d'éclairage en veillant à maintenir le confort des occupants,
- la mise en conformité de la gestion des déchets (5 flux),
- l'installation de ruches en toiture terrasse et des animations autour de l'apiculture.

En moins d'un an, une baisse de 11% des consommations a été constatée, soit une économie de plus de 14 000 € TTC. En plus des économies réalisées au niveau des charges de l'immeuble, cette démarche a créé un véritable lien de confiance avec les locataires.

Achat d'énergie : une stratégie à performance durable

PERIAL Asset Management centralise depuis maintenant trois ans l'achat d'énergie pour l'ensemble des parties communes et lots vacants de la SCPI. Durant cette période, c'est une économie moyenne de 14% qui a été réalisée sur les coûts de fourniture d'électricité. Si ce gain bénéficie directement aux occupants des immeubles, il permet aussi de réduire le coût des charges en cas de locaux vacants et donc de préserver le rendement du fonds. PERIAL Asset Management a également réaffirmé son choix durable de soutenir la filière européenne d'énergie renouvelable en couvrant 100% de la consommation d'électricité par des garanties d'origine renouvelable auprès du fournisseur ENGIE.

PF Grand Paris : vers une nouvelle ère décarbonée

Depuis l'Accord de Paris adopté le 12 septembre 2015, orientant les Etats sur un objectif commun de limitation de la hausse des températures globales à 2°C, les acteurs du secteur immobilier se sont peu à peu mobilisés. Leur mobilisation est d'autant plus nécessaire que l'immobilier est le second secteur économique le plus émetteur de gaz à effet de serre, derrière celui des transports. Il est aussi le seul parmi les principaux secteurs à ne pas avoir progressé ces dix dernières années.

Par ailleurs, notre activité immobilière héberge la quasi-totalité des autres activités économiques. Une action à grande échelle sur le parc existant est donc capitale. Il en va de la résilience de notre sous-jacent ainsi que du rendement des investissements.

L'ambition de PERIAL est de relever ce défi et de dépasser la législation en vigueur et à venir.

La stratégie nationale bas carbone de l'État français fixe actuellement pour le secteur du bâtiment, par rapport à 2013, un objectif de réduction de 54% des émissions de gaz à effet de serre à horizon 2028, et de 87% à horizon 2050. Par ailleurs, le Plan Climat de la France fixe pour objectif la neutralité carbone en 2050, une ambition plusieurs fois réaffirmée par le gouvernement. Ce plan guidera donc l'ensemble des réglementations à venir.

Animé de l'esprit pionnier qui la caractérise, PERIAL Asset Management ambitionne de faire de la SCPI Grand Paris un fonds précurseur en termes de stratégie Climat.

La Société de Gestion vise ainsi, d'ici 2030 par rapport à 2015, une réduction de 60% des émissions de gaz à effet de serre liées aux consommations énergétiques des parties communes et privatives.



Le Plan Climat est disponible !
Téléchargez-le sur PERIAL.com : <https://www.perial.com/actualites/perial-publie-son-plan-climat-2030>

Retrouvez tous les engagements de la SCPI dans le Plan Climat PERIAL sur perial.com

Émissions de CO ₂ /m ² liées aux consommations énergétiques des parties communes et privatives du parc immobilier par rapport à 2015	- 60%
Émissions de CO ₂ /m ² livré sur les opérations de rénovation par rapport aux standards du secteur	- 10%
Parties prenantes (locataires, prestataires, etc.) engagées dans notre démarche	100%
Immeubles gérés représentés dans la cartographie des risques climatiques	100%



ORGANES DE DIRECTION ET DE CONTRÔLE

Société de gestion de portefeuille

PERIAL ASSET MANAGEMENT
SAS au capital de 495 840 €
(Associé unique PERIAL SA)
Siège Social : 9, rue Jadin 75017 PARIS
Agrément AMF n° GP 07000034
775 696 446 RCS Paris

DIRECTION

Monsieur Éric COSSERAT,
Président
Monsieur Yann GUIVARC'H,
Directeur Général

INFORMATION

Madame Lucia GIL,
Responsable service clients
Tél. : 01.56.43.11.11
E-mail : infos@perial.com

COMMISSARIAT AUX COMPTES

COGETEC
SECA FOREZ
Commissaire aux Comptes titulaire
FINEXSIS AUDIT
Laurent BECUWE
Commissaire aux Comptes suppléant

PF Grand Paris

Société Civile de Placement Immobilier
à capital variable
Adresse : 9, rue Jadin - 75017 Paris
N° Visa AMF : 17-39 du 05/09/2017
actualisé en avril 2018
784 826 257 RCS Paris

Dépositaire

Société CACEIS Bank France

Expert Immobilier

Société CREDIT FONCIER EXPERTISE

Commissariat aux Comptes

Société B&M Conseils,
Commissaire aux comptes titulaire
Monsieur Bernard LABOUESSE,
Commissaire aux comptes suppléant

Conseil de Surveillance

PRÉSIDENT

Monsieur Jean PITOIS

VICE-PRÉSIDENTE

Madame Dany PONTABRY,
Société ISIS

MEMBRES

- AVIVA VIE
représentant permanent : Benoît POZZO DI BORGIO,
- AXA France VIE
représentant permanent : Arnaud Lehuede,
- Jacques BARDIN,
- Fabrice BONGIOVANNI,
- Marc GENDRONNEAU,
- Société MANDDCIE
représentée par Hugues Missonnier,
- Damien VANHOUTTE,

INFORMATIONS

3 mandats viennent à expiration avec la prochaine
Assemblée Générale de juin 2019, ceux de Messieurs
PITOIS, BARDIN et VANHOUTTE.

Candidatures (nombre total de candidatures : 14) :

- Monsieur PITOIS
- Monsieur VANHOUTTE
- 12 autres candidats

Rémunération du Conseil de Surveillance

Depuis l'exercice 2013, la rémunération annuelle globale
des membres du conseil est fixée à **12 000 €**. Nous vous
proposons de passer cette rémunération à **15 000 €** euros
en 2019 et d'autoriser, comme auparavant, le rembourse-
ment des frais de déplacement.

RAPPORT DE GESTION

L'ANNÉE DE TOUS LES RECORDS POUR L'IMMOBILIER

En 2018, la croissance de l'économie mondiale est toujours solide mais a montré des premiers signes de ralentissement. Elle s'établit à 3,7%, tandis que les prévisions pour 2019 ont été infléchies à 3,5% par l'OCDE, conséquence de la baisse des échanges commerciaux provoquée par la hausse des droits de douane décidée par les Etats-Unis et la Chine.

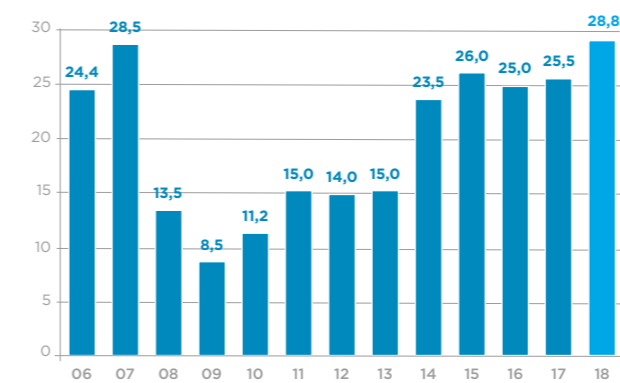
Côté français, la croissance a ralenti au 4^{ème} trimestre pour s'établir à 1,5% en rythme annuel. Les anticipations pour 2019 font consensus à un niveau sensiblement équivalent.

Ce tassement de la croissance mondiale et le ralentissement en Europe nous font penser qu'une hausse des taux longs ne sera pas à l'ordre du jour en 2019 et nous n'anticipons donc pas de remontée des taux de rendement immobilier.

28,8

MILLIARDS D'EUROS
ONT ÉTÉ INVESTIS
EN IMMOBILIER D'ENTREPRISE
EN FRANCE

Un marché de l'investissement au sommet



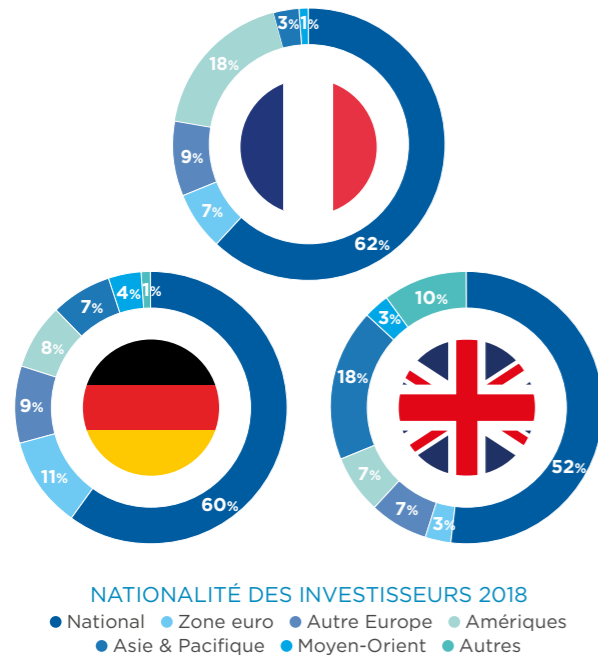
ÉVOLUTION DES VOLUMES INVESTIS EN FRANCE
(en milliards d'euros)

Sources : Immostat / Crédit Foncier Immobilier

L'investissement en immobilier d'entreprise poursuit sa dynamique puisque 28,8 milliards d'euros ont été investis en 2018. Un record historique qui affiche une hausse de 13%, versus les 25,5 milliards d'euros de 2017. Cette hausse significative s'explique par une part plus importante des investisseurs étrangers qui plébiscitent la stabilité et les perspectives du marché français, une part passée de 27% en 2017 à 38% en 2018.

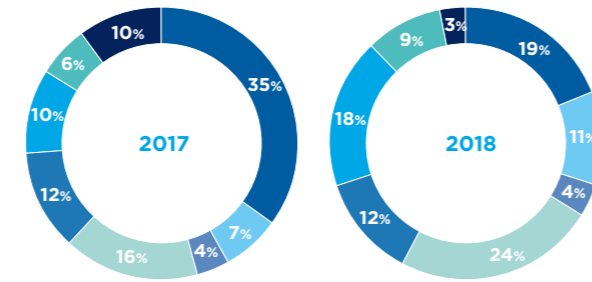
À noter également la progression des grosses transactions, avec plus de 80 opérations de plus de 100 millions d'euros en 2018, ce qui représente un volume global de 19,2 milliards d'euros et les deux tiers des investissements annuels.

Les bureaux restent la classe d'actifs privilégiée par les investisseurs. Ils concentrent près des trois quarts des montants investis et affichent une hausse de 18 % par rapport à



Les taux de rendement prime restent stables, à un niveau historiquement bas

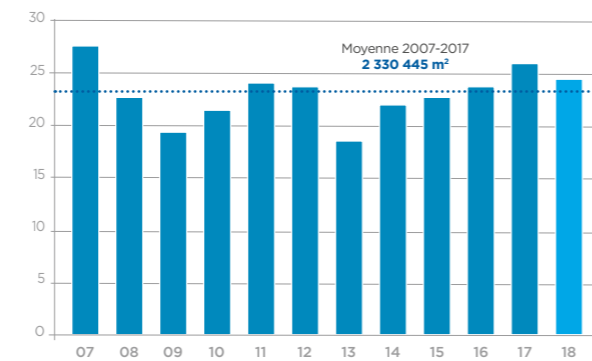
Les taux de rendement "prime" en bureaux ont très peu évolué, ayant déjà atteint des niveaux très bas. Ainsi, le taux "prime" bureaux pour le quartier central des affaires (QCA) parisien s'établit autour de 3%.



Sources : Immostat / Crédit Foncier Immobilier

Une demande placée en Île-de-France toujours forte

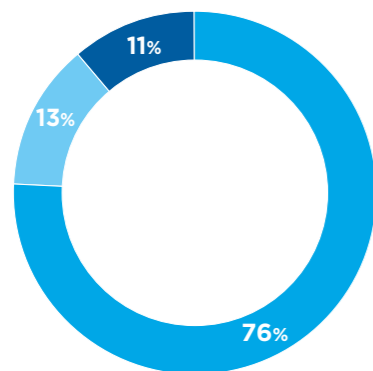
Durant l'année 2018, plus de 2,5 M de m² ont été commercialisés, un résultat en retrait de 5 % par rapport à 2017 qui marquait une année record. Il s'agit néanmoins de la deuxième meilleure année depuis 2008. L'activité locative, qui s'est tassée au 4^e trimestre 2018, a été portée par une confiance retrouvée des entreprises.



Sources : Immostat / Crédit Foncier Immobilier

2017, un volume élevé en perspective historique, porté par 27 transactions supérieures à 200 millions d'euros, toutes réalisées en Île-de France à l'exception des deux portefeuilles Eurosic concernant des actifs régionaux.

La désaffection pour le secteur du commerce s'intensifie avec seulement 3,6 milliards d'euros, un volume en baisse constante depuis 2014 qui avait atteint un sommet de 7 milliards d'euros.



Sources : Crédit Foncier Immobilier

En Île-de-France, 23 milliards d'euros ont été investis en 2018. Une hausse significative de 43% sur un an, largement dues aux grandes transactions.

Le secteur de Paris Centre Ouest (1er, 2e, 8e, 9e, 16e et 17e arrondissements) a été particulièrement prisé par les investisseurs et a représenté 35% des volumes recensés dans la région en 2018.

Le taux de vacance a poursuivi son repli au 4^e trimestre, s'établissant à 1,8 % dans le QCA en fin d'année dernière, un niveau bas jamais atteint par le passé. Cette tension très forte sur le marché parisien continue à induire une hausse des loyers, à Paris principalement mais aussi dans le reste de l'Île-de-France par un effet de contagion dû à la rareté de l'offre.

La pertinence d'une stratégie d'investissement axée sur le bureau en Île-de-France est donc toujours aussi forte et devrait pouvoir permettre à PF Grand Paris de continuer à délivrer de belles performances.



LE CHIFFRE

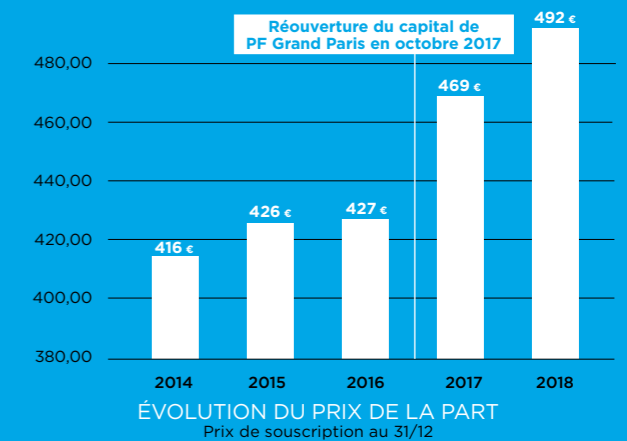
8 %

HAUSSE DU LOYER PRIME DANS PARIS CENTRE OUEST EN 2018

2018

Dividende 2018
21 € / part

Les chiffres significatifs	2018
Nombre de parts	1 370 607
Prix Acquéreur au 01/01	469 €
Prix Acquéreur au 31/12	492 €
Prix de retrait au 31/12	445,26 €
Montant annuel des transactions sur le marché	106 171 609 €
Nombre de parts souscrites	222 627
PMP (Prix de part acquéreur moyen)	476,90 €
VPM (Variation du prix moyen de la part)	3,65%



RENDEMENT 2018

4,40%

Le rendement correspond au DVM qui est un indicateur de performance. Il s'agit du ratio entre le dividende brut distribué par part et le prix moyen de la part sur l'année.

TRI 15 ANS

9,31%

Le Taux de Rendement Interne est un indicateur qui renseigne sur la performance globale : il prend en compte les revenus distribués et l'évolution du prix de la part. Il correspond au taux de rentabilité annualisé dans une période donnée, 5 ans, 10 ans ou 15 ans.

PRIX DE SOUSCRIPTION

492€

Le prix de la part de PF Grand Paris est passé de 469€ à 492€ le 2 mai 2018, soit une revalorisation de 4.90%. Les expertises réalisées sur la valeur du patrimoine de la SCPI en 2018 ont justifié cette revalorisation.

15 409

investisseurs et épargnants font confiance à PF Grand Paris

674

MILLIONS D'EUROS DE CAPITALISATION

Les performances passées de la SCPI PF Grand Paris ne préjugent pas des performances futures.

Pour en savoir plus : pfgrandparis.perial.fr

PF GRAND PARIS, L'ANNÉE DU SUCCÈS

LES POINTS CLÉS

- 7 acquisitions réalisées en 2018 dans le Grand Paris
- Un prix de part revalorisé de 469 € à 492 €
- 106 M€ de collecte en 2018

2018, année de reconquête pour PF Grand Paris, a été marquée par une amélioration notable de ses performances

dans un marché global qui a vu les rendements des SCPI bureaux baisser en moyenne de 3,6% (source IEIF). La pertinence d'une stratégie d'investissement centrée sur l'Île-de-France a été validée par l'intérêt marqué des investisseurs et la croissance de la collecte. Ainsi **26,5 M€** ont été collectés entre octobre (date de réouverture du capital de PF Grand Paris) et décembre 2017, et plus de **106 M€** sur l'année 2018.

Cette collecte dynamique a permis de continuer le développement de la SCPI en adéquation avec sa stratégie d'investissement, c'est-à-dire en profitant des opportunités offertes par l'investissement dans la région Île-de-France. Au total, **154 M€** ont été investis sur l'année 2018 grâce à **94 M€** de collecte nette.

Sept actifs de bureaux ont été acquis, tous situés en Île-de-France dans des marchés locatifs établis de premier plan, pour un rendement moyen de 5,18%. Deux acquisitions ont été réalisées dans Paris et cinq dans le Grand Paris.

Sur cette bonne lancée, la valeur de la part a d'ailleurs été revalorisée au cours de l'année 2018, à 492 € contre 469 € auparavant, pour prendre en compte l'appréciation du patrimoine sous-jacent, soit une revalorisation de 4,90%.

Dans ces conditions, le résultat comptable par part en jouissance s'établit à **24,02 €** contre **20,94 €** en 2017, soit une augmentation de 14,71%. **Ces bons résultats ont permis d'augmenter la distribution à 21 € par part en jouissance**

contre 20 € l'année dernière, soit une augmentation de 5%.

Le résultat courant permet d'honorer en totalité la distribution et a un impact très positif sur le compte de report à nouveau qui s'élève à **4,92 €**, équivalant à 85 jours par part en jouissance contre **1,98 €** à fin 2017.

Au final, PERIAL vous a donc délivré en 2018 une performance totale pour PF Grand Paris de 9,30%. Ces excellents résultats marquent l'engagement de notre Société de Gestion à créer durablement de la performance pour les porteurs de parts dans un marché sous tension.

Les équipes de PERIAL Asset Management se sont parallèlement mobilisées toute l'année pour améliorer le Taux d'Occupation Financier (TOF) qui atteint 88,36% à la fin de l'année 2018.

Perspectives 2019

La SCPI est sur une dynamique de croissance des résultats. C'est pourquoi nous avons augmenté la fourchette de dividende qui se situe, pour 2019, entre **21 €** et **22 €**. Nous ajusterons la distribution sur l'acompte du 4^e trimestre en fonction du résultat 2019.

Nous continuerons à investir dans des immeubles de bureaux situés dans des marchés locatifs établis d'Île-de-France tout en profitant des opportunités suscitées par la dynamique du Grand Paris. Nous avons également décidé de mener une stratégie d'arbitrage ciblée afin de vendre, sur les prochaines années, les actifs situés hors de la région parisienne.

Situation des placements

Financements

Trois financements pour un montant de **70 M€** ont été mis en place avec LCL, CADIF et la banque PALATINE. Deux de ces financements sont des emprunts court terme, c'est-à-dire une anticipation sur la collecte planifiée. L'objectif est, tout au long de l'année, de pouvoir réaliser des acquisitions en anticipation de la collecte et ainsi créer de la valeur pour les porteurs de parts. Ces emprunts permettent, grâce à l'effet de levier, de bénéficier du différentiel de taux entre le rendement locatif des immeubles et le coût de la dette très faible ces dernières années. Le taux moyen de l'ensemble des emprunts contractés par PF Grand Paris s'établit à 1,5%. Au 31 décembre 2018, le niveau d'endettement global de la SCPI est de 16,2%, ce qui nous permet d'améliorer le rendement distribué tout en conservant un niveau de risque limité.

Cessions

Les ventes sur l'exercice 2018 ont représenté la somme de **34 343 560 €** net vendeur et ont donné lieu à une légère moins-value de **238 630 €**.

Situation locative

Relocations 2018

Les surfaces relouées en 2018 comptent 21 relocations et représentent 3 437 m² pour un loyer annuel HT de **525 K€**. La durée moyenne des franchises de loyer accordées aux nouveaux locataires est de 6 mois. Lorsque la Société de Gestion accorde une franchise, celle-ci fait l'objet d'un lissage sur la durée ferme d'engagement afin de garantir un revenu constant et immédiat. La principale relocation est celle de BEAUVAU CAPITAL sur l'immeuble PARIS ARTOIS (75), qui a pris à bail une surface de 221 m² pour un nouveau loyer annuel de **117 K€**.

Les congés reçus en 2018

Les congés au cours de cet exercice représentent une surface de 15 997 m² et un loyer annuel HT d'environ **2,7 millions d'euros**. Les équipes de PERIAL Asset Management font au mieux pour anticiper de façon optimale les éventuels départs de locataires et limiter ainsi les événements non pris en compte dans les prévisions.

Les congés les plus significatifs portent sur les immeubles MACON (71) avec la libération de Direccte Bourgogne sur 1 451 m² et de Marin's International sur l'immeuble PARIS Yvoire (93) pour un loyer annuel de 209 K€ sur une surface de 656 m².

Les renouvellements de baux

12 baux ont été renouvelés au cours de l'exercice, portant sur 2 643 m². Le loyer annuel HT de ces baux est d'environ **536 K€**.

Les principaux renouvellements sont ceux de SIG COMBI-BLOC à Asnières sur Seine (92), qui s'est maintenu dans le cadre d'un bail commercial 3/6/9 sur 599 m² pour un nouveau loyer annuel de **122 K€**, et de CERP sur l'immeuble PARIS CALAIS pour un loyer annuel de **120 K€** sur une surface de 421 m².

Les renégociations de baux

19 baux ont été renégociés portant sur une surface totale de 10 822 m². Le volume des nouveaux loyers, représente un montant annuel HT de **1,9 M€**.

Des renégociations significatives ont notamment eu lieu à Bernin (38) avec le DEPARTEMENT DE L'ISERE, sur 2 441 m² et pour un loyer de **345 K€**, et également avec PROSODIE sur une surface de 1 005 m² au sein de l'immeuble BOU-LOGNE GALLIENI (92) pour un loyer annuel de **316 K€**.

Chiffres et informations clés

PF Grand Paris	
Surface m ²	289 572 m ²
Nombre immeubles	126
Nombre locataires	520
Taux d'Occupation Financier au 4 ^e trimestre 2018	88,36 %

* **Taux d'Occupation Financier (TOF)** : division du montant total des loyers et indemnités d'occupation facturés ainsi que des indemnités compensatrices de loyer par le montant total des loyers facturés dans l'hypothèse où l'intégralité du patrimoine de la SCPI serait louée.

Les expertises

Le patrimoine immobilier de PF Grand Paris fait l'objet d'une analyse permanente : technique, financière, commerciale et prospective. Elle permet de planifier les travaux et les arbitrages à effectuer, de décider de la stratégie d'investissement des fonds.

En 2018, la valeur d'expertise globale du patrimoine, nette de tous droits et charges, est de :

751 730 176 € (623 095 000 € en 2017).

La variation globale des valeurs d'expertise par rapport à 2017 est de +21% au global et de +3,5% à périmètre constant. Globalement les valeurs d'expertise des immeubles de PF Grand Paris progressent fortement à Paris (+ 8,3%) et en Région Parisienne (+1,8%), confirmant ainsi la stratégie mise en place. Il faut en outre noter que les actifs ayant fait l'objet de rénovation ou reloués sur l'exercice ont vu leurs valeurs vénales augmenter le plus fortement.

Résultats et distribution

Les loyers et produits annexes se sont élevés à **42 997 575 €** contre **37 076 746 €** en 2017.

Les produits de trésorerie se sont élevés à **2 518 €** contre **1 093 €** en 2017.

Le compte de résultat se solde par un bénéfice net de **28 795 448 €** contre **24 057 167 €** en 2017.

Sur le bénéfice net distribuable, soit :

Bénéfice de l'exercice	28 795 448 €
Report à nouveau antérieur	+ 2 270 978 €
Soit :	31 066 426 €

Nous vous proposons :

- De fixer le dividende de l'exercice au montant des acomptes déjà versés, soit **25 171 161 €**

- D'affecter au report à nouveau le solde de **5 895 265 €**

Le revenu par part en pleine jouissance s'élève ainsi à **24,02 €** et le dividende à **21,00 €** par part.

Le report à nouveau représente **4,92 €** par part en pleine jouissance, soit 85,5 jours de distribution.

Le taux de distribution sur valeur de marché (DVM) s'établit à 4,40% pour 2018.

Par ailleurs, il est rappelé que chaque nouveau souscripteur acquitte un prix de souscription formé de la valeur nominale de la part et d'une prime d'émission, dont l'objet est d'assurer l'égalité entre anciens et nouveaux associés.

Prix et marché des parts

En 2018, PF Grand Paris a bénéficié de l'intérêt des investisseurs pour son positionnement différenciant. Elle a ainsi créé 222 627 nouvelles parts pour **106 171 609 €**.

Sur la même période, 46 878 parts ont fait l'objet d'un retrait.

La valeur de réalisation s'établit à **450,57 €** par part tandis que la valeur de reconstitution atteint 552,07 € par part.

Composition du patrimoine immobilier en % de la valeur vénale des immeubles (en € à la clôture de l'exercice)

	Bureaux	Commerce	Activité	Habitation	Divers
Paris	16%	4%	1%	0%	0%
Région parisienne	60%	1%	1%	0%	0%
Province	18%	0%	0%	0%	0%
Dom-tom	0%	0%	0%	0%	0%
Etranger	0%	0%	0%	0%	0%
TOTAUX	93%	5%	2%	0%	0%

Évolution du capital (en €)

Année	Montant du capital nominal au 31/12	Montant des capitaux souscrits au cours de l'année	Nombre de parts au 31/12	Nombre d'associés au 31/12	Rémunération HT de la gérance à l'occasion des augmentations de capital	Prix d'entrée au 31/12 ⁽¹⁾
2014	176 026 806		1 150 502	14 528		416,26
2015	176 026 806		1 150 502	14 377		425,51
2016	176 026 806		1 150 502	14 266		426,67
2017	182 813 274	21 342 643	1 194 858	14 155	2 514 886	469,00
2018	209 702 871	85 506 082	1 370 607	15 409	10 018 301	492,00

⁽¹⁾ Prix payé par le souscripteur (prix de souscription en période d'augmentation de capital).

* Dernier prix d'exécution (Prix acquéreur Frais inclus) constaté.

** Ouverture du capital au 01/10/2017

Évolution des conditions de cession ou de retrait

Année	Nombre de parts cédées	% par rapport au nombre total de parts en circulation au 01/01	Demandes de cessions en suspens	Délai moyen d'exécution des cessions	Rémunération HT de la gérance sur les cessions
2014	19 861	1,73%	2 315	NS	-
2015	22 874	1,99%	329	NS	-
2016	23 274	2,02%	111	NS	-
2017	27 612	2,40%		NS	-
2018	46 878	3,92%		NS	-

Nombre de parts totales en circulation : 669683 jusqu'au 01/01/12, 1150502 après fusion.

Évolution par part des résultats financiers au cours des cinq derniers exercices pour une part en pleine jouissance (en euros HT.)

Années	2014 (€)	% du total des revenus	2015 (€)	% du total des revenus	2016 (€)	% du total des revenus	2017 (€)	% du total des revenus	2018 (€)	% du total des revenus
REVENUS ⁽¹⁾										
Recettes locatives brutes	31,79	97,76	31,86	96,75	31,64	97,87	31,43	98,56	35,46	98,64
Produits financiers avant prélèvement forfaitaire	0,12	0,37	0,11	0,33	0,01	0,02				
Produits divers	0,61	1,88	0,96	2,92	0,68	2,11	0,46	1,44	0,49	1,36
TOTAL REVENUS	32,52	100,00	32,93	100,00	32,33	100,00	31,89	100,00	35,95	100,00
CHARGES ⁽¹⁾										
Commission de gestion	3,16	9,72	3,17	9,63	3,19	9,87	3,12	9,78	3,54	9,83
Autres frais de gestion	2,15	6,61	2,41	7,32	2,50	7,77	1,50	4,74	1,78	4,95
Entretien du patrimoine au cours de l'exercice	2,62	8,06	3,85	11,70	5,03	15,55	1,76	5,51	0,63	1,74
Charges locatives non récupérables	2,61	8,03	3,15	9,58	3,18	9,83	3,56	11,15	3,77	10,49
SOUS TOTAL CHARGES EXTERNES	10,54	32,41	12,58	38,22	13,90	43,01	9,94	31,19	9,71	27,01
Amortissements nets										
- patrimoine							0,02 €	1,13	0,06	0,16
- autres										
Provisions nettes ⁽²⁾										
- pour travaux	0,74	2,28	-0,36	-1,09	-1,36	-4,22	0,95	2,97	1,89	5,28
- autres	-0,24	-0,74	-0,16	-0,46	0,13	0,41	0,04	0,14	0,75	0,27
SOUS TOTAL CHARGES INTERNES	0,50	1,54	-0,52	-1,55	-1,23	-3,80	1,01	4,23	2,22	6,18
TOTAL CHARGES	11,04	33,95	12,06	36,67	12,67	39,21	10,95	35,42	11,86	33,00
RÉSULTAT COURANT	21,48	66,05	20,87	63,33	19,66	60,79	20,94	64,59	24,02	66,82
Variation report à nouveau	-0,52	-1,60	-0,63	-1,91	-0,34	-1,08	0,95	2,95	3,09	8,59
Revenus distribués avant prélèvement forfaitaire	22,00	67,65	21,50	65,24	20,00	61,87	20,00	62,72	21,00	58,42
Revenus distribués après prélèvement forfaitaire	21,98	67,59	21,42	65,05	20,00	61,87	20,00	62,72	21,00	58,42

⁽¹⁾ Sous déduction de la partie non imputable à l'exercice.

⁽²⁾ Dotations de l'exercice diminuées des reprises.

Évolution du prix de la part (en €)

	2014	2015	2016	2017	2018
Prix de souscription ou d'exécution au 01/01 *	433,46	416,26	425,51	426,67	426,67
Dividende versé au titre de l'année	22,00	21,50	20,00	20,00	21,00
Rentabilité de la part (DVM) en % ⁽¹⁾	5,40%	5,21%	4,76%	4,35%	4,40%
Report à nouveau cumulé par part	3,38	2,74	2,39	1,90	4,30

* Prix acquéreur frais inclus.

⁽¹⁾ Dividende versé au titre de l'année, rapporté au prix moyen acquéreur constaté sur la même année.

Emploi des fonds (en €)

	Total 31/12/2017*	Variations 2018	Total 31/12/2018
Fonds collectés	488 835 985	85 506 082	574 342 067
+ Cessions d'immeubles	155 314 271	34 343 560	189 657 831
+ Divers (Emprunt)	85 479 704	36 328 296	121 808 000
- Commission de souscription	26 237 958	12 104 301	38 342 259
- Achat d'immeubles (dont travaux réalisés)	695 102 090	150 227 448	845 329 538
- Frais d'acquisition (non récupérables)			
- Divers	21 382 681	5 269 079	26 651 760
= Sommes restant à investir	-13 092 769	-11 422 890	-24 515 659

* Depuis l'origine de la société.

** Hors remboursements d'emprunts résiduels qui s'élève à 121.808.000 €.

Informations sur les délais de paiement (en €)

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

	Échéances J	Échéances J+30	Échéances entre J+31 et J+60	Échéances entre J+61 et J+90	Échéances au-delà de J+90	Hors Échéances *	Total dettes fournisseurs
Échéances au 31/12/2018							
Fournisseurs	1 422 068					7 384	1 429 452
Fournisseurs d'immobilisations	5 824					252 110	257 934
Total à payer	1 427 892					259 494	1 687 386
Échéances au 31/12/2017							
Fournisseurs	1 987 763				10 120	7 474	2 005 357
Fournisseurs d'immobilisations		200 546				266 265	466 811
Total à payer	1 987 763	200 546			10 120	273 739	2 472 168

* Séquestres, retenues de garantie

FOCUS ACQUISITIONS

Sèvres (92), La Cristallerie

Le mot du gérant

« Cette acquisition s'inscrit dans le cadre du repositionnement de PF Grand Paris dans des zones vouées à capter l'attrait futur du Grand Paris.

Loué à 100% par 10 locataires, la Cristallerie offre une excellente mutualisation du revenu locatif.

Cet immeuble rénové, bénéficie de la certification BREEAM in Use.

De plus, les occupants de l'immeuble peuvent profiter du RIE « Sèvres Manufacture » à proximité. »

DATE D'ACQUISITION : 12/07/2018

PRIX D'ACQUISITION : 31 861 777 € €

DESCRIPTION : Immeuble indépendant à usage de bureaux
Surface locative de 7 923 m² en R+9
156 emplacements de parking
Immeuble rénové labellisé BREEAM in Use Good

SITUATION : 1 av. de la Cristallerie - Sèvres (92)

LOCATAIRES : 10 locataires

Puteaux - La Défense (92), Village 2

Le mot du gérant

« Cette acquisition répond à notre volonté de prendre position sur le marché de Paris-La Défense où nous n'étions pas exposés. Idéalement situé à proximité immédiate des transports, l'immeuble qui n'est pas un Immeuble de Grande Hauteur (IGH) offre un excellent rapport qualité-prix aux utilisateurs avec des charges plus faibles, et bénéficie de l'attractivité du plus grand quartier d'affaires européen. »

DATE D'ACQUISITION : 21/12/2018

VALEUR DES TITRES : 16 725 524 €

DESCRIPTION : Immeuble mixte de bureaux et de commerces en RDC élevé en R+9
Surface locative de 9 700 m²
147 emplacements de parking
Immeuble détenu par la SCI Village², co-acquis avec PFO₂ (50%)

SITUATION : 32 place Ronde - Puteaux (92)

LOCATAIRES : DALKIA, AXA, Société Générale, B&M

Investissements réalisés au cours de l'année

Immeuble	Surface en m ²	Nature	Localisation	Montant TTC
SÈVRES / LA CRISTALLERIE	7 923	Bureaux	Île de France	31 861 777,00
RUEIL-MALMAISON / BELIN	4 491	Bureaux	Île de France	25 888 426,00
MEUDON / LES MONTALET	4 667	Bureaux	Île de France	27 650 252,16
PARIS / FAUBOURG ST-HONORÉ	734	Bureaux	Paris	10 113 941,91
MONTREUIL / LA GRANDE PORTE	4 813	Bureaux	Île de France	18 204 875,00
SERRIS / GREENWICH	5 406	Bureaux	Île de France	23 712 471,52
PUTEAUX VILLAGE 2 (parts de SCI)	4 850	Bureaux	Île de France	16 725 524,00
TOTAL				154 157 267,49



SÈVRES (92) - LA CRISTALLERIE



PUTEAUX - LA DÉFENSE (92) - VILLAGE 2

FOCUS RESTRUCTURATION

Le Plan Pluriannuel de Travaux de PF Grand Paris prévoit l'ensemble des travaux à réaliser à moyen terme sur le patrimoine de la SCPI. Outre une maîtrise des charges et des investissements sur les 5 prochaines années, la mise en application du plan permet d'orienter une partie des dépenses vers une maintenance et des travaux préventifs, pour une optimisation globale des coûts.

Les chiffres

En 2018, environ **1 160 000 € HT** au titre de travaux pour gros entretien, et près de **3 970 000 € HT** de travaux d'investissement ont été engagés sur PF Grand Paris.

DÉCRYPTAGE :

Comment comprendre ces chiffres ?

Le premier qualifie le montant des charges dépensées en 2018 afin de maintenir en l'état le patrimoine (environ 0,15% de la valeur d'expertise des actifs du fonds).

Le second comprend les investissements réalisés en 2018 sur l'ensemble des actifs de PF Grand Paris qui visent à valoriser ainsi le patrimoine (environ 0,5% de la valeur d'expertise des actifs du fonds).

Exemple de restructuration réalisée en 2018

Levallois-Perret Le Wilson

Ce site a été acquis par PF Grand Paris en 2012 en indivision avec la SCPI PFO₂, également gérée par PERIAL Asset Management.

Il s'agit d'un bâtiment essentiellement de bureaux, d'environ 11 800 m², situé au centre de Levallois-Perret.

Afin d'améliorer l'offre de services de cet immeuble et répondre à une forte demande des locataires, un projet de rénovation du restaurant inter-entreprise (RIE) a été étudié et mis en œuvre.

Sur la base d'un appel d'offres lancé auprès des majors de la restauration collective, PERIAL Asset Management a retenu la proposition la mieux-disante. Les équipes techniques se sont assurées de la qualité des travaux et de leur conformité au cahier des charges.

Seulement 5 mois ont été nécessaires pour mettre en œuvre le projet architectural et technique répondant aux contraintes hygiéniques et réglementaires de cette activité sensible, soit un planning optimisé et maîtrisé tout au long du projet.

L'objectif de satisfaction des locataires a été atteint puisque la fréquentation atteint désormais 180 couverts/jour.

CHIFFRES CLÉS

Budget de travaux HT : environ 700 000 € dont

120 000 € de participation de l'exploitant

Surface du projet : 750 m²

Début des travaux : mai 2018

Fin des travaux : septembre 2018

BÉNÉFICES

- Maintien de l'attractivité de l'actif
- Mise en conformité réglementaire des équipements et aménagements du restaurant.
- Amélioration de la performance énergétique des équipements du restaurant
- Maîtrise des charges

2018

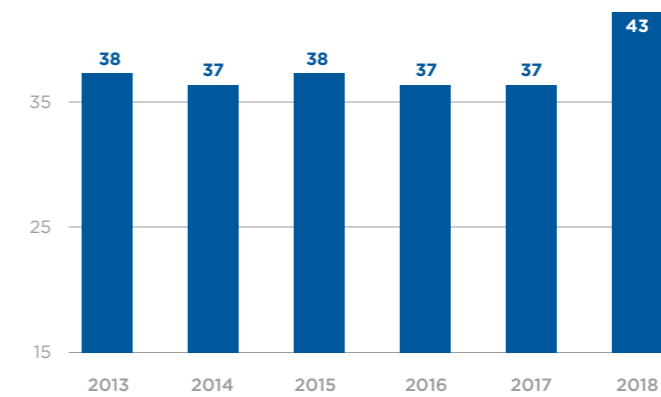
7
immeubles
acquis
en 2018, à un **taux**
de rendement moyen
à l'acquisition
de **5,2 %**

126
IMMEUBLES

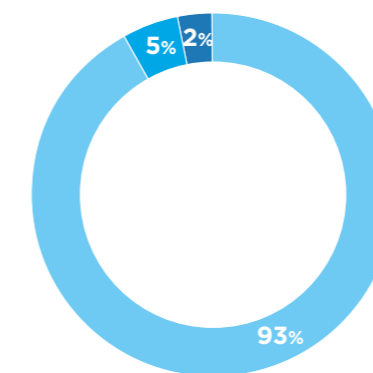
520
LOCATAIRES

88,4%
Taux d'Occupation Financier
de PF Grand Paris
au 31 décembre 2018

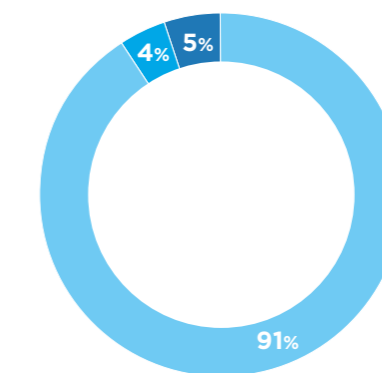
REVENUS
LOCATIFS
(en M €)



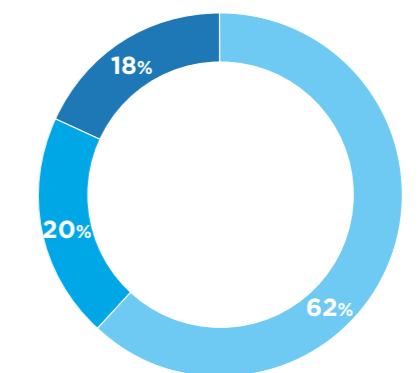
VALEUR
D'EXPERTISE
751 730 176 €
SURFACE
DU PATRIMOINE
289 572 m²



RÉPARTITION SECTORIELLE
(en valeur vénale)
● Bureaux ● Commerces ● Activités



RÉPARTITION SECTORIELLE
(en m²)
● Bureaux ● Commerces ● Activités



RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE
(en valeur vénale)
● Région parisienne ● Paris ● Régions

Mesdames, Messieurs, Cher(e)s associé(e)s de PF Grand Paris

Au cours de l'exercice 2018, votre Conseil de Surveillance a exercé la mission que vous lui avez confiée, conformément aux statuts de notre Société et aux dispositions légales.

Lors de nos réunions, nous avons pu suivre et apprécier la vie de la SCPI, examiner ses comptes, la gestion locative, la situation du marché des parts et du patrimoine, recevoir sur ces points les informations et explications qui pouvaient nous être nécessaires de la part de la Société de Gestion, et recueillir les avis du Commissaire aux Comptes.

L'examen de la gestion et des résultats met en évidence les éléments suivants :

Le patrimoine social

À la suite de la réouverture du capital de PFGP en 2017, la collecte nette de l'année 2018 a permis à notre SCPI de bénéficier d'une augmentation de son capital de 14,71% par rapport à la fin de l'exercice 2017.

La valeur de souscription de la part a été portée à 492 €, alors que la valeur de reconstitution s'établit au 31 décembre à 552,07 € la part.

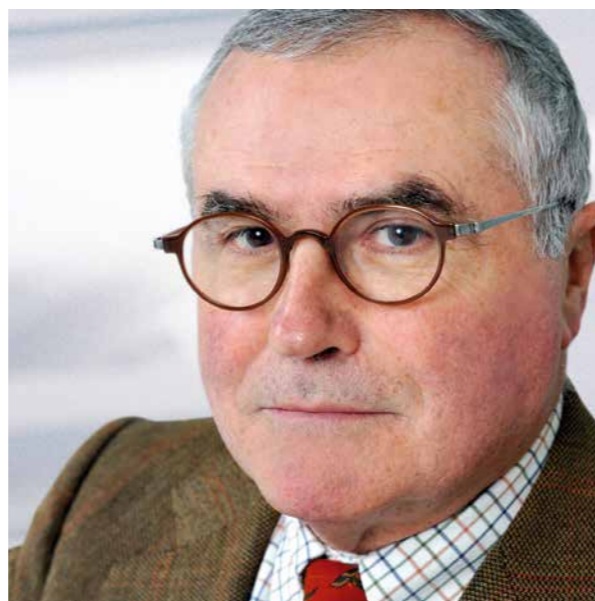
Les investissements et les arbitrages réalisés ont permis, avec le concours des relocations obtenues, une amélioration du taux d'occupation moyen au cours du dernier trimestre, en le portant à 88,2 % contre 82,2 % fin 2017.

Résultat et dividendes

Les efforts prodigués par la Société de Gestion ont permis de rehausser le taux d'occupation financier moyen des immeubles, d'augmenter les revenus locatifs et l'obtention de revenus globaux en hausse de 4,06 € par part sociale. L'accroissement des charges a réduit l'amélioration globale des résultats à 3,18 € la part.

Le bénéfice net de l'exercice a progressé, pour offrir un résultat de 24,02 € par part sociale, en hausse de 14,71 %. La société a distribué en 2018 un dividende pour chaque part sociale de 21 €, contre 20 € en 2017.

Le report à nouveau représente 75 jours de résultat annuel.



Valeur et marché des parts sociales

Nous constatons que la valeur d'acquisition de la part, 492 €, en fin d'année, offre un rendement annuel de 4,27 % sur la base des revenus distribués en 2018.

Conclusion

Si depuis 2011, notre société subissait une régression continue de ses performances, les efforts de la Société de Gestion permettent à notre SCPI de retrouver progressivement, depuis fin 2017, la rentabilité relative qui constituait son attractivité.

Nous resterons attentifs aux arbitrages de la Société de Gestion pour maintenir le niveau du taux d'occupation de notre parc immobilier, et par là même, pérenniser la valeur des résultats bénéficiaires attendus.

Le Conseil de Surveillance remercie les représentants de la Société de Gestion et le Commissaire aux Comptes pour avoir facilité l'accomplissement de notre mission, et émet un avis favorable à l'approbation des comptes de l'exercice, l'affectation du résultat et l'adoption des projets de résolutions qui vous sont soumis.

À l'issue de cet exercice, vous devrez procéder au renouvellement de 3 membres du Conseil de Surveillance, nous remercions les candidats pour l'intérêt qu'ils portent à notre SCPI et leur engagement à nous représenter auprès de la Société de Gestion.

Jean Pitois

Président du Conseil de Surveillance

À l'Assemblée Générale de la société civile de placement immobilier PF Grand Paris,

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 PF GRAND PARIS 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 « Valeurs estimées des immobilisations locatives » (II) de l'annexe, les placements immobiliers présentés dans la colonne « valeur estimée » de l'état du patrimoine, sont évalués à leurs valeurs actuelles. Ces dernières sont arrêtées par la Société de Gestion sur la base d'une évaluation, réalisée par l'expert immobilier indépendant, des actifs immobiliers détenus directement et indirectement par la société civile de placement immobilier. Nos travaux ont consisté à prendre connaissance des procédures mises en oeuvre par la Société de Gestion et à apprécier le caractère raisonnable des hypothèses et des méthodes utilisées par l'expert immobilier indépendant.

Vérification du rapport de gestion et des autres documents adressés aux associés

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

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

Nous attestons de la sincérité et de la concordance avec les comptes annuels des informations relatives aux délais de paiement fournisseurs mentionnées à l'article D.441-4 du code de commerce.

Responsabilités de la Société de Gestion relatives aux comptes annuels

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

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

Les comptes annuels ont été arrêtés par la Société de Gestion PERIAL Asset Management.

Responsabilités du Commissaire aux Comptes relatives à l'audit des comptes annuels

Il nous appartient d'établir un rapport sur les comptes annuels. Notre objectif est d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels pris dans leur ensemble ne comportent pas d'anomalies significatives.

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

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

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

- Il identifie et évalue les risques que les comptes annuels comportent des anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, définit et met en œuvre des procédures d'audit face à ces risques, et recueille des éléments qu'il estime suffisants et appropriés pour fonder son opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative provenant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;
- Il prend connaissance du contrôle interne pertinent pour l'audit afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne ;
- Il apprécie le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, ainsi que les informations les concernant fournies dans les comptes annuels ;
- Il apprécie le caractère approprié de l'application par la direction de la convention comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments collectés, l'existence

ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou à des circonstances susceptibles de mettre en cause la capacité de la société à poursuivre son exploitation. Cette appréciation s'appuie sur les éléments collectés jusqu'à la date de son rapport, étant toutefois rappelé que des circonstances ou événements ultérieurs pourraient mettre en cause la continuité d'exploitation. S'il conclut à l'existence d'une incertitude significative, il attire l'attention des lecteurs de son rapport sur les informations fournies dans les comptes annuels au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas fournies ou ne sont pas pertinentes, il formule une certification avec réserve ou un refus de certifier ;

- Il apprécie la présentation d'ensemble des comptes annuels et évalue si les comptes annuels reflètent les opérations et événements sous-jacents de manière à en donner une image fidèle.

Fait à Paris, le 4 avril 2019

Le Commissaire aux Comptes
B&M CONSEILS
Bruno Mechain

Membre de la compagnie régionale de Paris

À l'Assemblée Générale de la société civile de placement immobilier PF GRAND PARIS,

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

Il nous appartient de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données, les caractéristiques et les modalités essentielles des conventions dont nous avons été avisés ou que nous aurions découvertes à l'occasion de notre mission, sans avoir à nous prononcer sur leur utilité et leur bien-fondé ni à rechercher l'existence d'autres conventions. Il vous appartient, 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, le cas échéant, de vous communiquer les informations relatives à l'exécution, au cours de l'exercice écoulé, des conventions déjà approuvées par l'Assemblée Générale.

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

Conventions soumises à l'approbation de l'Assemblée Générale

Nous vous informons qu'il ne nous a été donné avis d'aucune convention et engagement conclus au cours de l'exercice écoulé à soumettre à l'approbation de l'Assemblée Générale en application des dispositions de l'article L.214-106 précité.

Conventions déjà approuvées par l'Assemblée Générale

Par ailleurs, 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 PERIAL Asset Management, votre Société de Gestion

Conformément aux dispositions de l'article 20 des statuts, votre société verse à PERIAL Asset Management :

- Une commission de gestion annuelle égale à 10 % hors taxes portant sur les produits locatifs encaissés hors taxes (hors charges refacturées aux locataires) et sur les produits financiers nets et assimilés perçus par votre société.
À ce titre, votre société a comptabilisé en charges un montant de 4 237 657 € hors taxes au cours de l'exercice 2018.
- Une commission de souscription perçue auprès des acquéreurs lors de la souscription de parts nouvelles d'un montant maximal égal à 9,5 % hors taxes du prix de souscription des parts, nominal plus prime d'émission. Cette commission, prélevée sur la prime d'émission, s'est élevée à 10 018 301 € hors taxes pour l'exercice 2018.
- Une commission de cession égale à 7,66 % hors taxes du prix versé par l'acquéreur lors de la cession des parts en cas d'intervention de la société PERIAL Asset Management.
Aucune commission n'a été versée à ce titre par votre SCPI sur l'exercice.
- Une commission sur arbitrages au taux maximal de 2,50% TVA en sus sur le prix de vente net vendeur constaté sur chaque immeuble cédé.
Pour les cessions réalisées en 2018, le montant enregistré dans les charges de l'exercice de votre SCPI au titre de cette commission s'élève à 570 204 € hors taxes.
- Une commission de suivi et de pilotage des travaux au taux maximal de 3 % TVA en sus du montant des travaux réalisés.
Pour 2018, le montant enregistré dans les charges de l'exercice de votre SCPI au titre de cette commission s'élève à 101 550 € hors taxes.

Fait à Paris, le 4 avril 2019

Le Commissaire aux Comptes
B&M CONSEILS
Bruno Mechain
Membre de la compagnie régionale de Paris

État du patrimoine (en € HT) - 1/2

	31 décembre 2018		31 décembre 2017	
	Valeurs bilantielles	Valeurs estimées	Valeurs bilantielles	Valeurs estimées
PLACEMENTS IMMOBILIERS				
Immobilisations locatives				
Droits réels (Usufruits, Bail emphytéotique, servitudes...)				
Amortissement droits réels				
Concessions				
Amortissement concessions				
Constructions sur sol d'autrui				
Amortissement de constructions sur sol d'autrui				
Terrains et constructions locatives	+ 633 605 091,58	+ 735 004 651,61	+ 537 098 783,24	+ 623 095 000,00
Immobilisations en cours	+ 589 177,34		+ 1 612 735,44	
Provisions liées aux placements immobiliers				
Dépréciation except.d'immo.locatives				
Gros entretiens/à répartir sur plusieurs exercices	- 8 461 255,24		- 6 291 669,31	
Provisions pour risques et charges				
Titres Financiers contrôlés				
Immobilisations financières contrôlées	+ 16 725 523,91	+ 16 725 523,91		
Dépréciation except.des immo.fin. contrôlées				
Provisions pour risques et charges				
TOTAL 1 (PLACEMENTS IMMOBILIERS)	642 458 537,59	751 730 175,52	532 419 849,37	623 095 000,00
Immobilisations financières				
Immobilisations financières non contrôlées				
Dépréciation des immo. fin. 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 2 (IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES)				
Autres actifs et passifs d'exploitation				
Actifs immobilisés				
Associés capital souscrit non appelé				
Immobilisations incorporelles				
Immobilisations financières autres que les titres de participations (dépôt de garantie...)	+ 199 149,73	+ 199 149,73	+ 239 655,22	+ 239 655,22
Dépréciation des immobilisations financières autres que les titres de participations				
Créances				
Locataires et comptes rattachés	+ 11 011 518,75	+ 11 011 518,75	+ 6 002 167,58	+ 6 002 167,58
Autres créances	+ 25 658 494,54	+ 25 658 494,54	+ 15 999 302,27	+ 15 999 302,27
Provis. pour dépréciation des créances	- 1 221 273,16	- 1 221 273,16	- 893 823,76	- 893 823,76
Valeurs de placement et disponibilités				
Valeurs mobilières de placement				
Fonds de remboursement				
Autres disponibilités	+ 3 230 844,03	+ 3 230 844,03	+ 6 619 714,93	+ 6 619 714,93
TOTAL 3 (ACTIFS D'EXPLOITATION)	38 878 733,89	38 878 733,89	27 967 016,24	27 967 016,24

État du patrimoine (en € HT) - 2/2

	31 décembre 2018		31 décembre 2017	
	Valeurs bilantielles	Valeurs estimées	Valeurs bilantielles	Valeurs estimées
Provisions pour risques et charges	-	-	- 92 955,00	- 92 955,00
Dettes				
Dettes financières	- 134 102 981,34	- 134 102 981,34	- 87 900 642,06	- 87 900 642,06
Dettes d'exploitation	- 20 916 772,14	- 20 916 772,14	- 18 703 017,29	- 18 703 017,29
Dettes diverses	- 17 837 951,46	- 17 837 951,46	- 12 635 444,69	- 12 635 444,69
TOTAL 4 (PASSIFS D'EXPLOITATION)	- 172 857 704,94	- 172 857 704,94	- 119 332 059,04	- 119 332 059,04
Comptes de régularisation actif et passif				
Charges constatées d'avance				
Produits constatés d'avance	- 617 495,50	- 617 495,50	- 250 524,41	- 250 524,41
Autres comptes de régularisation (frais d'émission d'emprunts)	+ 419 240,94	+ 419 240,94	+ 409 238,11	+ 409 238,11
TOTAL 5 (COMPTES DE RÉGULARISATION)	- 198 254,56	- 198 254,56	158 713,70	158 713,70
CAPITAUX PROPRES COMPTABLES	508 281 311,98		441 213 520,27	
VALEUR ESTIMÉE DU PATRIMOINE		617 552 949,91		531 888 670,90

Tableau d'analyse de la variation des capitaux propres

	01/01/18 Situation d'ouverture	Affectation résultat N-1	Autres mouvements	31/12/18 Situation de clôture
CAPITAUX PROPRES COMPTABLES				
ÉVOLUTION AU COURS DE L'EXERCICE				
Capital				
Capital souscrit	184 666 716,00		34 061 931,00	218 728 647,00
Capital en cours de souscription				
Capital retraits de parts	- 1 853 442,00		- 7 172 334,00	- 9 025 776,00
Primes d'émission et de fusion				
Prime d'émission ou de fusion	282 804 204,09		58 616 485,37	341 420 689,46
Prime d'émission en cours de souscription				
Prélèvement sur prime d'émission ou de fusion	- 22 850 413,90		- 19 974 299,47	- 42 824 713,37
Écart d'évaluation				
Écart de réévaluation	160 749,73			160 749,73
Écart sur dépréciation des immeubles d'actif				
Fonds de remboursement prélevé sur le résultat distribuable				
Plus ou moins values réalisées sur cessions d'immeubles et de titres financiers contrôlés	- 3 985 271,79		- 2 088 278,17	- 6 073 549,96
Réserves				
Report à nouveau	1 190 170,05	1 080 808,09		2 270 978,14
Résultat de l'exercice	24 057 167,36	- 24 057 167,36	28 795 448,01	28 795 448,01
Acomptes sur distribution	- 22 976 359,27	22 976 359,27	- 25 171 161,03	- 25 171 161,03
TOTAL GÉNÉRAL	441 213 520,27	-	67 067 791,71	508 281 311,98

Compte de résultat (produits et charges HT) - 1/2

PRODUITS ET CHARGES (HORS TAXES)	31-Déc-2018	31-Déc-2017
Produits de l'activité immobilière		
Loyers	42 500 504,28	36 107 855,64
Charges facturées	9 887 012,56	10 005 901,22
Produits des participations contrôlées		
Produits annexes	497 070,80	499 954,02
Reprises de provisions pour gros entretiens	5 435 400,73	1 849 010,27
Transferts de charges immobilières		
TOTAL 1 : PRODUITS IMMOBILIERS	58 319 988,37	48 462 721,15
Charges de l'activité immobilières		
Charges ayant leur contrepartie en produits	- 9 887 012,56	- 10 005 901,22
Travaux de gros entretiens	- 535 576,07	- 1 444 255,32
Charges d'entretien du patrimoine locatif	- 215 841,89	- 579 621,84
Dotations aux provisions pour gros entretiens	- 7 704 857,74	- 2 935 860,99
Dotations aux amortissements et provisions des placements immobiliers		
Autres charges immobilières	- 4 514 989,46	- 4 087 453,02
Dépréciation des titres de participation contrôlés		
TOTAL 2 CHARGES IMMOBILIÈRES	22 858 277,72	19 053 092,39
RÉSULTAT DE L'ACTIVITÉ IMMOBILIÈRE A = (1 - 2)	35 461 710,65	29 409 628,76
Produits d'exploitation		
Reprise d'amortissement d'exploitation		
Reprise de provision d'exploitation	92 955,00	-
Transferts de charges d'exploitation	18 533 503,18	7 259 163,04
Reprises de provisions pour créances douteuses	372 038,20	514 379,41
TOTAL 1 : PRODUITS D'EXPLOITATION	18 998 496,38	7 773 542,45
Charges d'exploitation		
Commissions de la Société de Gestion	- 4 237 657,05	- 3 585 173,32
Charges d'exploitation de la société	- 9 906 751,20	- 5 918 435,63
Diverses charges d'exploitation	- 10 758 531,96	- 2 996 057,74
Dotations aux amortissement d'exploitation	- 64 997,17	- 26 991,39
Dotations aux provisions d'exploitation	-	- 39 000,00
Dépréciation des créances douteuses	- 699 487,60	- 522 927,84
TOTAL 2 : CHARGES D'EXPLOITATION	25 667 424,98	13 088 585,92
RÉSULTAT D'EXPLOITATION AUTRE QUE L'ACTIVITÉ IMMOBILIÈRE B = 1 - 2	- 6 668 928,60	- 5 315 043,47

Compte de résultat (produits et charges HT) - 2/2

PRODUITS ET CHARGES (HORS TAXES)	31-Déc-2018	31-Déc-2017
Produits financiers		
Dividendes des participations non contrôlées		
Produits d'intérêts des comptes courants		
Autres produits financiers	2 518,15	1 093,39
Reprise de provisions sur charges financières		
TOTAL 1 : PRODUITS FINANCIERS	2 518,15	1 093,39
Charges financières		
Charges d'intérêts des emprunts		
Charges d'intérêts des comptes courants		
Autres charges financières	- 6 733,94	- 16 171,39
Dépréciations		
TOTAL 2 : CHARGES FINANCIÈRES	6 733,94	16 171,39
RÉSULTAT FINANCIER C = 1 - 2	- 4 215,79	- 15 078,00
Produits exceptionnels		
Produits exceptionnels	88 506,33	26 481,04
Reprises de provisions exceptionnelles		
TOTAL 1 : PRODUITS EXCEPTIONNELS	88 506,33	26 481,04
Charges exceptionnelles		
Charges exceptionnelles	- 81 624,58	- 48 820,97
Dotations aux amortissements et aux provisions exceptionnelles		
TOTAL 2 : CHARGES EXCEPTIONNELLES	81 624,58	48 820,97
RÉSULTAT EXCEPTIONNEL D = 1 + 2	6 881,75	- 22 339,93
RÉSULTAT NET (A + B + C + D)	28 795 448,01	24 057 167,36

Engagements Hors-Bilan

	31-Déc-2018	31-Déc-2017
DETTES GARANTIES		
Engagements donnés		
Engagements de vente d'immeuble		883 300
Engagements d'achats d'immeubles		
Engagements sur compléments de prix sur acquisitions		
Engagements sur immeubles acquis en VEFA*		
Garanties données**		
Hypothèques liées aux emprunts***	82 383 000	85 146 800
Promesses d'affectation hypothécaires 1er rang ***		
TOTAL	85 146 800	46 558 900
Engagements reçus		
Cautions reçues des locataires	1 128 246	2 186 192
Garanties bancaires***		
Facilité de caisse banque Palatine****	10 000 000	10 000 000
Garanties reçues		
Aval, cautions		
TOTAL	11 128 246	12 186 192

*VEFA : vente en l'état futur d'achèvement - **Garanties liées aux emprunts (hypothèques...) - Emprunt SAAR Neuilly & Montigny : 17 250 000 € - Emprunt Bayern LB Paris Artois/Sébastopol/Calais, Boulogne Galliéni : 26 260 000 € - Emprunt Palatine Bagnolet : 11 373 000 € - Emprunt LCL Meudon : 27 500 000 € - ***Garantie bancaire - ****Facilité de caisse utilisée à hauteur de 2 451 679 € au 31/12/2018

RÉSOLUTIONS D'ORDRE ORDINAIRE

Première résolution

L'Assemblée Générale, après avoir entendu la lecture du rapport de la Société de Gestion, du rapport du Conseil de Surveillance et du rapport du Commissaire aux comptes, sur l'activité de la Société pour l'exercice clos le 31 décembre 2018 :

- approuve lesdits rapports, bilan, compte de résultat et annexes tels qu'ils lui ont été présentés qui se soldent par un bénéfice de **28 795 448 euros**,
- approuve en conséquence les opérations résumées dans ces rapports et traduites dans ces comptes,
- donne quitus à la Société de Gestion de l'exécution de sa mission pour l'exercice clos le 31 décembre 2018.

Deuxième résolution

L'Assemblée Générale, décide d'affecter le bénéfice de l'exercice d'un montant de **28 795 448 euros** de la manière suivante :

- bénéfice de l'exercice **28 795 448 €**
 - report à nouveau antérieur **2 270 978 €**
- Formant un bénéfice distribuable de : **31 066 426 €**

décide :

- de fixer le dividende de l'exercice au montant de : **25 171 161 €**

correspondant au montant total des acomptes déjà versés.

- d'affecter le solde au report à nouveau : **5 895 265 €**
- En conséquence, le montant de dividende unitaire par part (pleine jouissance) s'élève, pour l'exercice clos le 31 décembre 2018, à 21 euros.

Troisième résolution

L'Assemblée Générale, après avoir entendu la lecture du rapport de la Société de Gestion et du rapport du Commissaire aux Comptes concluant à l'absence de nouvelles conventions réglementées au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2018 telles que visées à l'article L.214-106 du Code monétaire et financier prend acte de ces rapports et en approuve le contenu.

Quatrième résolution

L'Assemblée Générale, sur proposition de la Société de Gestion, approuve les valeurs de réalisation et de reconstitution de la Société fixées au 31 décembre 2018 :

- valeur de réalisation **617 552 950 €**
- valeur de reconstitution **756 666 301 €**

Cinquième résolution

L'Assemblée Générale, sur proposition de la Société de Gestion, fixe au montant de 15 000 euros la rémunération à allouer globalement aux membres du Conseil de Surveillance pour l'exercice 2019 et autorise le remboursement des frais de déplacement.

Sixième résolution

L'Assemblée Générale, conformément aux articles L.214-99

et R.214-144 du Code monétaire et financier, décide de renouveler trois postes au sein du Conseil de Surveillance et nomme, en qualité de membres du Conseil de Surveillance, pour une durée de 3 ans, soit jusqu'à l'Assemblée Générale annuelle se prononçant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2021, les 3 candidats qui ont reçu le plus grand nombre de voix, parmi :

- BARDIN Yves,
- BARLET Arnaud,
- BAUDE Pierre,
- CEZARD Frederic,
- DAVID Didier,
- DELBECQ Guillaume,
- LENFANT David,
- PITOIS Jean,
- POUCH Alain,
- PUIPIER Georges,
- SCHWARTZ Eric,
- SPIRICA - Daniel COLLIGNON,
- VANHAMME Didier,
- VANHOUTTE Damien.

RÉSOLUTIONS D'ORDRE EXTRAORDINAIRE

Les résolutions extraordinaires qui vous sont présentées pour approbation relèvent de deux catégories :

1. certaines visent à introduire de nouveaux principes dans les statuts (résolutions n°7 à 12) et proposent notamment la décimalisation des parts, la modification de l'objet social afin d'intégrer les enjeux environnementaux, l'extension des catégories de sociétés dans lesquelles les SCPI peuvent investir (dans les conditions prévues par la loi PACTE sur ce point) et l'instauration de principes prudentiels visant à assurer la liquidité des parts de la Société dans des hypothèses de retrait massif ;
2. d'autres ont pour objet de clarifier et moderniser les statuts (résolutions n° 13 à 26) en intégrant notamment des modifications légales et réglementaires récentes, et ce sans opérer aucune modification de fond des statuts existants.

Septième résolution

L'Assemblée Générale, après avoir entendu la lecture du rapport de la Société de Gestion, prend acte du projet de transfert de siège social de la Société et autorise le Gérant à modifier les statuts et réaliser toutes les formalités subséquentes.

Huitième résolution

L'Assemblée Générale, après avoir entendu la lecture du rapport de la Société de Gestion, approuve la modification de l'objet social afin de permettre à la Société d'acquérir des

parts de catégorie de sociétés non limitées aux sociétés de personnes, conformément à l'article L.214-115 du Code monétaire et financier tel que modifié par la loi PACTE et la modification consécutive du paragraphe 2 de l'article 2 des statuts « Objet social » qui sera modifié comme suit :

Version actuelle :

« [...] »

Elle peut acquérir et détenir, dans les conditions prévues par l'article L.214-115 du CMF, des parts de sociétés de personnes, d'autres SCPI ou d'OPCI ainsi que des terrains à bâtir en vue de réaliser des opérations de construction.

[...] ».

Version après modification :

« [...] »

Elle peut acquérir et détenir, dans les conditions prévues par l'article L.214-115 du CMF tel que résultant des évolutions législatives successives, des parts de sociétés, d'autres SCPI ou d'OPCI ainsi que des terrains à bâtir en vue de réaliser des opérations de construction

[...] ».

Le reste de l'article demeurant inchangé.

Neuvième résolution

L'Assemblée Générale, après avoir entendu la lecture du rapport de la Société de Gestion, décide de compléter l'objet social afin d'indiquer que la Société est gérée dans son intérêt social et en prenant en considération les enjeux sociaux et environnementaux de son activité et approuve la modification subséquente de l'article 2 des statuts « Objet social » auquel la phrase suivante est ajoutée en fin d'article :

« La Société est gérée dans son intérêt social en prenant en considération les enjeux sociaux et environnementaux de son activité ».

Le reste de l'article demeurant inchangé.

Dixième résolution

L'Assemblée Générale, après avoir entendu la lecture du rapport de la Société de Gestion, approuve l'insertion dans les statuts d'une clause ayant pour objet de permettre la décimalisation des parts de la Société et l'ajout de deux nouveaux paragraphes à la fin de l'article 7 des statuts « Capital social » qui sera modifié comme suit, sous la condition suspensive de l'accord de l'Autorité des Marchés Financiers :

« Chaque associé détiendra un nombre minimum de parts sociales entières, ou son équivalent en parts sociales fractionnées, égal au nombre minimum de parts sociales devant être souscrites conformément à la Note d'Information.

Les parts sociales pourront être fractionnées, sur décision du gérant, en dixièmes, centièmes, millièmes, dix millièmes dénommées fractions de parts sociales. Les dispositions des statuts réglant l'émission, la transmission des parts sociales et le retrait d'associés sont applicables aux fractions de parts sociales dont la valeur sera toujours proportionnelle à celle de la part sociale qu'elles représentent. Toutes les autres dispositions des statuts relatives aux parts sociales s'appliquent aux fractions de parts sociales sans qu'il soit nécessaire de le spécifier,

sauf lorsqu'il en est disposé autrement ».

Le reste de l'article demeurant inchangé.

Onzième résolution

L'Assemblée Générale, décide, sous condition suspensive de l'approbation de la résolution précédente, de préciser les règles relatives à l'indivisibilité des parts qui découlent des dites modifications et de modifier l'article 11 « Titres » en le complétant de la manière suivante :

« Les propriétaires de fractions de parts sociales, s'ils souhaitent exercer leur droit de vote attachées aux fractions de parts sociales, doivent se regrouper et se faire représenter dans les conditions prévues aux alinéas ci-dessus par une seule et même personne qui exercera, pour chaque groupe, les droits attachés à la propriété d'une ou de plusieurs part(s) sociale(s) entière(s) ».

Le reste de l'article demeurant inchangé.

Douzième résolution

L'Assemblée Générale, après avoir entendu la lecture du rapport de la Société de Gestion, approuve l'insertion dans les statuts d'une clause de liquidité ayant pour objet de préciser les modalités de retrait des associés et la modification consécutive de l'article 12 des statuts « Retrait des associés » qui sera modifié comme suit, sous la condition suspensive de l'accord de l'Autorité des Marchés Financiers :

Après le premier paragraphe « Le capital social effectif peut être réduit [...] dans les limites de la clause de variabilité » est inséré le paragraphe suivant :

« Un même associé ne peut passer qu'un ordre de retrait à la fois, pour un montant représentant un maximum de 0,5% du capital effectif de la Société tel qu'il existe au dernier jour du trimestre civil précédant la date de demande de retrait. Un associé ne peut passer une nouvelle demande que lorsque la précédente demande a été totalement servie ou annulée ».

Le reste de l'article demeurant inchangé.

Treizième résolution

L'Assemblée Générale, après avoir entendu la lecture du rapport de la Société de Gestion approuve la modification de l'article 22 des statuts « Assemblées Générales », ayant pour objet d'autoriser expressément la convocation des associés par courriels, lorsque ceux-ci l'ont expressément accepté. Le quatrième paragraphe de l'article 22 sera désormais rédigé comme suit :

« Les modalités de convocation sont celles prévues par le CMF et notamment celles figurant aux articles R.214-137 à R.214-140 du CMF. **Les associés l'ayant accepté peuvent notamment être convoqués par courrier électronique.** »

Le reste de l'article demeurant inchangé.

Quatorzième résolution

L'Assemblée Générale, après avoir entendu la lecture du rapport de la Société de Gestion, approuve la modification de l'article 12 des statuts « Retrait des associés » conformément à la nouvelle rédaction de l'article 422-219 du Règlement Général de l'AMF afin de permettre à la Société de Gestion

d'informer les associés par lettre recommandée électronique, de la manière suivante :

Après le paragraphe « En cas de baisse du prix de retrait [...] veille de la date d'effet » est ajouté le paragraphe suivant :

« **Cette information peut être fournie par envoi recommandé électronique satisfaisant aux conditions mentionnées à l'article L.100 du Code des postes et des communications électroniques (dénommé « envoi recommandé électronique ») aux conditions suivantes :**

- ***L'associé à qui cette information est fournie s'est vu proposer le choix entre la fourniture de l'information par lettre recommandée avec avis de réception ou par envoi recommandé électronique ; et***
- ***il a formellement opté pour cette dernière modalité d'information. »***

Le paragraphe suivant est modifié de la manière suivante :

« En l'absence de réaction de la part des associés dans un délai de quinze jours à compter de la date de réception de la lettre recommandée avec **demande d'avis de réception ou de la date de réception de l'envoi recommandé électronique mentionné au présent article**, la demande de retrait est réputée maintenue au nouveau prix. Cette information est contenue dans la lettre **ou l'envoi recommandé électronique** de notification ».

Le reste de l'article demeurant inchangé.

Quizième résolution

L'Assemblée Générale, après avoir entendu la lecture du rapport de la Société de Gestion approuve la modification de l'article 7 des statuts « Capital social » qui sera désormais rédigé comme suit :

« L'Assemblée Générale extraordinaire du 16 juin 2015 a adopté la variabilité du capital. A la date du 16 juin 2015, le capital effectif s'élève à 176 026 806 €. Il est divisé en 1 150 502 parts sociales de cent cinquante-trois (153) euros chacune. Le capital social peut augmenter **par la création de parts nouvelles en représentation d'apports en nature ou en espèces** effectués par des associés anciens ou nouveaux, sous réserve pour les associés nouveaux du respect des dispositions de l'article 13 des présents statuts. Il peut également diminuer par suite des retraits.

Capital social maximum :

Le capital social maximum constitue le plafond en deçà duquel les souscriptions pourront être reçues. Il est fixé à 600.000.000 €.

Le capital social ne peut être augmenté au-delà de ce plafond que par décision de l'Assemblée Générale extraordinaire.

Toute augmentation ou réduction en deçà de ce plafond et au-delà du capital social minimum prévu ci-dessous relève de la variabilité du capital.

Capital social effectif :

Le capital social effectif consiste en la fraction du capital social statutaire effectivement souscrite ou émise en rémunération des apports des associés.

Capital social minimum :

Le capital social peut à tout moment être réduit par décision de l'Assemblée Générale extraordinaire, pour quelque cause

et de quelque manière que ce soit, sans toutefois que son montant puisse être ramené à un montant inférieur au plus élevé des trois seuils suivants :

- 10 % du capital social maximum statutaire ;
- 90 % du capital social effectif arrêté au 31 décembre de l'année précédente ;
- 760.000 €.

Le reste de l'article demeurant inchangé.

Seizième résolution

L'Assemblée Générale, après avoir entendu la lecture du rapport de la Société de Gestion approuve la modification de l'article 11 des statuts « Titres », afin d'ajouter les dispositions relatives au traitement des parts détenues en indivision, qui sera désormais rédigé comme suit :

« Les parts souscrites sont numérotées.

Chaque part donne droit à une fraction de la propriété de l'actif social et des bénéfiques. La propriété des parts emporte de plein droit l'adhésion aux présents statuts et aux résolutions prises par les Assemblées Générales des associés.

Chaque souscripteur qui en aura fait la demande recevra un certificat de propriété incessible représentatif des parts.

Chaque part est nominative à l'égard de la Société

Conformément aux dispositions de l'article 1844 du Code civil, les propriétaires indivis des parts sont tenus pour l'exercice de leurs droits de se faire représenter auprès de la Société par l'un d'entre eux ou par un mandataire commun choisi parmi les autres associés. L'usufruitier et le nu-proprétaire doivent se faire représenter par l'un d'entre eux, ou par un mandataire commun obligatoirement associé.

A défaut de notification d'un représentant ou d'un mandataire commun à la Société de Gestion, cette dernière convoquera :

- ***l'usufruitier pour le vote des résolutions à caractère ordinaire et,***
- ***le nu-proprétaire, pour le vote des résolutions à caractère extraordinaire. Celui-ci pourra assister aux assemblées ordinaires sans prendre part au vote sauf pour les résolutions augmentant ses engagements. »***

Le reste de l'article demeurant inchangé.

Dix-septième résolution

L'Assemblée Générale, après avoir entendu la lecture du rapport de la Société de Gestion approuve la modification de l'article 14 des statuts « Responsabilité des associés », afin de reprendre la rédaction exacte de l'article L.214-89 du Code monétaire et financier, qui sera désormais rédigé comme suit :

« La responsabilité des associés ne peut être mise en cause sauf si la Société a été préalablement et vainement poursuivie. La responsabilité de chaque associé à l'égard des tiers est **limitée au montant** de sa part dans le capital. ».

Le reste de l'article demeurant inchangé.

Dix-huitième résolution

L'Assemblée Générale, après avoir entendu la lecture du rapport de la Société de Gestion approuve la modification de l'article 28 des statuts « Comptes sociaux », ayant pour objet

de préciser les sommes pouvant être prélevées sur la prime d'émission.

Le paragraphe « Les primes d'émission [...] sur plusieurs exercices » est supprimé et remplacé par le paragraphe suivant : « **Pourront être prélevés sur la prime d'émission les frais d'augmentation de capital, les frais d'établissement, les commissions de souscription, les frais de recherche des capitaux, les frais de recherche et d'acquisition d'immeubles, notamment la TVA non récupérable, les droits d'enregistrement et les frais de notaire. Cette faculté sera exercée par la Société de Gestion si elle juge les conditions réunies. »**

Le reste de l'article demeurant inchangé.

Dix-neuvième résolution

L'Assemblée Générale, après avoir entendu la lecture du rapport de la Société de Gestion approuve la modification de l'article 17 des statuts ayant pour objet de rendre plus lisibles les attributions et pouvoirs de la Société de Gestion, qui sera désormais rédigé comme suit :

« 17.1 - La Société de Gestion **dispose des pouvoirs les plus étendus pour agir au nom de la Société** à l'égard des **tiers et de toute administration et dans toutes circonstances**. Elle peut faire tous actes de gestion dans l'intérêt de la Société, dans le cadre de son objet social. **La signature sociale appartient à la Société de Gestion, qui peut la déléguer conformément aux dispositions du présent article.**

A l'égard de la Société, ses pouvoirs ne sont limités que dans les domaines réservés à l'Assemblée Générale par le CMF, la Loi ou par les statuts.

La Société de Gestion :

- ***administre les biens de la Société, sous le contrôle du Conseil de Surveillance prévu sous l'article 21 ci-après ;***
- ***exerce toutes actions judiciaires tant en qualité de demandeur que de défendeur ;***
- ***fait tous actes nécessaires et prend toutes mesures qu'elle juge utiles pour l'exercice de ses pouvoirs ;***
- ***fait ouvrir au nom de la Société tous comptes bancaires ou de chèques postaux, tous comptes de dépôts, comptes courants et d'avances sur titres, crée tous chèques, virements et effets pour le fonctionnement de ces comptes ;***
- ***fait et reçoit toute la correspondance de la Société, se fait remettre tous objets, lettres, caisses, paquets, colis, envois chargés ou non, recommandés ou non, et ceux renfermant des valeurs déclarées, se fait remettre tous dépôts, tous mandats-cartes, bons de poste ;***
- ***arrête les comptes qui doivent être soumis aux Assemblées Générales ordinaires des associés, arrête l'ordre du jour des assemblées et statue sur toutes propositions à faire ;***
- ***préside les assemblées qu'elle convoque et dont elle exécute les décisions conformément et suivant les modalités prévues par le CMF ;***
- ***peut, si elle l'estime nécessaire, soumettre aux associés des propositions sur un objet déterminé suivant la procédure de consultation par correspondance prévue à l'article 23 ci-après ou convoquer une Assemblée Générale ;***
- ***a tout pouvoir pour, dans la limite de l'autorisation délivrée par l'assemblée, augmenter le capital en une ou plusieurs***

fois, décider des tranches à faire souscrire et déterminer les dates et les modalités de souscription ;

• ***procède aux appels de fonds nécessaires, pour la libération du capital, elle fixe le calendrier des libérations et la date d'entrée en jouissance des parts nouvelles ;***

• ***agréé tous nouveaux associés, soit à l'occasion d'augmentation de capital, soit à l'occasion de cessions de parts.***

[...]

17.3 - La Société de Gestion peut **également**, dans les limites fixées par une décision expresse de l'Assemblée Générale, contracter des emprunts, assumer des dettes ou procéder à des acquisitions payables à terme.

À ce titre, l'Assemblée Générale de la Société a autorisé la Société de Gestion à contracter des emprunts, assumer des dettes, procéder à des acquisitions payables à terme, dans la limite de 30% du montant de la dernière valeur d'expertise publiée de la Société. »

Le reste de l'article demeurant inchangé.

Vingtième résolution

L'Assemblée Générale, après avoir entendu la lecture du rapport de la Société de Gestion, en conséquence de l'adoption de la résolution précédente décide de supprimer l'article 22 « Signature Sociale » des statuts.

Vingt-et-unième résolution

L'Assemblée Générale, après avoir entendu la lecture du rapport de la Société de Gestion approuve la modification de l'article 19 des statuts « Conventions réglementées » afin de reprendre la rédaction exacte du Code monétaire et financier, qui sera désormais rédigé comme suit :

« Toute convention intervenant entre la Société et la Société de Gestion **ou tout associé de cette dernière** doit, sur les rapports du Conseil de Surveillance et du Commissaire aux Comptes, être approuvée par l'Assemblée Générale des associés. »

Le reste de l'article demeurant inchangé.

Vingt-deuxième résolution

L'Assemblée Générale, après avoir entendu la lecture du rapport de la Société de Gestion approuve la modification de l'article 20-1 des statuts « Répartition des frais entre la Société et la Société de gestion », ayant pour objet de préciser la répartition des frais entre la Société et la Société de Gestion, qui sera désormais rédigé comme suit :

« 20-1 Répartition des frais entre la Société et la Société de Gestion

La Société de Gestion conserve à sa charge tous les frais de bureau et tous les frais généraux et assure par son personnel la bonne administration de la Société y compris la perception des recettes et la répartition des bénéfiques.

En revanche, la Société supporte et paie tous les autres frais, notamment :

- ***les frais relatifs à l'acquisition des immeubles et à leur location ;***
- ***les frais de gestion technique et d'entretien du patrimoine ;***
- ***les primes d'assurance d'immeubles, les impôts et taxes ;***

- les frais d'expertise du patrimoine ;
- les frais de convocation et de tenue des Assemblées Générales et du Conseil de Surveillance ;
- les frais du Conseil de Surveillance et la cotisation de l'ASPIM ;
- les honoraires d'avocats ;
- la contribution versée à l'AMF ;
- les frais de mission du Commissaire aux Comptes ;
- les frais de création, d'impression et d'envoi des documents d'information.
- et, en général, toutes les dépenses autres que celles visées à l'alinéa précédent, c'est-à-dire celles qui n'entreraient pas dans le cadre de l'administration pure de la présente Société. »

Le reste de l'article demeurant inchangé.

Vingt-troisième résolution

L'Assemblée Générale, après avoir entendu la lecture du rapport de la Société de Gestion approuve la modification de l'article 20-4 des statuts « Commission de cession de parts », qui sera désormais rédigé comme suit :

« Lorsque l'intervention de la Société de Gestion est sollicitée par le vendeur, celle-ci percevra auprès de l'acquéreur une commission de cession.

Lorsqu'un transfert ou une cession de parts intervient sans l'intermédiaire de la Société de Gestion, celle-ci percevra des frais de dossier forfaitaires quel que soit le nombre de parts transférées ou cédées. »

Le reste de l'article demeurant inchangé.

Vingt-quatrième résolution

L'Assemblée Générale, après avoir entendu la lecture du rapport de la Société de Gestion approuve la modification des articles 22-1 et 22-2 des statuts « Conseil de Surveillance », ayant pour objet de préciser les conditions de nomination, réunion et délibérations du Conseil de Surveillance, qui seront désormais rédigés comme suit :

« 22-1 Nomination

Il est institué un Conseil de Surveillance composé de 7 membres au moins et de 9 membres au plus, pris parmi les associés et nommés par l'Assemblée Générale ordinaire. Les membres du Conseil de Surveillance sont nommés pour trois ans et sont rééligibles. Le conseil se renouvellera par tiers chaque année.

Seule l'Assemblée Générale peut nommer ou révoquer les membres du Conseil de Surveillance. **La décision est prise à la majorité des votes et des présents et des votes exprimés par correspondance.**

[...]

Le reste de l'article demeurant inchangé.

« 22-2 Réunions et délibérations

[...]

Les délibérations du conseil sont constatées par des procès-verbaux qui sont portés sur un registre spécial, tenu au siège social et signé par le président de la séance et **un autre membre du Conseil de Surveillance.**

Les copies ou extraits à produire en justice ou ailleurs sont

certifiés par le président ou par deux membres du conseil ou encore par la Société de Gestion elle-même.

Le Conseil de Surveillance se réunit aussi souvent que l'intérêt de la Société l'exige, sur convocation du président ou de deux de ses autres membres, ou à l'initiative de la Société de Gestion.

Les réunions ont lieu au siège social ou en tout autre endroit désigné par la convocation.

Les **modalités** de convocation, **de vote et de réunion sont** déterminées par le Conseil de Surveillance **dans le règlement intérieur.**

Un même membre du conseil ne peut représenter plus de deux de ses collègues. Chaque mandat n'est valable que pour une séance. Toutefois, en cas de déplacement prévu et exposé d'avance, le mandat pourra être valable pour deux séances au maximum si l'intervalle entre celles-ci n'excède pas deux mois.

Pour que les décisions du conseil soient valables, le nombre des membres **ayant voté** ne pourra être inférieur à la moitié du nombre total des membres en fonction **et en tout état de cause, ne pourra être inférieur à trois. »**

Le reste de l'article demeurant inchangé.

Vingt-cinquième résolution

L'Assemblée Générale, après avoir entendu la lecture du rapport de la Société de Gestion approuve la modification de l'article 24 des statuts « Vote par correspondance », ayant pour objet de préciser les conditions de quorum et de majorité en cas de vote par correspondance. Le paragraphe suivant est ajouté à la fin de l'article :

« Les conditions de quorum et de majorité sont celles définies par les dispositions de l'article L.214-103 du CMF à savoir : chaque associé dispose d'un nombre de voix proportionnel à sa part du capital social. Les décisions sont prises à la majorité des voix exprimées. L'Assemblée Générale ne délibère valablement sur première convocation que si les associés ayant voté détiennent au moins le quart du capital pour les Assemblées Générales ordinaires, et au moins la moitié s'il s'agit d'une Assemblée Générale extraordinaire. Sur deuxième convocation, aucun quorum n'est requis ».

Le reste de l'article demeurant inchangé.

Vingt-sixième résolution

L'Assemblée Générale, après avoir entendu la lecture du rapport de la Société de Gestion et avoir pris connaissance du projet de statuts, adopte article par article puis dans leur ensemble lesdits statuts.

Vingt-septième résolution

L'Assemblée Générale confère tous pouvoirs au porteur de copies ou d'extraits du présent procès-verbal en vue de l'accomplissement de toutes formalités de publicité et de dépôt consécutives aux résolutions qui précèdent.

ANNEXE COMPTABLE

PF GRAND PARIS

I - FAITS SIGNIFICATIFS

- Acquisition de six immeubles en 2018 pour un montant total de **137 431 744 €** (droits inclus).
- Poursuite des cessions d'immeubles également en 2018 pour un prix de vente global de **34 343 560 €** avec une moins-value nette de **238 630 €**.
- Prise de participation de 50% dans la SCI VILLAGE² à hauteur de **16 725 524 €**.

Au 31 décembre 2018 :

- L'«État du patrimoine» de la société PF GRAND PARIS fait apparaître une valeur bilantielle totale de **508 281 312 €** et une valeur estimée totale de **617 552 950 €**.
- Le bénéfice s'établit à **28 795 448 €**, le dividende distribué pour une part en pleine jouissance est de 21,00 €.
- Le capital social s'élève à **209 702 871 €**, divisé en 1 370 607 parts de 153 € chacune.

II - INFORMATIONS SUR LES RÈGLES GÉNÉRALES DE PRÉSENTATION ET D'ÉVALUATION DES COMPTES

Les comptes annuels de l'exercice clos le 31 décembre 2018 sont présentés conformément aux dispositions réglementaires applicables. La société a appliqué les dispositions du règlement ANC n° 2016-03 du 15/04/2016 homologué le 07/07/2016 qui a abrogé le plan comptable antérieur.

Leur établissement respecte les principes de prudence, de permanence des méthodes, d'indépendance des exercices en se plaçant dans une perspective de continuité de l'exploitation.

Les documents de synthèse comprennent l'«Etat du patrimoine», le tableau de variation des capitaux propres», un «Etat hors bilan», le «Compte de résultat» et l'«Annexe».

L'Etat du patrimoine se présente en liste, il comporte deux colonnes :

- Colonne «valeurs bilantielles» présentant les éléments du patrimoine aux coûts historiques.
- Colonne «valeurs estimées» présentant, à titre d'information, la valeur vénale des immeubles locatifs et la valeur nette des autres actifs de la société. Cette dernière tient compte des plus et moins-values latentes sur actifs financiers.

Principales règles d'évaluation

La méthode de base retenue pour l'évaluation des éléments inscrits en comptabilité (dans la colonne «valeurs bilantielles») est la méthode des coûts historiques.

Immobilisations locatives

Elles sont évaluées à leur coût d'acquisition (prix d'achat hors frais d'acquisition plus travaux), conformément à l'article 213-8 du règlement ANC n° 2014-03.

Les honoraires de transaction versés lors d'une acquisition sont considérés comme un élément du coût de revient de l'immobilisation.

Conformément à la réglementation propre aux SCPI, les « terrains et constructions » ne font l'objet d'aucun amortissement.

Le prix d'acquisition des terrains est compris dans le coût d'acquisition de l'immeuble quand la distinction n'est pas possible.

Les agencements de nature à augmenter la valeur locative des biens (climatisation par exemple) sont immobilisés et ne sont pas amortis.

Les coûts significatifs de remplacement ou de renouvellement d'un élément d'actif sont comptabilisés à l'actif en augmentation du coût d'acquisition.

Le coût d'acquisition initial de l'élément remplacé est sorti de l'actif à son coût d'origine estimé (généralement prix de revient déflaté) et comptabilisé dans un compte de réserves ayant la nature de pertes en capital.

Valeurs estimées des immobilisations locatives

La valeur vénale des immeubles locatifs résulte d'une expertise effectuée par la société CREDIT FONCIER IMMOBILIER EXPERTISE agissant en qualité d'expert indépendant. Chaque immeuble fait l'objet d'une expertise tous les 5 ans. Les autres années, la valeur résulte d'une actualisation des valeurs par l'expert sans visite systématique de l'immeuble.

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

la méthode par comparaison directe de la valeur par référence à des transactions récentes comparables.

la méthode par capitalisation du revenu brut qui consiste à lui appliquer un taux de capitalisation conduisant à une valeur hors droits et hors frais.

La Société CREDIT FONCIER EXPERTISE a procédé sur cet exercice à 92 actualisations, 5 premières expertises, 4 immeubles acquis en 2018 conservés au prix d'acquisition et 25 révisions quinquennales.

Patrimoine (en €)	Global	Par part
Valeur comptable	650 919 793	474,91
Valeur vénale / expertise	751 730 176	548,47
Valeur de réalisation	617 552 950	450,57
Valeur de reconstitution*	756 666 301	552,07

*Droits de mutation calculés par l'expert immobilier à un taux moyen de 7,03 % sur 2018 et 7,14% sur 2017.

Plan d'entretien des immeubles locatifs (Provision pour Gros entretien)

Des provisions pour gros entretien (PGE) sont évaluées tous les ans, par immeuble, en fonction des dépenses estimées à partir d'un plan quinquennal prévisionnel.

La provision est constatée à la clôture de l'exercice à hauteur de la quote-part des dépenses futures rapportée linéairement sur 5 ans à la durée restante à courir entre la date de la clôture et la date prévisionnelle de réalisation.

La dotation aux provisions au titre de l'année correspond à la différence entre l'évaluation des provisions au titre de l'année et les provisions au titre de l'exercice antérieur après prise en compte des reprises de provisions.

Provision des créances Locataires

Une analyse systématique des créances échues depuis plus de 3 mois est faite locataire par locataire. Une provision pour dépréciation (loyers et charges) est constituée lorsque le recouvrement des créances apparaît incertain. Ces créances sont alors dépréciées, au cas par cas pour leur montant HT après déduction du dépôt de garantie.

Selon le risque estimé, le taux de provisionnement est de 50% ou 100% de la créance HT.

III - TABLEAUX CHIFFRES (en €)

PLACEMENTS IMMOBILIERS

Tableau récapitulatif des placements immobiliers

Terrains et constructions locatives	Valeurs 2018		Valeurs 2017	
	Comptables	Estimées	Comptables	Estimées
Droits réels	-	-	-	-
Terrains et constructions locatives				
Bureaux	607 040 672	683 345 475	508 162 425	570 819 265
Locaux industriels et entrepôts				
Locaux commerciaux	14 342 603	34 770 000	14 270 284	33 223 000
Locaux d'activités	12 221 817	16 300 000	14 666 075	17 440 000
Immobilisations en cours				
Bureaux	589 177	589 177	1 612 735	1 612 735
Participations contrôlées	16 725 524	16 725 524		
TOTAL	650 919 793	751 730 176	538 711 519	623 095 000

L'Inventaire détaillé des placements immobiliers figure à la fin du document.

Droits réels, concessions

Néant

Immeubles

Ventilation par nature - Valeur Brute	Montant au 01/01/2018	Acquisitions	Cessions, transferts ou sorties d'actif *	Montant au 31/12/2017
Terrains nus	4 022 277			4 022 277
Terrains et constructions	530 224 012	131 952 802	35 446 493	626 730 321
Construction et sol d'autrui	2 852 494			2 852 494
Immobilisations en cours de construction	1 612 735	58 573	1 082 131	589 177
Autres	0	16 725 524		16 725 524
TOTAL	538 711 518	148 736 899	36 528 624	650 919 793

*Les plus ou moins-values sur cessions d'immeubles ainsi que le coût d'acquisition initial des éléments remplacés ou renouvelés sont imputés sur les capitaux propres conformément aux dispositions comptables applicables aux SCPI.

État des provisions pour gros entretien

	Montant au 31/12/2017	Dotations de l'exercice	Reprises de l'exercice	Reprises sur cessions	Montant au 31/12/2018
Provisions pour gros entretien	6 291 669	7 704 858	5 435 401	99 871	8 461 255
TOTAL	6 291 669	7 704 858	5 435 401	99 871	8 461 255

	Montant provision au 01/01/2018	Dotation		Reprise		Montant provision au 31/12/2018
		Achat d'immeubles	Patrimoine existant au 01/01	Vente d'immeubles	Patrimoine existant au 01/01	
Dépenses N+1	5 086 629		5 609 491	-99 871	-4 986 758	5 609 491
Dépenses N+2	669 040		2 095 367			2 764 407
Dépenses N+3	345 000				-265 643	79 358
Dépenses N+4	130 000				-130 000	0
Dépenses N+5	61 000				-53 000	8 000
TOTAL	6 291 669		7 704 858	-99 871	-5 435 401	8 461 255

AUTRES ACTIFS ET PASSIFS D'EXPLOITATION

Immobilisations financières autres que les titres de participation
Elles correspondent aux fonds de roulement versés aux syndicats.

CRÉANCES

Créances locataires et comptes rattachés

	2018	2017
Solde locataires débiteurs	3 480 996	3 180 724
Dont locataires douteux*	1 927 850	1 664 758
Factures à établir	7 348 033	2 667 552
Provisions sur charges	182 490	153 892
TOTAL	11 011 519	6 002 168

* Soit une base HT de 1.259.650€ provisionnée après déduction des dépôts de garantie à hauteur de 1.221.273 €.

AUTRES CRÉANCES

	2018	2017
Créances fiscales et sociales	450 740	716 573
Associés : opérations en capital	5 591 486	7 499
Fournisseurs débiteurs	51 869	260 618
Débiteurs divers *	422 205	515 855
Provisions sur charges versées aux syndicats	19 142 195	14 498 757
TOTAL	25 658 494	15 999 302

dont 31 096 € de séquestres liés aux acquisitions (cf. contrepartie en dettes sur immobilisation)

VALEURS DE PLACEMENT ET DISPONIBILITES

A fin d'année 2018, il n'existe pas de valeurs mobilières de placement.

Autres disponibilités

Seuls 423 000 € sont placés en dépôts à terme, auprès de la banque Société Générale à fin 2018.

COMPTES DE REGULARISATION ACTIF ET PASSIF

Charges à répartir sur plusieurs exercices

	Montant au 01/01/18	Variation de l'exercice	Dotation CAR de l'exercice	Montant au 31/12/18
Charges à répartir	409 238	75 000	64 997	419 241
TOTAL	409 238	75 000	64 997	419 241

Elles concernent les frais d'hypothèque et de notaires relatifs aux emprunts qui sont étalés sur la durée des emprunts.

Produits constatés d'avance

Eléments	2018	2017
Produits afférents aux loyers	617 496	250 524
TOTAL	617 496	250 524

PROVISIONS

	Montant au 01/01/18	Dotations de l'exercice	Reprises de l'exercice	Montant au 31/12/18
Provisions pour dépréciation des comptes locataires *	893 824	699 488	372 038	1 221 273
Provisions pour dépréciation des débiteurs divers				
Provisions pour risques et charges **	92 955		92 955	0
TOTAL	986 779	699 488	464 993	1 221 273

* Principales dotations : 86.002 € pour LASERWORLD, 84.084€ pour MIDLAND PARTNERS, 63.583€ pour ATNETPLANET et 51.073€ pour MCA Bureautique.
Principales reprises : 111.527 € HOLDING FINANCIERE, 38.754 € BOULANGERIE DE LA COMMUNE et 32.133 € DAILY WAGON.
** Dont 80.955 € ayant un impact positif sur le résultat.

DETTES

Dettes financières

	2018	2017
Emprunts bancaires et intérêts courus	121 821 898	79 222 162
Dépôts de garantie reçus des locataires	9 813 416	8 666 551
Soldes créditeurs de banques & agios à payer	2 467 668	11 929
TOTAL	134 102 981	87 900 642

Ventilation par maturité résiduelle	Jusqu'à 1 an	à 5 ans	> 5 ans	Total
Emprunt à taux fixe				
Emprunts amortissables *	300 000	1 200 000	12 675 000	14 175 000
Emprunts « in fine »			62 633 000	62 633 000
Emprunts à taux variable				
Emprunts amortissables				
Emprunts « in fine » **	45 000 000			45 000 000
TOTAL	45 300 000	1 200 000	75 308 000	121 808 000

Ventilation des emprunts par nature d'actifs	Exercice N	Exercice N-1
Emprunts immobiliers	76 808 000	78 988 000
Autres emprunts	45 000 000	-

Les engagements hors bilan attachés à ces emprunts sont repris dans les comptes annuels.



Détail des emprunts à taux fixe

Date	Organisme prêteur	Immeuble financé	Montant	Taux	Durée
Mars 16	SAAR	Neuilly/Montigny	14 175 000	1,62%	7 ans
Juillet 17	BAYERN Ib	Paris Artois, Sébastopol, Calais / Boulogne	26 260 000	2,16%	7 ans
Novembre 17	PALATINE	Bagnolet	11 373 000	1,40%	7 ans
Septembre 18	CREDIT LYONNAIS	Meudon	25 000 000	1,40%	7 ans
TOTAL			76 808 000		

Détail des emprunts à taux variable

Date	Organisme prêteur	Financement	Montant	Taux	Durée
Décembre 18	CREDIT AGRICOLE	Besoins généraux	25 000 000	E3M+0,7%	3 mois
Décembre 18	BANQUE PALATINE	Besoins généraux	20 000 000	E3M+1%	3 mois
TOTAL			45 000 000		

Dettes d'exploitation

	2018	2017
Comptes locataires créditeurs	3 934 415	4 880 850
Locataires, provisions sur charges reçues	15 046 516	10 945 163
Gérance, fournisseurs et comptes rattachés	1 935 842	2 877 004
TOTAL	20 916 772	18 703 017

Dettes diverses

	2018	2017
Dettes fiscales et sociales	2 420 224	1 683 639
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés *	257 934	466 811
Associés dividendes à payer	10 959 247	7 312 920
Créditeurs divers	4 200 546	3 172 074
TOTAL	17 837 951	12 635 445

* dont 31 096€ de séquestres liés aux acquisitions (cf. contrepartie en débiteurs divers)

CAPITAUX PROPRES

Capital souscrit

Réouverture du capital au 01/10/2017 avec un prix de la part à 469 € dont 153 € de valeur nominale. Le prix de la part est passé de 469 € à 492 € sur l'année 2018. Le capital s'élève à 218 728 647 € dont 222 627 parts souscrites sur l'exercice pour un montant de 34 061 931 €.

Capital retraits des parts

Le montant des retraits s'élève à 9 025 776 € à fin décembre 2018 dont 46 878 parts en retrait sur l'exercice. Aucun fonds de remboursement n'est comptabilisé.

Prime d'émission / prélèvements sur prime d'émission

	Montant au 01/01/18	Variation de l'exercice	Montant au 31/12/18
Prime d'émission brute	147 568 090	72 109 678	219 677 768
Prime d'émission retrait de parts	-3 288 345	-13 493 193	-16 781 538
Prime d'émission	144 279 745	58 616 485	202 896 230
Prélèvements sur prime d'émission			
- Frais d'acquisition des immeubles	14 736 893	7 869 999*	22 606 892
- Tva non récupérable sur acquisition d'immeubles	-29 132		-29 132
Prélèvement sur Acquisition d'Immeubles	14 707 762	7 869 999	22 577 760
Prélèvement sur Cion Souscriptions	3 019 451	12 104 301	15 123 752
Autres prélèvements	7 017		7 017
Total des prélèvements	17 734 229	19 974 299	37 708 529
Prime d'émission nette	126 545 516	38 642 186	165 187 701
Prime de fusion nette	133 408 275		133 408 275
TOTAL	259 953 790	38 642 186	298 595 976

* Immeubles SEVRES Cristallerie, RUEIL-MALMAISON, PARIS St-Honoré, SERRIS et MONTREUIL et MEUDON les Montalets en indivision à 40%.

Prime de fusion

Il s'agit de la prime constatée lors de l'absorption de la SCPI PF2 par la SCPI PF1. Ce montant est sans changement par rapport au 31/12/2012.

Plus ou moins-values réalisées sur cessions d'immeubles

Les résultats sur cessions d'immeubles cumulés au 31 décembre 2018 imputés sur les capitaux propres font ressortir une moins-value nette globale de 2 756.860 € dont une moins-value nette de 238.630 € sur l'exercice. Le coût de sortie des immobilisations remplacées s'élève en cumulé à 3.436.985 €.

Immeubles	Valeur nette comptable	Prix de cession *	Impôt	+ Value	- Value
NICE BUROSUD	177 228	210 600		33 372	
GONESSE GRANDE COUTURE	303 570	134 550			169 020
TOULOUSE BUROPOLIS	54 791	35 880			18 911
LABEGE GRANDE BORNE	299 355	223 529			75 826
VALBONNE BEETHOVEN	1 466 588	671 775			794 813
PUTEAUX THE CURVE	27 838 931	29 810 040		1 971 109	
ROISSY BELLE ETOILE	692 657	682 500			10 157
LABEGE GRANDE BORNE	486 439	400 319			86 120
VALBONNE BEETHOVEN	1 127 230	629 967			497 263
ST MARTIN ACTIALP	2 156 564	1 544 400			612 164
REGULARISATION ACTIFS SORTIS	-21 163			21 163	
	34 582 190	34 343 560		2 025 644	2 264 274
Plus-value nette de l'exercice					-238 630
Moins-value sur sorties d'immobilisations					-1 949 519
Reprise PGE / cession d'immeubles					99 871
Variation des capitaux propres sur l'exercice					-2 088 278

* prix de cession net de commissions de négociation et d'arbitrage

Affectation du résultat de l'exercice précédent

L'assemblée Générale qui s'est tenue le 20 juin 2018 a décidé d'affecter le bénéfice de l'exercice 2017 de 24.057.167 € à une distribution de dividendes à hauteur des acomptes déjà versés, soit 22.976.359 € et d'affecter le solde, soit 1.080.808 € sur le report à nouveau.

COMPTE DE RESULTAT

Ventilation des remboursements de charges

Nature des charges	2018	2017
Charges diverses, fournitures et services	1 657 744	2 426 655
Taxes locatives (TOM, ...)	849 170	723 982
Total charges locatives	2 506 914	3 150 637
Travaux, entretien courant	1 008 454	1 354 316
Assurances	69 766	95 112
Taxes foncières	4 582 331	3 777 831
Taxes sur les bureaux en IDF	1 241 249	1 120 789
Frais de procédures	17 408	29 158
Commissions et honoraires	460 891	478 060
Total charges immobilières	7 380 099	6 855 264
TOTAL	9 887 013	10 005 901

Autres charges immobilières

	2018	2017
Charges de copropriétés	895 054	1 364 271
Honoraires NR (syndic, gestion d'immeubles, huissiers, avocats,...)	410 832	365 829
Impôts locaux	1 712 829	1 099 684
Intérêts d'emprunts *	1 413 972	1 257 243
Autres (Assurances, honoraires divers, audit énergétiques ...)	82 302	425
TOTAL	4 514 989	4 087 453

* Suite à l'application du nouveau règlement comptable, reclassement des intérêts d'emprunt depuis 2017 en résultat de l'activité immobilière.

Charges d'exploitation

	2018	2017
Rémunération de la gérance	4 237 657	3 585 173
Commissions de la société de gestion	4 237 657	3 585 173
Frais dépositaire	53 763	65 011
Honoraires Commissaire aux comptes*	43 500	39 500
Honoraires d'expertise des immeubles	63 560	62 936
Honoraires recherche locataire	64 413	542 081
Honoraires divers **	1 171 529	977 106
Publicité et publication	100 594	106 561
Frais de PTT	135 131	53 805
Services bancaires	868 213	80 730
C.E.T. (CVAE)	594 456	355 971
TVA non récupérable	93 749	66 844
Droits d'enregistrement **	6 711 605	3 559 123
Autres	6 237	8 766
Charges d'exploitation de la société	9 906 751	5 918 436
Rémunération conseil de surveillance	12 000	12 000
Pertes sur créances irrécouvrables	158 027	256 321
Commissions de souscription **	10 018 301	2 514 886
Commissions d'arbitrage	570 204	212 851
Diverses charges d'exploitation	10 758 532	2 996 058
TOTAL	24 902 940	12 499 667

** Honoraires facturés au titre du contrôle légal des comptes
 ** dont 17 888 299 € prélevés sur la prime d'émission.
 Conformément à l'article 20 des statuts, la Société de Gestion perçoit une commission de souscription lors de l'acquisition de parts nouvelles d'un montant égal à 9,5% HT maximum du prix de souscription des parts, nominal plus prime d'émission.
 Cette commission est intégralement prélevée sur la prime d'émission.

Produits annexes

	2018	2017
Charges forfaitaires	333 086	356 322
Remise en état facturées (départ locataires)	162 215	141 402
Etat des lieux facturés	-130	330
Divers Facturations	1 900	1 900
TOTAL	497 071	499 954

Transfert de charges d'exploitation

	2018	2017
Commissions de souscriptions *	10 018 301	2 514 886
Frais d'acquisition immeubles *	7 869 999	4 088 180
Divers *		7 017
Frais relatifs aux emprunts **	75 000	436 230
Commission sur arbitrages ***	570 204	212 851
TOTAL	18 533 503	7 259 163

* Intégralement prélevés sur la prime d'émission.
 ** Passé en charge à répartir
 *** Imputé sur le résultat de cession

Charges et produits Financiers

Eléments	Charges	Produits
Agios bancaires	6 734	
Revenus dépôts à terme et certificats de dépôt, divers ...		2 518
TOTAL	6 734	2 518

Charges et produits exceptionnels

Eléments	Charges	Produits
Rembt divers assurances edf etc		6 953
Locataires et dépôt de garantie		1 000
Apurement comptes de tiers (fournisseurs, syndic...)	72 557	68 581
Dividendes apurés	8 847	4 008
Divers et rompus	220	7 966
TOTAL	81 624	88 506

IV - INFORMATIONS DIVERSES (en €)

Produits à recevoir

	2018	2017
Locataires et comptes rattachés *	7 348 033	2 667 552
Autres créance d'exploitation		
Disponibilités	19	14
TOTAL	7 348 052	2 667 566

* Essentiellement lié à des charges à refacturer.

Charges à payer

	2018	2017
Intérêts courus sur emprunts	7 519	234 162
Services bancaires	15 989	11 929
Gérance, fournisseurs et comptes rattachés	326 528	871 645
Charges immobilières ...	3 147 487	2 763 409
Frais d'Assemblée Générale	149 768	92 376
Divers	5 076	5 076
CVAE et CRL	142 259	
Jetons de présence, divers ...	12 000	12 000
TOTAL	3 806 626	3 990 597



Adresse immeuble	Année acquisition	Surface m ²	Prix de revient 31/12/2017	Immeubles au 31/12/2018	Agencements 31/12/2018	Prix de revient 31/12/2018
COMMERCE						
PARIS						
PARIS/PH.AUGUSTE	1968	4 325 m ²	846 276 €	811 791 €	34 501 €	846 292 €
PARIS/BEAUSEJOUR	1969	194 m ²	108 746 €	107 557 €	1 189 €	108 746 €
PARIS/THEATRE	1967	78 m ²	26 983 €	26 983 €	- €	26 983 €
PARIS/DAMREMONT	1969	76 m ²	38 951 €	38 951 €	- €	38 951 €
PARIS/DOMBASLE	1973	145 m ²	71 111 €	70 897 €	213 €	71 111 €
PARIS/ENTREPRE.61	1970	281 m ²	1 250 000 €	1 234 104 €	15 896 €	1 250 000 €
PARIS/MONTPARNASSE	1970	474 m ²	1 550 000 €	1 549 955 €	1 253 €	1 551 208 €
PARIS/ENTREP.54	1976	457 m ²	820 281 €	820 281 €	- €	820 281 €
PARIS/BELLEVILLE	1979	381 m ²	791 700 €	791 700 €	- €	791 700 €
PARIS/BALARD	1995	701 m ²	3 350 000 €	3 350 000 €	- €	3 350 000 €
RÉGION PARISIENNE						
VINCENNES	1979	228 m ²	411 818 €	411 818 €	- €	411 818 €
EVRY/EPINETTES	1981	307 m ²	344 214 €	331 384 €	12 830 €	344 214 €
EVRY/OREEDUBOIS	1981	124 m ²				
EVRY/ROCHFORT	1981	101 m ²	- €	- €	- €	- €
FONTENAYLEFLEURY	1983	275 m ²	316 205 €	316 205 €	- €	316 205 €
DRANCY	1983	1 232 m ²	2 125 211 €	2 116 064,51	9 146,94	2 125 211 €
RAMBOUILLET/GAL.COMM.	1984	1 359 m ²	1 554 028 €	1 438 714 €	186 409 €	1 625 123 €
GONESSE	1988		303 571 €			-
RÉGIONS						
MERIGNAC/ARES	1985	595 m ²	664 761 €	664 761 €	- €	664 761 €
VILL. D'A. / 8 MAI /Cousinerie	1986		-8,00 €	-10,00	10,00	-
vendLYON / Actipole / CARTERET	1987		-21 155 €			-
ST MARTIN / ACTIALP / TOUR 27	1988		2 155 821 €			-
ACTIVITÉ						
PARIS						
PARIS/BAGNOLET	1980	2 771 m ²	2 353 384 €	1 678 443 €	674 941 €	2 353 384 €
RÉGION PARISIENNE						
IVRY/MICHELET	1986	9 047 m ²	7 582 646 €	7 482 689 €	102 274 €	7 584 963 €
RÉGIONS						
BORDEAUX/INNOLAC	1987	3 726 m ²	2 270 654 €	2 080 896 €	202 574 €	2 283 470 €
PARKINGS						
RÉGION PARISIENNE						
ROISSY / BELLE ETOILE	1988	0 m ²	692 657 €	- €	- €	- €
TOTAL		284 721 m²	538 711 519 €	629 968 806 €	20 950 986 €	650 919 793 €

L'inventaire détaillé des placements immobiliers ne présente pas les valeurs vénales par immeuble en raison des arbitrages en cours ou à venir. Toutefois, la Société de Gestion mettra ces informations à la disposition des associés qui en feraient la demande.





PERIAL

ASSET MANAGEMENT

S.A. au capital de 495 840 €

9, rue Jadin - 75017 Paris

Tél. : +33 (0)1 56 43 11 00 - Fax : +33 (0)1 42 25 55 00

www.perial.com

Agrément AMF N° GP 07000034

Certification ISO 9001:2000 - N°2001/15764C

