



Sofidy

Pierre Europe

OPCI Grand Public éligible à l'assurance-vie

# RAPPORT ANNUEL

Exercice

**2018**

*Sofidy*

SOCIÉTÉ DE GESTION  
DE FONDS IMMOBILIERS DEPUIS 1987



# SOMMAIRE

- ▶ **ORGANE DE GESTION ET D'ADMINISTRATION** **5**
- ▶ **CHIFFRES CLÉS 2018** **6**

## 1.

### **ÉVOLUTION DU MARCHÉ IMMOBILIER ET DE SON ENVIRONNEMENT** **7**

- 1.1. PERSPECTIVES ÉCONOMIQUES..... 8
- 1.2. LE MARCHÉ IMMOBILIER EN 2018..... 8
- 1.3. LES MARCHÉS IMMOBILIERS EN ALLEMAGNE ET AUX PAYS-BAS..... 9

## 2.

### **RAPPORT DE GESTION** **11**

- 2.1. PRÉSENTATION DE SOFIDY PIERRE EUROPE..... 12
- 2.2. ACTIVITÉ DE LA SOCIÉTÉ AU COURS DE L'EXERCICE 2018..... 18
- 2.3. SITUATION PATRIMONIALE AU 31 DÉCEMBRE 2018..... 21
- 2.4. HISTORIQUE DES VALEURS LIQUIDATIVES ET DIVIDENDES..... 23
- 2.5. PERSPECTIVES POUR 2019..... 23

## 3.

### **RAPPORT FINANCIER SUR L'EXERCICE 2018** **25**

- 3.1. BILAN AU 31 DÉCEMBRE 2018 (SUR 11 MOIS) - ACTIF..... 26
- 3.2. BILAN AU 31 DÉCEMBRE 2018 (SUR 11 MOIS) - PASSIF..... 27
- 3.3. COMPTE DE RÉSULTAT AU 31 DÉCEMBRE 2018 (SUR 11 MOIS)..... 28
- 3.4. ANNEXES AUX COMPTES ANNUELS..... 29

## 4.

### **RAPPORT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE** **37**

- 4.1. RAPPORT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE..... 38
- 4.2. RAPPORT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE SUR LE GOUVERNEMENT  
D'ENTREPRISE..... 39

## 5.

### **RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES** **41**

- 5.1. RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES COMPTES ANNUELS..... 42
- 5.2. RAPPORT SPÉCIAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES CONVENTIONS  
RÉGLEMENTÉES..... 44

## 6.

### **PROJETS DE RÉSOLUTIONS** **45**

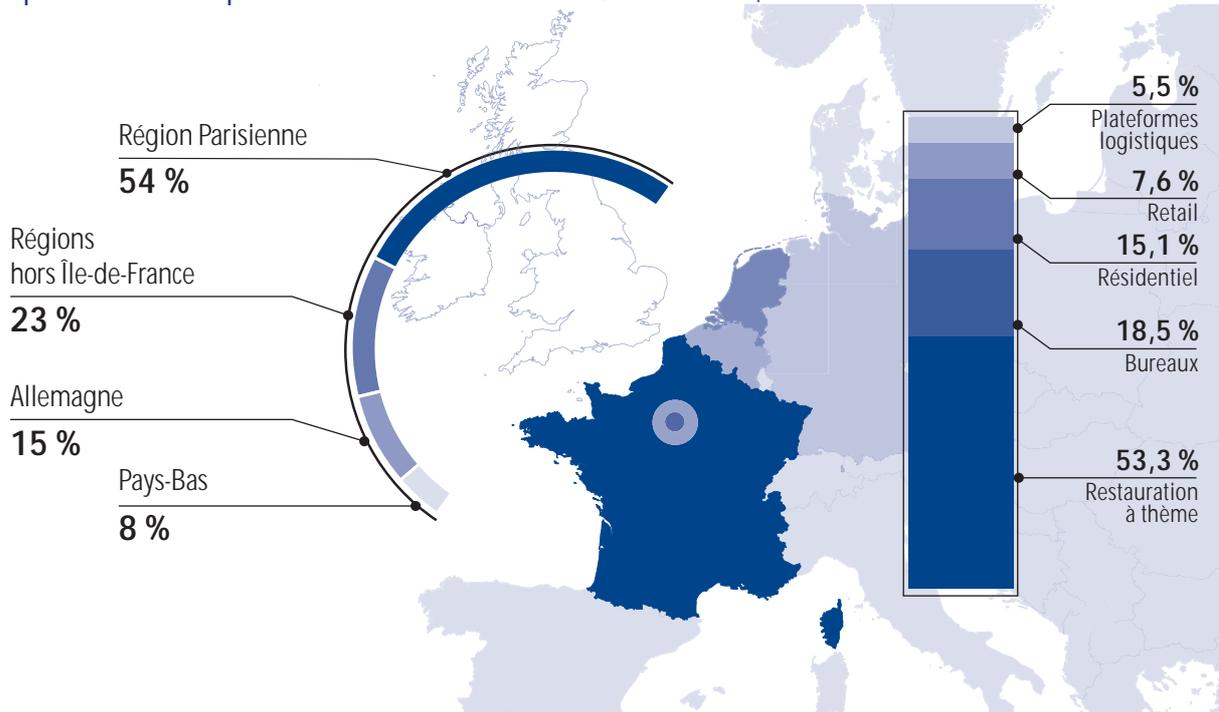


# ORGANE DE GESTION ET D'ADMINISTRATION

FORME JURIDIQUE	Société de Placement à Prépondérance Immobilière à Capital Variable (SPPICAV) sous forme de Société Anonyme.
DÉNOMINATION	SOFIDY PIERRE EUROPE
SIÈGE SOCIAL	303 Square des Champs Elysées - 91026 EVRY CEDEX
DATE DE CRÉATION	Création le 30 janvier 2018. Agrément de l'Autorité des Marchés financiers obtenu le 05 septembre 2017 Numéro d'agrément SPI20170043
DURÉE DE VIE	99 ans à compter de sa constitution, soit jusqu'au 29 janvier 2117.
CONSEIL DE SURVEILLANCE	Madame Dominique DUDAN, Président Monsieur Pascal MORIN Monsieur Philip LOEB SURAVENIR, représentée par Monsieur Hervé LYVINEC
SOCIÉTÉ DE GESTION	SOFIDY SAS, Société de Gestion de Portefeuille agréée par l'AMF le 10 juillet 2007, sous le numéro GP 07000042, dont le siège social est 303 square des Champs Élysées - Évry Courcouronnes - 91026 Évry Cedex, immatriculée sous le numéro 338 826 332 RCS Evry.
COMMISSAIRE AUX COMPTES	KPMG, Tour Egho - 2 avenue Gambetta - 92066 Paris La Défense
DÉPOSITAIRE/ CONSERVATEUR/ TENEUR DE REGISTRE	CACEIS BANK, 1-3 place Valhubert à Paris (13 <sup>ème</sup> )
DÉLÉGATAIRE DE LA GESTION COMPTABLE / VALORISATEUR	CACEIS BANK, 1-3 place Valhubert à Paris (13 <sup>ème</sup> )
CENTRALISATEUR DES ORDRES DE SOUSCRIPTION OU DE RACHAT	CACEIS BANK, 1-3 place Valhubert à Paris (13 <sup>ème</sup> )
EXPERTS EXTERNES EN ÉVALUATION	CBRE Valuation, 141-151 rue de Courcelles à Paris (17 <sup>ème</sup> ). JLL Expertises, 40-42 rue de la Boétie à Paris (8 <sup>ème</sup> ).

# CHIFFRES CLÉS 2018

Composition du patrimoine à fin 2018 (basée sur les prix d'achats droits inclus)



**30/01/2018**  
Date de création du fonds

**16,5 M€**  
Actif Net Réévalué

**15 %**  
Loan To Value

**16,2 M€**  
Collecte annuelle

**99,11 %**  
Taux d'occupation financier

**1,67 %** | **3,15 %**  
Actions A et B | Actions I  
(Performances sur 11 mois)

Allocation de l'actif total (basée sur les valeurs vénales au 31/12/18)

**18 %**  
Liquidités

**82 %**  
Immobilier physique

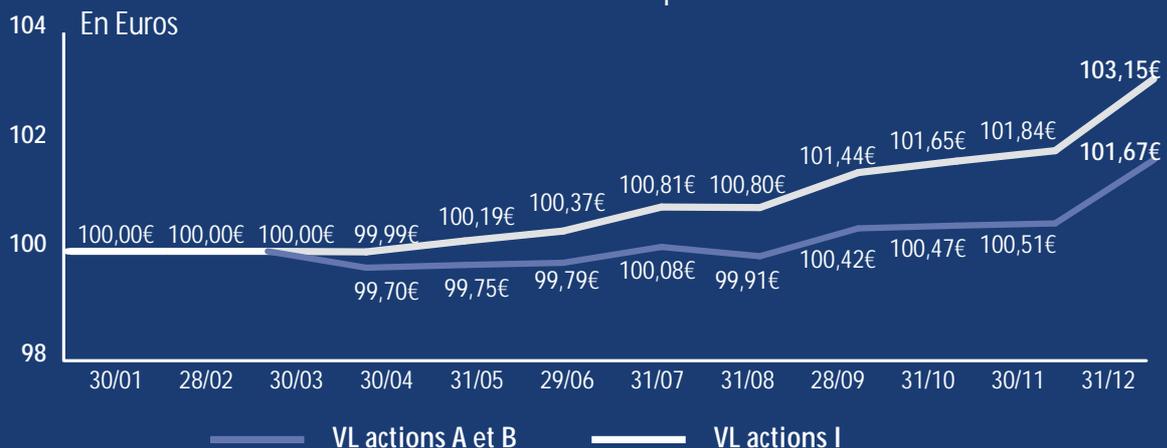
48 immeubles détenus

**1**  
Immeuble détenu  
en direct

**16**  
Immeubles détenus  
via un fonds

**31**  
Immeubles détenus  
via des participations

Évolution des valeurs liquidatives en 2018





# 1

## ÉVOLUTION DU MARCHÉ IMMOBILIER ET DE SON ENVIRONNEMENT

1.1. PERSPECTIVES ÉCONOMIQUES.....	8	1.3. LES MARCHÉS IMMOBILIERS EN ALLEMAGNE ET AUX PAYS-BAS.....	9
1.2. LE MARCHÉ IMMOBILIER EN 2018.....	8		

## 1.1. PERSPECTIVES ÉCONOMIQUES

À la suite d'une année 2017 marquée par l'amélioration de la situation économique dans les différentes zones géographiques, la croissance économique mondiale est restée solide en 2018 à 3,7 % (estimé par le FMI) contre 3,8 % en 2017, mais a vu l'apparition d'une montée des risques liés à l'exacerbation des tensions commerciales et des risques politiques (incertitudes autour du Brexit, shutdown aux Etats-Unis, montée des populismes...).

En zone euro, la croissance a commencé à s'infléchir, pour atteindre 1,8 % en 2018, après 2,4 % en 2017, son plus haut niveau depuis dix ans (source Eurostat).

En France, la croissance du PIB s'est établie à 1,5 % en 2018, après une hausse de 2,3 % en 2017 (source INSEE). Toutes les composantes de la croissance ralentissent, notamment la consommation des ménages (0,8 % contre 1,1 % en 2017) et l'investissement des entreprises (2,9 % contre 4,7 % en 2017).

Néanmoins, la consommation des ménages en France pourrait bénéficier en 2019 d'un regain du pouvoir d'achat dans le sillage de la suppression des cotisations salariales (en année pleine dès 2019), de la diminution de la taxe d'habitation pour 80 % des ménages, et des autres mesures en faveur du pouvoir d'achat annoncées par le gouvernement mi-décembre pour répondre aux revendications sociales des « gilets jaunes » (augmentation de la prime d'activité, prime exceptionnelle défiscalisée...).

Note positive, le taux de chômage en France a diminué à 8,8 % de la population active fin 2018 (source INSEE). Le rythme des créations d'emplois, reste positif en 2018 (+175 100 créations nettes d'emploi salariés en 2018 - source INSEE), quoiqu'en baisse par rapport à 2017.

Enfin, les banques centrales, redevenues accommodantes, devraient soutenir l'activité au moins durant l'année 2019.

## 1.2. LE MARCHÉ IMMOBILIER EN 2018

Le marché de l'investissement en immobilier d'entreprises en Europe est resté très dynamique en 2018 avec un volume de transactions de plus de 264 milliards d'euros engagés, en recul de 1 % par rapport à 2017.

Le Royaume-Uni arrive en tête des volumes d'investissement en Europe avec plus de 66 milliards d'euros investis en 2018, même s'il est à noter un recul de 10 % par rapport à l'an passé.

De son côté l'Allemagne arrive en deuxième position avec 61,5 milliards d'euros investis en 2018, en dépit de prévisions de croissance revues à la baisse.

La France arrive en troisième position avec près de 33 milliards d'euros investis sur l'ensemble de l'année, en nette hausse par rapport à 2017 (+15 %), malgré un ralentissement de son économie. Ce volume a notamment été porté par la concrétisation d'opérations de taille importante (11 opérations de plus de 400 millions d'euros chacune en 2018 contre 4 en moyenne long terme).

### COMMERCE (FRANCE)

L'année 2018 se conclut par un volume de transactions en commerces de 4,4 milliards d'euros, en hausse de 9,6 % par rapport à l'année précédente, venant rompre avec la tendance baissière amorcée depuis 2015. Cette année vient confirmer la bonne dynamique des commerces de centre-ville avec un volume de transactions d'environ 3 milliards d'euros. En revanche, le segment des centres commerciaux enregistre une performance relativement faible, ne représentant que 0,5 milliard d'euros des transactions en 2018.

Les taux de rendement pour les actifs prime à Paris atteignent 2,5 % pour les meilleurs emplacements, et restent stable entre 4,20 % et 4,50 % respectivement pour les centres commerciaux prime et les meilleurs retail park prime en France.

### BUREAUX (FRANCE)

Avec près de 23 milliards d'euros d'investissements en 2018 (source BNP Real Estate), le marché des bureaux en France enregistre une année record en partie due au nombre important de transactions supérieures à 200 millions d'euros.

Malgré des taux de rendement exceptionnellement bas (3,0 % pour Paris QCA - source BNP Real Estate), Paris intra-muros reste le marché favori des investisseurs puisqu'avec 9,5 milliards d'euros investis, la capitale concentre près de la moitié des investissements franciliens.

En dehors de la région parisienne, les marchés de l'investissement de bureaux en régions se sont bien comportés avec un volume investi en 2018 de plus de 3 milliards d'euros, en hausse de 33 % par rapport à l'an passé.

Cela s'explique par un fort appétit des investisseurs pour les VEFA précommercialisées recherchant des immeubles labellisés et répondant aux nouvelles normes et par la vente par Gécina de deux portefeuilles pour 800 millions d'euros environ.

En raison d'une stabilisation des taux de rendement en Ile de France et d'une compression continue des taux en régions, le différentiel de taux entre ces marchés s'est réduit en 2018.

Avec 2 504 400 m<sup>2</sup> commercialisés tout au long de l'année 2018, le marché des bureaux franciliens affiche une légère baisse de 5 % sur un an, mais reste à un niveau largement supérieur à la moyenne décennale (2 274 000 m<sup>2</sup>).

Le taux de vacance sur le marché des bureaux franciliens poursuit ainsi sa tendance baissière et atteint son niveau le plus bas en 10 ans à 5,5 % à fin 2018. La faible vacance francilienne a ainsi provoqué une hausse globale des loyers moyens de +5 % sur 2 ans.

## 1.3. LES MARCHÉS IMMOBILIERS EN ALLEMAGNE ET AUX PAYS-BAS

Toujours assises sur des fondamentaux très solides, les économies allemandes et néerlandaises font partie des marchés cibles de SOFIDY Pierre Europe.

### ALLEMAGNE

La première économie de la zone euro a vu son PIB croître de 1,5 % en 2018, après une progression particulièrement soutenue de 2,5 % en 2017.

La croissance allemande a quelque peu décéléré au 2<sup>ème</sup> semestre 2018, notamment en raison des turbulences politiques et économiques mondiales.

L'évolution du taux de chômage, qui s'établit à un taux historiquement bas de 4,9 % fin 2018 contre 5,3 % un an plus tôt, confirme l'excellente santé du marché de l'emploi en Allemagne, qui peine même de plus en plus à répondre à la demande, et contribue ainsi à limiter la croissance de la valeur ajoutée du pays.

Dans ce contexte porteur, les investisseurs ont confirmé en 2018 leur appétence pour l'immobilier allemand, avec un volume record d'investissements à plus de 61 milliards d'euros pour l'immobilier commercial (58 milliards d'euros en 2017), et pour la 4<sup>ème</sup> année consécutive supérieur à 50 milliards d'euros (source : BNP Real Estate).

Cet afflux de capitaux continue de comprimer les rendements des différents secteurs, dont les taux prime ont atteint, en 2018, 3,1 % pour le bureau et les boutiques de centre-ville, 4 % pour les retail parks et 4,2 % pour les centres commerciaux et la logistique (source : Savills).

Ces taux faibles à l'acquisition cachent toutefois des marchés sensiblement différents :

- Pour les bureaux, les taux de rendement faibles restent compensés par des perspectives de croissance forte des loyers, avec des loyers prime qui ont progressé en 2018 de plus de 10 % dans Berlin, 12 % dans Francfort et 13 % dans Munich. Ces hausses de loyer sont également visibles dans les taux de vacance historiquement faibles notamment à Hambourg (3,8 %), Munich (2,7 %) et surtout Berlin (1,6 %) (source : Cushman & Wakefield) ;
- Pour le commerce, les taux de rendement réduits ne sont plus compensés par des hausses de loyers, qui stagnent

dans la plupart des grandes villes allemandes depuis 5 ans.

- Le marché résidentiel allemand se porte lui aussi très bien et affiche un volume d'investissement sur 2018 de 15,1 milliards d'euros, contre 15,5 milliards d'euros en 2017 (source : Savills).

### PAYS-BAS

Les Pays-Bas disputent sans doute à l'Allemagne le titre de meilleur élève de l'Europe avec une progression du PIB de 2,8 % en 2018, un taux de chômage de 3,7 % à fin 2018 et une inflation contenue à 1,6 % (source : Savills).

Pour autant, aucun signe de surchauffe ne semble menacer cette économie qui a connu son 17<sup>e</sup> trimestre consécutif de croissance ininterrompue, les Pays-Bas ayant déjà vécu des périodes prolongées de prospérité, comme entre 1994 et 2001 où le PIB a crû de 35 %.

Dans ce contexte, les Pays-Bas ont connu un marché immobilier dynamique en 2018, avec un volume d'investissements de 23,1 milliards d'euros (source : Cushman & Wakefield), le plus élevé jamais atteint, et ce malgré le manque d'offres disponibles pour contenter tous les investisseurs qui souhaiteraient pénétrer ce marché.

Les volumes d'investissement sur le marché des bureaux s'établissent à 7,4 milliards d'euros (source : Cushman & Wakefield), stables par rapport à 2017. Les taux de rendement prime poursuivent leur compression et atteignent notamment 3,25 % à Amsterdam Central, 5,25 % à Rotterdam et 5,25 % à Utrecht, avec des loyers prime qui évoluent significativement à la hausse dans plusieurs villes (+5,9 % à Amsterdam Central, +14,3 % à Utrecht, +8,8 % à Eindhoven) (source : Cushman & Wakefield).

Côté commerces, les volumes d'investissement ont atteint un niveau historiquement élevé à 2,8 milliards d'euros en 2018, démontrant l'appétit des investisseurs pour cette classe d'actifs. Comme en Allemagne, les taux de rendement prime à l'acquisition continuent de se comprimer pour atteindre 2,85 % à Amsterdam, 3,50 % à Rotterdam et 3,85 % à Utrecht (source : Cushman & Wakefield), malgré une stagnation sur un an des loyers, voire même une légère diminution sur 5 ans.

1

2

3

4

5

6



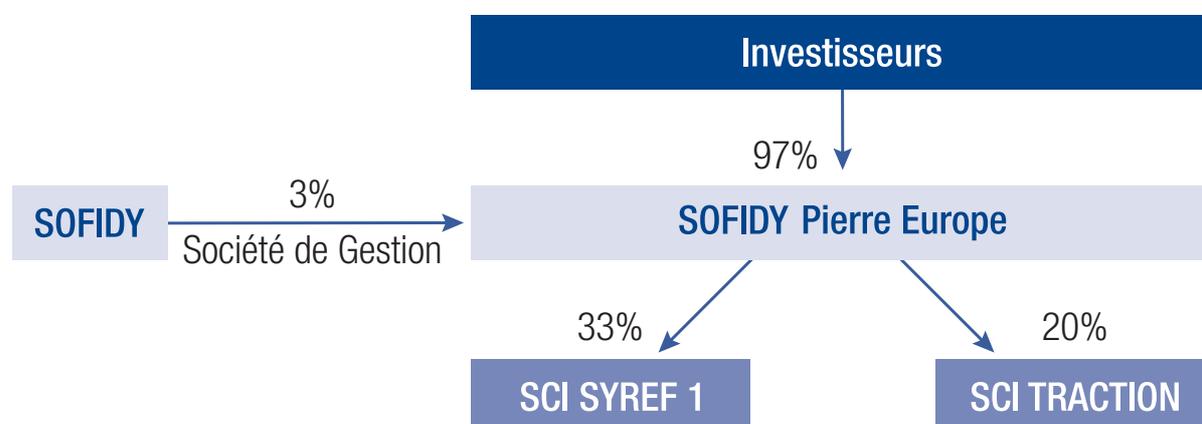
# 2

## RAPPORT DE GESTION

2.1. PRÉSENTATION DE SOFIDY PIERRE EUROPE.....	12	2.3. SITUATION PATRIMONIALE AU 31 DÉCEMBRE 2018.....	21
2.2. ACTIVITÉ DE LA SOCIÉTÉ AU COURS DE L'EXERCICE 2018.....	18	2.4. HISTORIQUE DES VALEURS LIQUIDATIVES ET DIVIDENDES.....	23
		2.5. PERSPECTIVES POUR 2019.....	23

## 2.1. PRÉSENTATION DE SOFIDY PIERRE EUROPE

### ► 2.1.1 Organigramme



Au 31 décembre 2018, SOFIDY est actionnaire à hauteur de 3% dans SOFIDY Pierre Europe. Le reste de l'actionnariat (97%) est détenu par des investisseurs tiers, particuliers, personnes morales ou institutionnels.

Au 31 décembre 2018, SOFIDY Pierre Europe détient des participations dans deux filiales:

- Une participation de 33 % (au côté de la SCPI IMMORENTE qui contrôle les 67 % restant) dans la SCI SYREF 1, constituée le 22 mars 2018 pour les besoins de

l'acquisition du portefeuille de murs de restaurants Léon de Bruxelles.

- Une participation de 20 % (au côté de la SCPI IMMORENTE qui contrôle les 80 % restant) dans la SCI TRACTION, acquise le 9 novembre 2018 dans le cadre de l'acquisition de l'immeuble de bureau à Guyancourt, siège de Socotec.

Le gérant des SCI SYREF 1 et TRACTION est SOFIDY. Aucune des sociétés dans lesquelles SOFIDY Pierre Europe détient une participation n'emploie de personnel.

### ► 2.1.2 Évolution du capital et de l'Actif Net Réévalué

Au cours de l'exercice 2018, SOFIDY Pierre Europe a recueilli 16.2 M€ de souscriptions, réparties comme suit :

Au 31 décembre 2018	Action A	Action B	Action I
Nombre de titres émis	101 182.95	15 497.66	452.31
Nombre de titres rachetés	0	0	0
Titres en circulation (après établissement de la valeur liquidative)	101 182.95	15 497.66	452.31
Valeur liquidative (€)	101.67	101.67	10 315.22
<b>ACTIF NET RÉÉVALUÉ (€)</b>	<b>10 287 407</b>	<b>1 575 668</b>	<b>4 665 677</b>

### ► 2.1.3 Objectifs de gestion et stratégie d'investissement

#### OBJECTIFS DE GESTION

SOFIDY Pierre Europe propose à l'investisseur une distribution régulière de dividendes ainsi qu'une revalorisation de la valeur de ses actions sur un horizon de détention de long-terme, avec une allocation d'actifs majoritairement investis en immobilier.

La gestion de la SPPICAV tiendra compte des flux de souscriptions et de rachats afin d'y répondre dans les meilleures conditions et de procéder en conséquence aux investissements et désinvestissements les plus opportuns.

La SPPICAV investit dans le secteur de l'immobilier d'entreprise, principalement dans des immeubles de

commerces et de bureaux, ainsi que dans des actifs financiers orientés notamment vers le secteur immobilier. Les choix sectoriels d'investissement seront effectués selon des critères faisant apparaître de bonnes perspectives, lors de leur réalisation, en matière de rendement et de performance des investissements.

#### INDICATEUR DE RÉFÉRENCE

Les objectifs de gestion de la SPPICAV supposant une sélection évolutive et discrétionnaire des Actifs notamment Immobiliers en fonction de leur performance estimée sur son horizon de gestion long terme, il ne peut être retenu d'indicateur de référence pertinent pour la SPPICAV.

**STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT GLOBALE DE LA SPPICAV**

Au terme des trois premières années d'existence de la SPPICAV, l'allocation de l'actif de la SPPICAV se situe dans le respect des ratios réglementaires, dans les fourchettes des ratios cibles suivants :

- Immobilier direct et indirect non coté : de 51 % à 60 % de l'actif de la SPPICAV
- Immobilier coté (actions de foncières cotées) : de 0 % à 14 % de l'actif de la SPPICAV
- Actifs financiers : de 20 % à 35 % de l'actif de la SPPICAV  
- dont des actifs ayant un sous-jacent immobilier et secteurs connexes: minimum 10 % de l'actif de la SPPICAV
- Liquidités (au sens des art. R. 214-92, R. 214-93 et R. 214-94 du Code Monétaire et financier) : de 5 % à 35 % de l'actif de la SPPICAV

Conformément à la réglementation, le ratio de détention minimum de 51 % d'actifs immobiliers (au sens des actifs 1° à 3° et 5° du I de l'article L 214-36 du Code monétaire et financier) est respecté, ainsi que les ratios de 60 % d'actifs immobiliers comprenant des actions de sociétés foncières cotées (au sens de l'article L 214-37 du Code monétaire et financier) et de 5 % de liquidités (au sens des art. R. 214-92, R. 214-93 et R. 214-94 du Code Monétaire et financier).

Dans des situations qui nécessiteraient une cession importante des actifs financiers et notamment en cas de rachats importants non compensés par des souscriptions, le pourcentage des actifs immobiliers pourrait se situer provisoirement au-delà de la cible ci-dessus dans l'attente de la cession d'une fraction des actifs immobiliers. De même, en cas de forte collecte, le pourcentage des actifs immobiliers pourrait être inférieur à l'allocation stratégique cible énoncée ci-dessus, compte tenu des délais inhérents à l'investissement des capitaux collectés.

La poche de liquidité représente au minimum 5 % de l'actif de la SPPICAV, investie uniquement en produits liquides à court terme présentant une faible exposition au risque.

Durant les trois premières années d'existence du fonds (phase de constitution du fonds), les investissements sont réalisés au fur et à mesure des souscriptions d'actions de la SPPICAV, ce qui pourra occasionner un écart temporaire par rapport aux ratios cibles et réglementaires. Dans ce cadre, dans l'attente de la réalisation des investissements, la SPPICAV sera investie dans des OPCVM monétaires et autres produits de trésorerie ou en dépôts à vue.

La SPPICAV peut avoir recours à l'endettement et le ratio maximum d'endettement, direct et indirect, bancaire et non bancaire, est à tout moment inférieur ou égal à 40 % de la valeur des Actifs Immobiliers, opérations de crédit-bail immobiliers incluses. Considérant ce ratio, l'effet de levier maximal, au sens de la Directive 2011/61/UE du Parlement Européen et du Conseil du 08/06/2011 du règlement délégué (UE) n° 231/2013 de la Commission européenne du 19/12/2012, s'élève à 1,6 selon la méthode brute et 1,6 selon celle de l'engagement, dans l'hypothèse extrême ou la poche immobilière constituerait 95 % de l'actif de la SPPICAV.

En outre, la SPPICAV peut, en conformité avec la réglementation, effectuer de façon non permanente des

emprunts d'espèces limités à 10 % de ses actifs financiers. Une position débitrice peut exister, dans le cadre du plafond de 10 %, en raison notamment des opérations liées aux flux de la SPPICAV (investissements et désinvestissements en cours, opérations de rachats).

En outre, il est précisé que la SPPICAV pourra éventuellement investir en parts ou actions, d'Organismes de Placement Collectif ou fonds d'investissements alternatifs (FIA) qui pourront être gérés par la Société de Gestion ou une société liée dans la limite de 20 %.

**STRATÉGIE ADOPTÉE SUR LA POCHE IMMOBILIÈRE NON COTÉE (IMMOBILIER DIRECT ET INDIRECT NON COTÉ)**

La stratégie d'investissement immobilier s'appuie sur une allocation géographique et sectorielle diversifiée résultant d'une analyse des marchés réalisée au sein de la Société de Gestion de Portefeuille.

La diversification géographique et sectorielle sur des marchés obéissant à des cycles économiques différents a pour but de limiter la volatilité globale du portefeuille immobilier.

La mise en place de cette stratégie se matérialise par des acquisitions d'actifs détenus en direct ou via des véhicules non cotés contrôlés, au sens de l'article R. 214-83 en France, dans le reste de la zone Euro et, à titre accessoire, dans le reste de l'Europe.

Une analyse des marchés locaux par secteur d'activité est réalisée et mise à jour régulièrement afin d'identifier les secteurs géographiques recelant les meilleurs potentiels d'appréciation de valeur selon l'analyse de la Société de Gestion, sans prise de risque excessive.

Ainsi la SPPICAV investit dans tout type d'actif d'immobilier d'entreprise, principalement commerces et bureaux, mais également, hôtels, résidences gérées, campings, résidentiel géré, activités, logistique, afin d'assurer une diversification sectorielle optimale.

La stratégie d'investissement repose sur un processus d'investissement des Actifs Immobiliers qui respecte les étapes suivantes :

- définition d'une stratégie conforme à l'objectif de gestion: choix sectoriels et géographiques ;
- définition des cibles d'investissements : montants unitaires, qualité technique, profil de performance ;
- analyse et modélisation des flux futurs des actifs sélectionnés, validation de la conformité des performances attendues avec l'objectif de gestion de la SPPICAV ;
- le schéma d'investissement.

**Les choix sectoriels et géographiques :**

La stratégie d'investissement s'appuie sur une sélection de marchés faisant ressortir de bonnes perspectives de rendement et de valorisation :

- profondeur de marché,
- équilibre offre demande,
- potentiel d'appréciation ou de rattrapage des valeurs.

**La sélection des actifs :**

La mise en place de la stratégie d'investissement immobilier se matérialise par l'acquisition d'un patrimoine diversifié d'immeubles principalement tertiaires (commerces, bureaux, etc...).

Les investissements immobiliers peuvent être réalisés via des immeubles acquis en pleine propriété ou en copropriété ou par des droits réels (crédit-bail, nue-propriété, usufruit, bail à construction ...), détenus directement, ou indirectement par des sociétés à prépondérance immobilière.

Les actifs immobiliers physiques pourront être bâtis ou à bâtir dans le cadre de ventes en l'état futur d'achèvement ou dans le cadre d'achats de terrains et/ou de contrats de promotion immobilière.

Ils seront acquis loués ou en vue de leur location.

Le processus d'investissements des actifs immobiliers intègre les étapes d'analyses et d'études concernant :

- La sélection géographique : la stratégie d'investissement s'oriente vers des actifs localisés en France, dans le reste de la Zone Euro et à titre accessoire dans le reste de l'Europe, en privilégiant toutefois le nord de l'Europe (Allemagne, Pays-Bas, ...);
- La sélection de secteurs conformes aux objectifs de gestion : la stratégie d'investissement s'appuie sur une sélection de marchés faisant ressortir des perspectives de rendement et de valorisation, un équilibre offre demande, un potentiel d'appréciation ;
- La définition des cibles d'investissement : montants unitaires, qualités intrinsèques des actifs, profil de performance ;
- La sélection des actifs mêmes : les actifs sont sélectionnés en tenant compte notamment de critères d'emplacement, de taille (règles de dispersion et de répartition), d'appréciations d'ordre qualitatif (positionnement du produit dans son marché, qualité technique), de rentabilité (rendement immédiat, perspectives de valorisation, récurrence des cash flows, risque locatif, qualité du locataire, nature des baux) ;
- Le schéma d'investissement : en indirect, la prise de participation dans des sociétés à prépondérance immobilière induit outre l'étude des actifs immobiliers une étude complémentaire juridique, comptable et fiscale des sociétés visées, ainsi que l'analyse du niveau de levier financier dans le cadre des contraintes réglementaires de la SPPICAV et des conditions de liquidités.

La durée de détention de chaque actif s'appréciera à travers le scénario optimal retenu dans le cadre de la modélisation de différents scénarii de gestion.

**Stratégie adoptée sur la poche immobilière cotée :**

La SPPICAV peut investir dans des actions négociées sur un marché mentionné aux articles L. 421-1, L. 422-1 et L. 423-1 du Code Monétaire et Financier et émises par une société dont l'actif est principalement constitué d'immeubles acquis ou construits en vue de la location, de droits réels portant sur de tels biens, de droits détenus en qualité de créancier préneur afférents à des contrats de crédit-bail portant sur

des immeubles en vue de leur location ou de participations directes ou indirectes dans des sociétés dont l'actif répond aux mêmes conditions.

À ce titre, la SPPICAV pourra investir sur le marché réglementé européen, jusqu'à 14 % maximum de l'actif de la SPPICAV.

La Société de Gestion s'attachera à gérer cette poche d'immobilier coté en favorisant les actions de sociétés procurant une certaine liquidité du portefeuille.

**STRATÉGIE ADOPTÉE SUR LA POCHE FINANCIÈRE**

Après la phase de constitution du fonds, les actifs financiers représentent entre 20 % et 35 % du portefeuille, étant précisé que durant la phase de constitution ce pourcentage pourra être temporairement plus élevé en cas de forte collecte dans l'attente de la réalisation des investissements immobiliers, ou plus faible en cas de réalisation importante d'investissements immobiliers.

Cette poche financière a une allocation diversifiée et est composée notamment d'instruments négociés sur un marché réglementé ou organisé (Instruments financiers cotés, TCN,...), d'OPCVM ou FIA européens ouverts à une clientèle non professionnelle, de FIA européens destinés à une clientèle professionnelle et FIA de pays tiers et d'instruments financiers à terme (contrats financiers) simples.

De plus, afin de préserver la nature immobilière des actifs du fonds, les actifs de cette poche ont une dominante immobilière au minimum à hauteur de 10 % des actifs de la SPPICAV (notamment au travers d'OPCVM immobiliers).

Les autres actifs financiers sont essentiellement des produits de trésorerie (minimum 5 % de l'actif total de la SPPICAV).

**Obligations et autres titres de créance :**

La SPPICAV peut investir dans tous types d'obligations de toute maturité, à savoir :

- les obligations émises par des gouvernements, organismes gouvernementaux et organisations supranationales ;
- les obligations émises par des établissements du secteur public ; et
- les obligations émises par des entreprises du secteur privé.

La SPPICAV peut investir également sur des obligations indexées sur l'inflation.

Les notations par les agences de rating de ces titres seront de la catégorie « Investment Grade » à l'achat.

Elle peut investir dans des obligations non OCDE (en titres vifs et en OPCVM) dans la limite de 10 % de la poche considérée.

**Stratégie adoptée sur la poche de liquidités :**

Afin de faire face aux demandes de rachat, la SPPICAV constitue une poche de liquidité. La poche de liquidité représente de 5 à 35 % de l'actif de la SPPICAV, la Société de Gestion de Portefeuille la maintenant autant que possible à un pourcentage proche de 5 %.

Toutefois, durant les trois premières années d'existence du fonds ou en cas de forte collecte, cette poche pourra être supérieure à l'allocation cible énoncée précédemment compte tenu des délais inhérents à l'investissement des capitaux collectés.

Tout instrument du marché monétaire est autorisé. Il s'agit précisément :

- de dépôts (par exemple des certificats de dépôt) satisfaisant aux quatre conditions suivantes :
  - Ils sont effectués auprès d'un établissement de crédit avec lequel est passée une convention écrite, et dont le siège est établi dans un Etat membre de l'Union Européenne ou partie à l'accord sur l'Espace économique européen, ou dans un autre Etat, dans la mesure où cet établissement est soumis à une surveillance prudentielle et respecte un des critères prévus aux b à d du 3° du I de l'article R. 214-32-20 du code monétaire et financier ;
  - Leur terme est inférieur ou égal à douze mois ;
  - Ils peuvent être remboursés ou retirés à tout moment à la demande de la SPPICAV ;
  - La somme versée en réponse à une demande de remboursement, diminuée des éventuels frais ou pénalités de remboursement anticipé, mais augmentée des intérêts éventuels, est au moins égale à la valeur initiale du dépôt,
- d'instruments financiers à caractère liquide (par exemple des parts d'OPCVM « monétaires court terme » et « monétaires ») que sont :
  - Les bons du Trésor ;
  - Les instruments du marché monétaire habituellement négociés sur un marché monétaire, qui sont liquides et dont la valeur peut être déterminée à tout moment, dont la rémunération ne dépend pas, directement ou indirectement, de la valeur d'un ou plusieurs contrats financiers ;
  - Les obligations négociées sur un marché réglementé qui sont émises ou garanties par un Etat membre de l'OCDE, par les collectivités territoriales d'un Etat membre de l'Union européenne ou partie à l'accord sur l'Espace économique européen, ou par un organisme international à caractère public dont un ou plusieurs Etats membres de l'Union européenne ou parties à l'accord sur l'Espace économique européen font partie ou qui sont émises par la caisse d'amortissement de la dette sociale ;
  - Les parts ou actions d'OPCVM et de FIA qui satisfont aux deux conditions suivantes :
    - a) être des OPCVM de droit français ou des fonds d'investissement à vocation générale, ou des OPCVM de droit étranger agréés conformément à la directive européenne dite « OPCVM IV » ;
    - b) être investis et exposés à plus de 90 % de leur actif net sur des titres mentionnés aux 1° à 3° ci-dessus, sur des dépôts effectués auprès d'établissements de crédit français ou étrangers, ou sur des liquidités ;

- des liquidités (par exemple la trésorerie disponible sur le compte bancaire de la SPPICAV) que sont :

- Les dépôts à vue effectués auprès du Dépositaire de la SPPICAV, qui (i) peuvent être remboursés ou retirés à tout moment à la demande de la SPPICAV, (ii) dont la somme versée en réponse à une demande de remboursement, diminuée des éventuels frais ou pénalités de remboursement anticipé, mais augmentée des intérêts éventuels, est au moins égale à la valeur initiale du dépôt, et (iii) dont la rémunération ne dépend pas, directement ou indirectement, de la valeur d'un ou plusieurs instruments financiers à terme. Ces dépôts à vue sont effectués par la SPPICAV dans la stricte limite des besoins liés à la gestion de ses flux ; et
- Les créances d'exploitation de la SPPICAV.

Les dépôts à terme susvisés effectués auprès d'un même établissement de crédit ne peuvent représenter plus de 20 % de son actif, sauf si cet établissement est le dépositaire de la SPPICAV.

Les actifs liquides contribuent à l'objectif de gestion en ce qu'ils sont mobilisables rapidement pour faire face à un certain niveau de demandes de rachats (dans la limite de la poche de liquidités elle-même) lorsque celles-ci ne sont pas suffisamment couvertes par de nouvelles souscriptions concomitantes.

La Société de Gestion gère les liquidités de la SPPICAV. Elle s'interdit de constituer toute sûreté, garantie, collatéral ou charge de toute nature équivalente sur les liquidités telles que définies au présent paragraphe.

#### Recours aux produits dérivés :

Les risques liés aux financements peuvent être maîtrisés à l'aide des opérations de change à terme, de swaps (taux variable contre taux fixe) et de contrats de cap, floors ou tunnels, dans la limite d'un nominal inférieur ou égal à 100 % de l'actif brut, permettant de limiter la variabilité des taux.

Il est précisé que ces instruments ne seront utilisés que dans le cadre de la couverture des risques de taux et de change.

Ces instruments pourront être négociés sur des marchés réglementés ou organisés ou de gré à gré.

Les risques de change peuvent être couverts. Les investissements immobiliers en devise autres que l'euro pourront faire l'objet d'une couverture de change à terme ou future. La couverture de change n'est pas systématique et pourra être partielle. Elle relève de l'appréciation discrétionnaire de la société de gestion. Les engagements sont évalués selon la méthode du risque global.

#### **STRATÉGIE DE FINANCEMENT ET SÛRETÉS**

Conformément à l'article R. 214-103 du Code monétaire et financier, la SPPICAV peut avoir recours à des emprunts (notamment emprunts bancaires) ayant pour objet de financer l'acquisition d'Actifs Immobiliers, la rénovation, réhabilitation ainsi que la réalisation de travaux éventuels sur des Actifs Immobiliers, ainsi qu'à titre accessoire, l'acquisition, directement ou indirectement, en vue de leur location, des meubles meublants, des biens d'équipement ou tous biens meubles affectés aux immeubles détenus et

nécessaires au fonctionnement, à l'usage ou à l'exploitation de ces derniers par un tiers.

Le ratio maximum d'endettement de la SPPICAV, direct et indirect, bancaire et non bancaire, est à tout moment inférieur ou égal à 40 % de la valeur des Actifs Immobiliers, opérations de crédit-bail immobiliers incluses.

Les établissements de crédit sollicités pour ces emprunts seront des établissements de crédit dont le siège est établi dans un Etat membre de l'Union Européenne ou partie à l'accord sur l'Espace économique européen ou dans un Etat membre de l'Organisation de coopération et de développement économique.

La SPPICAV peut également recourir à des prêts d'actionnaires ou avances en compte courant pour financer les opérations détaillées ci-dessus.

La SPPICAV peut, en conformité avec la réglementation, effectuer de façon non permanente des emprunts d'espèces limités à 10 % de ses actifs financiers. Une position débitrice peut exister, dans le cadre du plafond de 10 %, en raison notamment des opérations liées aux flux de la SPPICAV (investissements et désinvestissements en cours, opérations de rachats).

Dans le cadre des emprunts souscrits par la SPPICAV, cette dernière pourra consentir toute sûreté sur ses actifs, et

notamment sur les revenus présents ou futurs et les droits de créances lui appartenant ou les actifs dont elle est propriétaire. La SPPICAV pourra également consentir des sûretés réelles ou personnelles en garantie des emprunts souscrits par ses filiales visées au 2° et 3° du I de l'article L. 214-36 du Code monétaire et financier. La Société de Gestion pourra également mettre en place des couvertures contre des risques de taux et de change, telles que définies à l'article 4.4.2 ci-dessous.

Pour mémoire, les liquidités libres de toute garantie représentent au moins 5 % de l'actif de la SPPICAV.

#### COMPTES COURANTS, DÉLIVRANCES DE GARANTIES ET CAUTIONS

La SPPICAV peut consentir des avances en compte courant aux sociétés dont elle détient au moins 5 % du capital et sur lesquelles elle exerce un contrôle significatif direct ou indirect.

Elle peut aussi accorder des avances sans contrôle mais dans ce cas les comptes courants sont limités à 10 % de l'actif de la SPPICAV (article R 214-119 du Code monétaire et financier).

La SPPICAV peut consentir des garanties et cautions nécessaires à la conduite de son activité.

## ► 2.1.4 Facteurs de risques

Votre argent est principalement investi dans des actifs immobiliers et des instruments financiers sélectionnés par la Société de Gestion de Portefeuille. Ces instruments connaîtront les évolutions et les aléas des marchés.

#### RISQUES GÉNÉRAUX

##### Risques liés à l'absence de garantie :

Ce risque peut être ainsi décomposé :

- Risque en capital : la SPPICAV n'offre aucune garantie de protection en capital. L'investisseur est averti que son capital n'est pas garanti et peut ne pas lui être restitué ou ne l'être que partiellement. Les investisseurs ne devraient pas réaliser un investissement dans la SPPICAV s'ils ne sont pas en mesure de supporter les conséquences d'une telle perte.
- Risque lié à la gestion discrétionnaire: le style de gestion appliqué au fonds repose sur l'anticipation de l'évolution des différents marchés et/ou sur la sélection des immeubles. Il existe un risque que la SPPICAV ne soit pas investie à tout moment sur les marchés ou les immeubles les plus performants. La performance de la SPPICAV peut être inférieure à l'objectif de gestion. L'évolution de la Valeur Liquidative de la SPPICAV peut avoir une performance négative.

##### Risques liés à l'endettement :

La SPPICAV peut avoir recours à l'endettement pour le financement de certains de ses investissements, dans les conditions indiquées au 4.3.7.

Dans ces conditions, les fluctuations du marché immobilier peuvent réduire de façon importante la capacité de remboursement de la dette et les fluctuations du marché du crédit peuvent réduire les sources de financement et augmenter de façon sensible le coût de ce financement.

L'effet de levier a pour effet d'augmenter la capacité d'investissement de la SPPICAV mais également les risques de perte, pouvant entraîner une baisse de la Valeur Liquidative.

#### RISQUES LIÉS À LA STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT

##### Risques liés au marché immobilier :

Les investissements réalisés par la SPPICAV sont soumis aux risques inhérents à la détention et à la gestion d'actifs immobiliers.

De très nombreux facteurs (liés de façon générale à l'économie ou plus particulièrement au marché immobilier) peuvent avoir un impact négatif sur la valeur des actifs immobiliers détenus par la SPPICAV et, dans ce cadre, en cas de baisse du marché, la Valeur Liquidative de la SPPICAV peut baisser:

- Risque lié à l'évolution du marché de l'immobilier français et étranger à usage professionnel : ces marchés peuvent être cycliques et connaître des phases de hausse et de baisse.
- Risque lié à l'évolution du marché locatif des immeubles à usage professionnel : le prix des loyers peut être cyclique et connaître des périodes de croissance et de décroissance.
- Risque locatif : la rentabilité d'un immeuble est directement liée à sa location ainsi qu'au paiement régulier du loyer.

- Risque lié à la maîtrise des projets de construction/rénovation des actifs. Il s'agit d'un risque technique qui peut impacter négativement la valeur des immeubles.
- Risque réglementaire et fiscal : l'évolution de la réglementation et de la fiscalité applicable à l'immobilier peut avoir une incidence sur l'évolution du marché.
- Risque de faible dispersion des risques immobiliers: Pendant la montée en puissance du fonds, la SPPICAV peut momentanément être investie dans un nombre restreint d'actifs immobiliers, susceptible d'impacter défavorablement la Valeur Liquidative.
- Risque de liquidité: le marché de l'immobilier offre une liquidité restreinte. Des demandes soutenues de rachat d'actions de la SPPICAV sur une courte période, peuvent avoir une incidence défavorable sur le prix de vente des immeubles qui doivent être cédés dans des délais limités, susceptible d'impacter défavorablement la Valeur Liquidative. Ce risque peut être minoré par le mécanisme de suspension des rachats visé à l'article 5.4.2 (c).
- Risque lié à l'évolution des sociétés non cotées: les investissements du fonds sont réalisés en partie en titres de participations de sociétés non cotées. En cas de baisse de la valeur de ces participations, la Valeur Liquidative peut baisser.

#### Risques liés aux actifs financiers :

- Risque de taux: un risque lié à l'évolution des taux d'intérêt peut être impliqué par certains investissements. Le risque de taux est le risque de dépréciation des instruments de taux (long et/ou court terme et fixe et/ou variable) découlant de la variation des taux d'intérêt. A titre d'exemple, le prix d'une obligation à taux fixe tend à baisser en cas de hausse des taux d'intérêt. La SPPICAV peut être investie en instruments obligataires ou titres de créances. A ce titre, il faut noter qu'en cas de hausse des taux d'intérêt, la valeur des actifs peut baisser, entraînant ainsi une baisse de la Valeur Liquidative. Par ailleurs,

malgré une politique de couverture du risque de taux, la SPPICAV peut demeurer exposée aux fluctuations des taux d'intérêts, à la hausse comme à la baisse, la dette bancaire pouvant être levée à taux variable. Ainsi, une hausse des taux d'intérêts, au cas où ce risque ne serait pas intégralement couvert, entraînera une hausse de coût du service de la dette et réduira les résultats de la SPPICAV. Ainsi, une forte progression du coût de la dette peut générer un impact négatif du levier financier et entraîner une baisse de la Valeur Liquidative.

- Risque de crédit: il s'agit du risque de baisse de la qualité de crédit d'un émetteur ou de défaut de ce dernier. En fonction du sens des opérations de la SPPICAV, la baisse (en cas d'achat) ou la hausse (en cas de vente) de la valeur de titres de créances sur lesquels est exposée la SPPICAV peut entraîner une baisse de la Valeur Liquidative.
- Risque actions: il s'agit du risque de dépréciation des actions auxquelles le portefeuille est exposé. Si les actions ou les parts de sociétés auxquelles le fonds est exposé baissent, la Valeur Liquidative de la SPPICAV peut baisser.
- Risque de change: le risque de change est le risque de baisse des devises d'investissement par rapport à la devise de référence de la SPPICAV, soit l'Euro. La fluctuation des monnaies par rapport à l'Euro peut avoir une influence positive ou négative sur la valeur de ces actifs. Le risque de change n'est pas systématiquement couvert pour la part des investissements effectués hors de la Zone Euro, notamment pour les investissements immobiliers.

#### Risque de contrepartie :

Le risque de contrepartie est le risque de défaillance d'une contrepartie de marché (pour les actifs financiers) ou des locataires (pour les Actifs Immobiliers) conduisant à un défaut de paiement pouvant entraîner une baisse du rendement et/ou de la Valeur Liquidative.

2 2.2. ACTIVITÉ DE LA SOCIÉTÉ AU COURS DE L'EXERCICE 2018

3 L'OPCI SOFIDY Pierre Europe a été lancé en janvier 2018. L'objectif prioritaire de cette année particulière a été la diversification rapide de la poche immobilière du fonds, pour mutualiser les risques.

Objectif réalisé avec succès car SOFIDY Pierre Europe est au 31 décembre 2018 exposé à un portefeuille comportant 48 lignes, réparties sur 3 pays et sur 5 classes d'actifs.

4 ► 2.2.1 Investissements sur la poche immobilière

5 SOFIDY Pierre Europe a procédé aux investissements ci-dessous au cours de l'exercice 2018:

Investissement	Pays	Type de détention	Usage	Date d'acquisition	Surface utile (m <sup>2</sup> )	% de détention	Valorisation au 31/12
SYREF 1 (Portefeuille de murs de restaurant Léon de Bruxelles)	France	SCI	Commerces	29 mars	3 656	33 %	7 194 554€
CARGO PROPERTY HOLDING (Plateformes logistiques CARREFOUR)	France	SCI	Logistique	24 juillet	1 090 489	0.26 %	743 441
TSC - BERLIN RESIDENTIAL FUND (Fonds résidentiel berlinois)	Allemagne	Fonds	Résidentiel	26 juillet	36 395	2 %	2 080 624€
SON-EN-BREUGEL (Immeuble de commerces)	Pays-Bas	Immobilier direct	Commerces	25 juillet	8 272	8 %	962 400€
TRACTION (Immeuble SOCOTEC à Guyancourt)	France	SCI	Bureaux	09 novembre	6 957	20 %	2 529 160€

6 **PORTEFEUILLE DE 10 RESTAURANTS LÉON DE BRUXELLES EN FRANCE**

L'acquisition a porté sur un co-investissement de 21,6 M€ (Quote-part SOFIDY Pierre Europe de 7,2 M€) au côté de Immorente, SCPI gérée par SOFIDY, dans un portefeuille de 10 murs de restaurants Léon de Bruxelles. Les actifs sont localisés dans des zones commerciales puissantes en région parisienne (6) et en province (4).

Le portefeuille acquis a été logé dans la SCI SYREF 1, créée spécifiquement pour cet investissement et gérée par SOFIDY. Elle est détenue à hauteur de 33 % par SOFIDY Pierre Europe et de 67 % par la SCPI Immorente.

Créé en 1893, Léon de Bruxelles compte 78 établissements sur le territoire français et sert 6 millions de repas par an. L'enseigne Léon de Bruxelles jouit d'une bonne image de qualité et est très appréciée des clients, qui l'ont élue "Chaîne de restauration de l'année" et "Leader du service" en 2017. Les sites, majoritairement en Ile de France, bénéficient d'excellentes localisations au sein de zones urbaines denses ou de dispositifs commerciaux attractifs. Les sites provinciaux sont portés par la dynamique des métropoles régionales lilloise, bordelaise, clermontoise et angevine. Les baux ont tous été renouvelés par le vendeur juste avant l'acquisition, pour une nouvelle période de 9 ans fermes en majorité, avec des loyers ajustés aux chiffres d'affaires, garantissant ainsi un confort d'exploitation durable pour l'enseigne et un flux de loyer très sécurisé pour l'OPCI SOFIDY Pierre Europe.

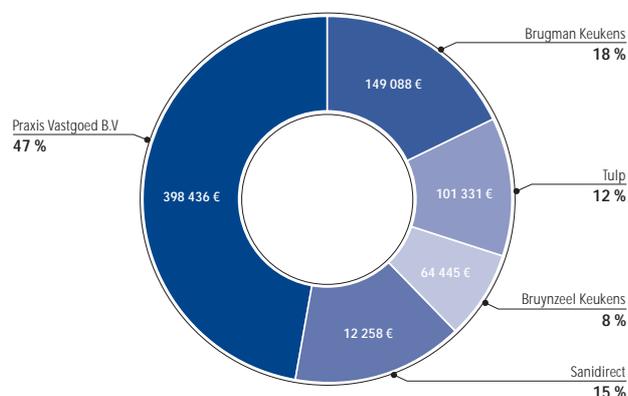
Cet investissement procure un rendement loyer sur prix d'acquisition droits inclus de 5,7 %.

**IMMEUBLE À USAGE COMMERCIAL À SON-EN-BREUGEL, EKKERSRIJT (PAYS-BAS)**

SOFIDY Pierre Europe a signé sa première acquisition aux Pays-Bas, en co-investissement avec la SCPI Immorente, gérée par SOFIDY, pour un montant de 12,9 M€ (Quote-part de SOFIDY Pierre Europe légèrement supérieure à 1 M€, soit 8 %).

Il s'agit d'un immeuble à usage commercial, situé dans une zone *prime* de commerces de périphérie de Eindhoven, et faisant face à un des magasins IKEA les plus puissants des Pays-Bas. L'immeuble est loué à 5 locataires de qualité, 4 spécialisés dans la vente de mobiliers de cuisines et de salles de bain (Brugman, Tulp, Bruynzeel et Sanidirect) et un magasin de bricolage (Praxis), avec la répartition des loyers suivantes:

Loyer annuel Ekkersrijt (en année pleine)



Ces enseignes spécialisées sont bien connues des hollandais et se retrouvent dans la plupart des centres commerciaux de périphérie des grandes villes des Pays-Bas (appelés Woonboulevard).

Les baux ont une durée résiduelle moyenne de 5.5 années, ce qui assure une bonne visibilité des revenus pour SOFIDY Pierre Europe.

Eindhoven est la principale ville du sud des Pays-Bas, elle compte 440 000 habitants dans son agglomération et près de 700 000 dans sa région. Eindhoven est réputée pour son industrie High-Tech et est souvent décrite comme la Silicon Valley néerlandaise.

La zone commerciale où se situe l'actif est la plus importante du Nord d'Eindhoven, dopée par la présence de nombres grandes enseignes nationales spécialisées et d'un magasin IKEA très puissant.

Cet investissement procure un rendement loyer sur prix d'acquisition droits inclus de 6,5 %.

#### FONDS TSC – BERLIN RESIDENTIAL FUND, SPÉCIALISÉ DANS LE RÉSIDENTIEL À BERLIN

SOFIDY Pierre Europe a pris une participation de 2 M€ dans un fonds présentant une stratégie d'investissement diversifiante et complémentaire.

Il s'agit du fonds TSC - Berlin Residential Fund, qui investit, améliore et exploite des immeubles d'habitation à Berlin, ville la plus dynamique d'Allemagne.

Le gérant de ce fonds est un spécialiste historique du marché résidentiel berlinois, dans lequel il a œuvré tout d'abord à titre de promoteur immobilier, puis en tant que foncière détenant du patrimoine résidentiel en propre, et enfin progressivement pour le compte d'investisseurs tiers.

Le fonds TSC - Berlin Residential Fund avait, au 31 décembre 2018, les caractéristiques suivantes :

- Portefeuille de 16 immeubles résidentiels, représentant 480 lots,
- Valeur totale de marché de 111,8 M€,
- Taux d'occupation financier de 93 %, en accord avec la stratégie du fonds, qui consiste à acquérir des biens et à les rénover, avant de les relouer à des loyers plus élevés.

Le tableau ci-dessous présente le détail des immeubles en portefeuille.

Adresse des actifs	Quartier	Date d'acquisition	Surface (m <sup>2</sup> )	Nombre d'unités	Taux d'occupation au 31 2018
Karl Marx Strasse 20 / Mainzerstrasse 1	Neukölln	11/12/2013	2 358	29	97 %
Deulstrasse 23	Treptow - Köpenick	18/12/2013	1 650	30	98 %
Klosterstrasse 31	Spandau	18/12/2013	1 748	19	100 %
Zossenerstrasse 19	Friedrichshain - Kreuzberg	20/12/2013	1 140	17	100 %
Linienstrasse 134	Berlin Mitte - Spandauer Vorstadt	16/06/2014	1 375	13	95 %
Turmstrasse 53-54	Berlin Mitte - Moabit	28/07/2014	3 123	48	93 %
Akazienstrasse 27	Schöneberg	30/07/2014	3 140	26	91 %
Feuerbachstrasse 31	Steglitz	12/08/2014	2 777	29	86 %
Schönebergerstrasse 5-6	Tempelhof - Schöneberg	31/03/2015	3 045	48	96 %
Urbanstrasse 124	Kreuzberg	24/06/2015	2 961	49	93 %
Residenzstrasse 9	Reinickendorf	28/10/2015	1 516	20	86 %
Kurstrasse 15	Spandau	12/01/2016	1 130	14	70 %
Hindenburgdamm 58a	Steglitz - Zehlendorf	11/03/2016	2 123	27	86 %
Breitestrasse 16	Spandau	23/01/2017	1 507	13	100 %
Wundtstrasse 7-9	Charlottenburg - Wilmersdorf	28/08/2017	5 866	83	97 %
Mühlenstrasse 31	Pankow	06/06/2018	952	15	95 %

Cette prise de participation constitue une excellente opportunité pour SOFIDY Pierre Europe de s'exposer à ce secteur, qui connaît une croissance forte, notamment locative, depuis plusieurs années.

#### SCI « CARGO PROPERTY HOLDING» DE PLATEFORMES LOGISTIQUES CARREFOUR

SOFIDY Pierre Europe a pris une participation de 2 M€ dans la SCI « Cargo Property Holding», sur un capital total de 757,6 M€, dans le cadre du club deal « Cargo 2 » pour la modernisation de la chaîne logistique du groupe Carrefour.

Cet investissement se fait à l'occasion d'une seconde levée de capitaux qui doit permettre de porter le nombre de plateformes logistiques neuves ou restructurées de la foncière « Cargo Property Holding» à 22 actifs, constitués d'entrepôts logistiques XXL de classe A, notés BREEAM et

situés dans les zones principales d'implantation de Carrefour en France.

La prise de participation a été faite aux côtés d'investisseurs institutionnels de premier plan et du Groupe Carrefour, qui est associé-gérant à hauteur de 32.2 % dans la SCI et locataire à 100 % de tous les actifs, alignant ainsi l'intérêt de toutes les parties.

Ces plateformes, considérées comme stratégiques par le groupe Carrefour, sont exploitées via des baux fermes de 6 à 9 ans, qui offrent une excellente visibilité sur les revenus futurs.

L'investissement initial se monte à 735 K€. Au 31 Décembre 2018, il demeure un engagement d'investissement résiduel de 1 265 K€ qui seront appelés au cours de l'exercice 2019. Le dividende attendu procure à SOFIDY Pierre Europe un rendement moyen prévisionnel d'environ 5,5 %.

**IMMEUBLE DE BUREAU À GUYANCOURT (YVELINES)**

Le dernier investissement de SOFIDY Pierre Europe en 2018 a porté sur l'acquisition d'un immeuble de bureau à Guyancourt, en co-investissement avec la SCPI Immorente, gérée par SOFIDY, pour un montant d'environ 25 M€ (Quote-part de SOFIDY Pierre Europe de 5 M€).

L'acquisition été réalisée par le rachat de la SCI TRACTION, qui détenait déjà l'immeuble. La SCI TRACTION est maintenant détenue à hauteur de 20 % par SOFIDY Pierre Europe et de 80 % par la SCPI Immorente. Elle est gérée par SOFIDY.

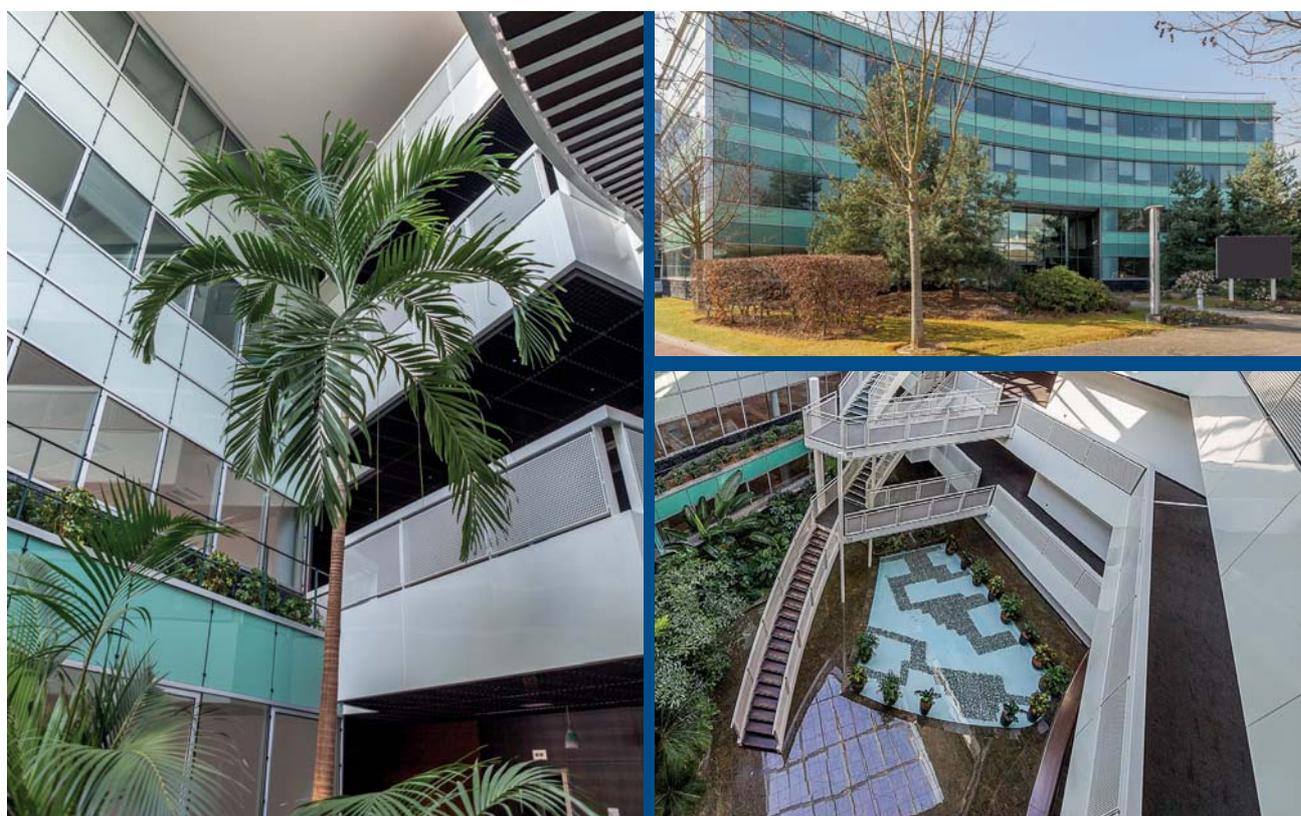
Situé au centre d'un pôle tertiaire attractif, idéalement desservi par la Gare SNCF et un accès direct au réseau routier, l'immeuble « Mirabeau » est complètement occupé

par le siège social de la société SOCOTEC dans le cadre d'un bail ferme de 9 ans.

Datant de 2003, et entièrement rénové en 2017, l'ensemble dispose d'une surface utile de 7 487 m<sup>2</sup> qui comprend un rez-de-chaussée, 3 étages en superstructure, 4 niveaux en sous-sol et 251 emplacements de parking.

L'acquisition doit encore faire l'objet d'un paiement post-closing en début d'année 2019, selon une clause d'ajustement de prix classique. Ce paiement complémentaire porte sur un montant de 1 937 K€, dont 387 K€ à la charge de SOFIDY Pierre Europe.

Cet investissement procure un rendement loyer sur prix d'acquisition droits inclus de 5,76 %.



Immeuble « Mirabeau » - Place des Frères Montgolfier - Guyancourt (78)

## ► 2.2.2 Gestion immobilière

Le Taux d'Occupation Financier (TOF) de SOFIDY Pierre Europe s'établit à 99,11 % au 4T 2018 <sup>(1)</sup>, à savoir :

- Un TOF de 100 % pour les actifs Léon de Bruxelles, Guyancourt et Son-en-Breugel, ainsi que la participation dans les plateformes logistiques Carrefour (Cargo)
- Un TOF de 93 % pour la participation dans le fonds TSC - Berlin Residential Fund, lié aux opérations de rénovation sur les derniers immeubles acquis, conformément à la stratégie du fonds

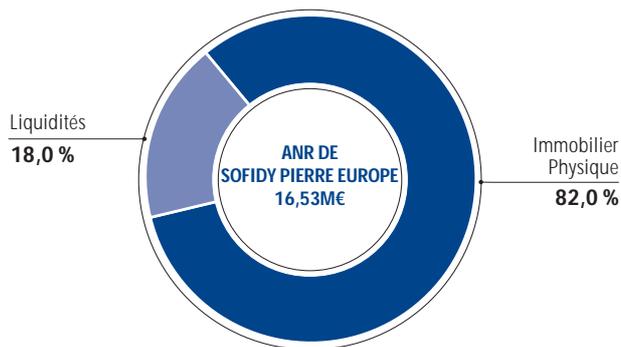
(1) Le TOF prend en compte les données du 3T 2018 pour la participation dans le fonds TSC - Berlin Residential Fund, seules disponibles à l'heure où nous rédigeons le rapport annuel.

## 2.3. SITUATION PATRIMONIALE AU 31 DÉCEMBRE 2018

### 2.3.1 Répartition par types d'actifs

L'allocation d'actifs de SOFIDY Pierre Europe au 31 décembre 2018 était comme suit :

Composition de l'actif net de SOFIDY Pierre Europe au 31 décembre 2018 (M€)



Composition de l'ANR <sup>(1)</sup> de SOFIDY Pierre Europe	31/12/2018
Immobilier physique net de dette	82 %
Liquidités & Autres Actifs / Passifs circulants	18 %
<b>ANR<sup>(1)</sup> DE SOFIDY PIERRE EUROPE (EN €)</b>	<b>16 528 752</b>

SOFIDY Pierre Europe présentait une part d'immobilier physique supérieure à sa cible (82 % vs une cible à 55 %).

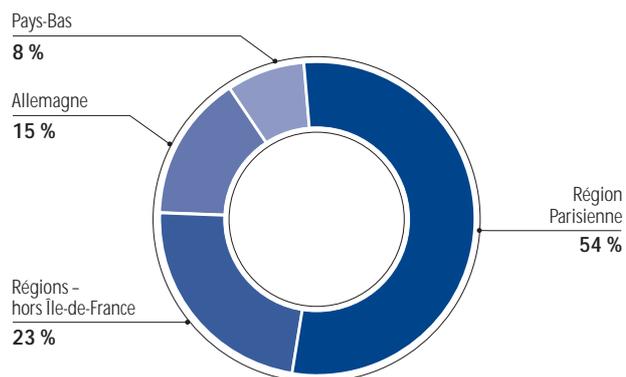
Cette situation résulte de la stratégie d'investissement choisie pour la première année du fonds, à savoir la

diversification rapide de la poche immobilière afin de mutualiser les risques locatifs.<sup>(2)</sup>

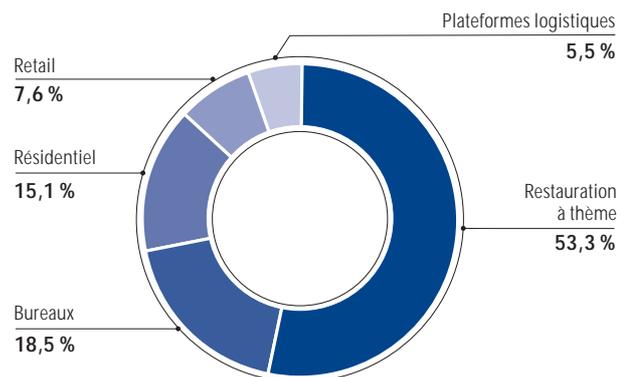
La part de liquidités représentait 18 % de SOFIDY Pierre Europe, supérieure à la cible de 5 % en prévision d'investissements à venir en 2019.

### 2.3.2 Répartition des actifs immobiliers

Par zone géographique



Par typologie d'actif



(1) ANR: Actif Net Réévalué

(2) Pour rappel, le fonds a la possibilité de déroger aux ratios d'allocation pendant les trois premières années.

### ► 2.3.3 Valorisation des actifs immobiliers

SOFIDY Pierre Europe, en tant qu'OPCI grand public, a nommé deux experts indépendants (CBRE Valuation et JLL Expertises) et doit réaliser chaque année :

- 4 expertises trimestrielles par l'expert A
- 4 analyses critiques trimestrielles des expertises de l'expert A, par l'expert B

CBRE Expertises et JLL Expertises alternent chaque année leur rôle d'expert A et B.

Le tableau ci-après présente les valeurs d'acquisition des actifs du patrimoine de SOFIDY Pierre Europe, ainsi que les valorisations au 31 décembre 2018 réalisées par CBRE Valuation et confirmée par JLL Expertises.

En Euros	Prix d'acquisition hors droits	Valorisations hors droits au 31/12/2018	Plus values latentes
SON-EN-BREUGEL	960 000	962 400	2 400
<b>TOTAL IMMOBILIER DÉTENU EN DIRECT <sup>(1)</sup></b>	<b>960 000</b>	<b>962 400</b>	<b>2 400</b>
SCI SYREF 1	1 446 600	1 542 138	95 538
SCI TRACTION	1 740 505	1 778 823	38 318
<b>TOTAL PARTICIPATIONS FINANCIÈRES CONTRÔLÉES <sup>(2)</sup></b>	<b>3 187 105</b>	<b>3 320 961</b>	<b>133 856</b>
SCI CARGO PROPERTY HOLDING <sup>(3)</sup>	734 977	743 441	8 464
TSC-BERLIN RESIDENTIAL FUND <sup>(4)</sup>	2 000 000	2 080 623	80 623
<b>TOTAL PARTICIPATIONS FINANCIÈRES NON CONTRÔLÉES</b>	<b>2 734 977</b>	<b>2 824 065</b>	<b>89 088</b>
<b>GRAND TOTAL</b>	<b>6 882 082</b>	<b>7 107 426</b>	<b>225 344</b>

### ► 2.3.4 Endettement bancaire

Au 31 décembre 2018, SOFIDY Pierre Europe ne présente aucune dette bancaire sur son bilan mais un endettement indirect de:

- 2 000 000 € au sein de la SCI TRACTION
- 932 778 € via le fonds TSC - Berlin Residential fund

L'endettement de la SCI TRACTION a été réalisé via un prêt bancaire total de 10 M€ (2 M€ pour la quote-part de SOFIDY Pierre Europe) au taux de 1,2 % sur 10 ans, dont 5 M€ remboursable in fine.

Le ratio LTV (Loan-to-value), ou le rapport entre le montant des dettes et la valeur de marché de l'ensemble des actifs immobiliers du fonds, est ainsi de 15 %, bien en-deçà du plafond réglementaire de 40 %.

(1) Valeurs d'expertises selon CBRE Valuation et JLL Expertises pour les actifs détenus en direct

(2) Valorisation selon la méthode de l'ANR pour les participations financières contrôlées (Sur base des valeurs d'expertises selon CBRE Valuation et JLL Expertises)

(3) Valorisation fournie par CARGO Property Asset, gérant de la SCI CARGO PROPERTY HOLDING

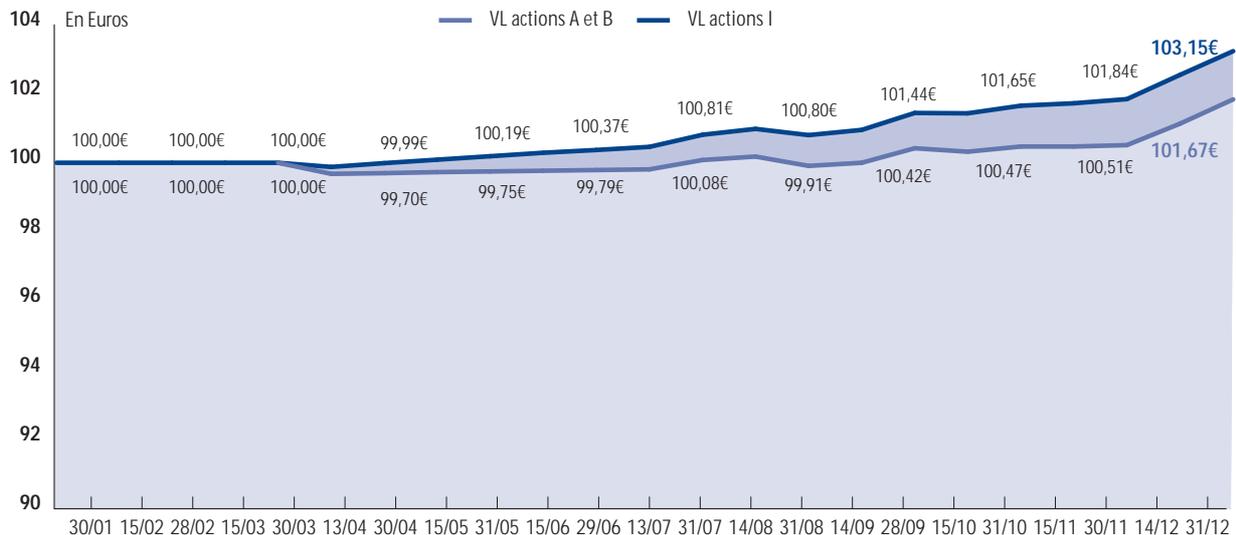
(4) Valorisation fournie par THREESTONES, société de gestion du fonds TSC-BERLIN RESIDENTIAL FUND

## 2.4. HISTORIQUE DES VALEURS LIQUIDATIVES ET DIVIDENDES<sup>(1)</sup>

Le graphe ci-dessous présente l'évolution des valeurs liquidatives de SOFIDY Pierre Europe depuis sa création le 30 janvier 2018 (Valeur liquidative de la classe d'action I en base 100 pour faciliter la lecture des courbes).

Cette évolution est à apprécier au regard du rythme des investissements dans une phase particulière de constitution du patrimoine.

### Historique VL 2018



Aucun acompte sur dividende n'a été distribué en 2018, conformément à la réglementation qui impose d'avoir clôturé le premier exercice avant de pouvoir commencer à distribuer des dividendes. Le premier dividende est prévu en mai 2019.

## 2.5. PERSPECTIVES POUR 2019

L'année 2018 a été consacrée à la diversification rapide de la poche immobilière physique de SOFIDY Pierre Europe, afin de mutualiser les risques.

Cet objectif a été atteint avec succès. Au 31 décembre 2018, le fonds était en effet déjà exposé à 48 lignes d'immobilier physique, réparties sur 3 pays et sur 5 classes d'actifs, limitant ainsi significativement les risques locatifs.

Sur cette base robuste, le fonds entrera en 2019 dans son régime de croisière avec un double objectif pérenne de recherche de performance et de diversification continue.

Pour atteindre cet objectif, SOFIDY Pierre Europe va poursuivre sa stratégie d'investissement en immobilier physique, en sélectionnant soigneusement les secteurs géographiques et en procédant à l'analyse rigoureuse des actifs visés.

La poche d'actifs financiers va être progressivement mise en place, et permettra la poursuite de la diversification du fonds tout en générant des relais de performance alternatifs à l'immobilier physique.

Enfin la poche de liquidités réglementaires de 5 % sera conservée en cash en banque ou pourra être placée sur des produits de type OPCVM monétaires.

(1) Les performances passées ne présagent pas des résultats futurs de SOFIDY Pierre Europe

1

2

3

4

5

6



# 3

## RAPPORT FINANCIER SUR L'EXERCICE 2018

3.1. BILAN AU 31 DÉCEMBRE 2018 (SUR 11 MOIS) – ACTIF.....	26	3.3. COMPTE DE RÉSULTAT AU 31 DÉCEMBRE 2018 (SUR 11 MOIS).....	28
3.2. BILAN AU 31 DÉCEMBRE 2018 (SUR 11 MOIS) – PASSIF.....	27	3.4. ANNEXES AUX COMPTES ANNUELS.....	29

3.1. BILAN AU 31 DÉCEMBRE 2018  
(SUR 11 MOIS) – ACTIF

En Euros	31/12/2018
<b>ACTIFS À CARACTÈRE IMMOBILIER <sup>(1)</sup></b>	<b>13 621 403</b>
Immeubles en cours, construits ou acquis et droits réels	962 400
Contrat de crédit-bail	
Parts des sociétés de personnes (article L.214-36-2eme alinéa)	4 064 402
Parts et actions des sociétés (article L.214-36-I-3 alinéa)	
Actions négociées sur un marché réglementé (article L.214-36-I-4 alinéa)	
Organismes de placement collectif immobilier et organismes étrangers équivalents (article L.214-36-I-5 alinéa)	2 080 623
Avance preneur sur crédit-bail	
Autres actifs à caractère immobilier <sup>(2)</sup>	6 513 977
<b>DÉPÔTS ET INSTRUMENTS FINANCIERS NON IMMOBILIERS</b>	
Dépôts	
Actions et valeurs assimilées	
Obligations et valeurs assimilées	
Titres de créances	
Organismes de placement collectif à capital variable (OPCVM et Fonds d'investissement à vocation générale) en valeurs mobilières	
Opérations temporaires sur titres	
Contrats financiers	
<b>OPÉRATIONS DE CHANGE À TERME DE DEVICES</b>	
<b>CRÉANCES LOCATAIRES</b>	<b>11 354</b>
<b>AUTRES CRÉANCES</b>	
<b>DÉPÔTS À VUE</b>	<b>3 947 456</b>
<b>TOTAL DE L'ACTIF</b>	<b>17 580 212</b>

(1) Confière à l'article 113-2. §2 du présent règlement

(2) Comprend les avances en compte courant et les dépôts et cautionnements versés

## 3.2. BILAN AU 31 DÉCEMBRE 2018 (SUR 11 MOIS) – PASSIF

En Euros	31/12/2018
<b>CAPITAUX PROPRES (= ACTIF NET)</b>	<b>16 528 752</b>
Capital	16 496 967
Report des plus values nettes <sup>(1)</sup>	
Report des résultats nets antérieurs <sup>(1)</sup>	
Résultat de l'exercice <sup>(1)</sup>	31 785
Acomptes versés au cours de l'exercice <sup>(1)</sup>	
<b>PROVISIONS</b>	
<b>INSTRUMENTS FINANCIERS</b>	
Opérations de cessions	
Opérations temporaires sur titres	
Contrats financiers	
<b>DETTES</b>	<b>1 051 460</b>
Dettes envers les établissements de crédit	
Autres emprunts	
Opérations de change à terme de devises	
Dépôts de garantie reçus	
Autres dettes d'exploitation	1 051 460
<b>TOTAL DU PASSIF</b>	<b>17 580 212</b>

(1) Y compris comptes de régularisation

### 3.3. COMPTE DE RÉSULTAT AU 31 DÉCEMBRE 2018 (SUR 11 MOIS)

En Euros	31/12/2018
<b>PRODUITS DE L'ACTIVITÉ IMMOBILIÈRE</b>	
Produits immobiliers	29 455
Produits sur parts et actions des entités à caractère immobilier	175 137
Autres produits sur actifs à caractère immobilier	60 035
<b>TOTAL I</b>	<b>264 628</b>
<b>CHARGES DE L'ACTIVITÉ IMMOBILIÈRE</b>	
Charges immobilières	1 573
Charges sur parts et actions des entités à caractère immobilier	
Autres charges sur actifs à caractère immobilier	
Charges d'emprunt sur les actifs à caractère immobilier	
<b>TOTAL II</b>	<b>1 573</b>
<b>RÉSULTAT DE L'ACTIVITÉ IMMOBILIÈRE (I - II)</b>	<b>263 055</b>
Produits sur opérations financières	
Produits sur dépôts et instruments financiers non immobiliers	
Autres produits financiers	
<b>TOTAL III</b>	
<b>CHARGES SUR OPÉRATIONS FINANCIÈRES</b>	
Charges sur dépôts et instruments financiers non immobiliers	2 141
Autres charges financières	130
<b>TOTAL IV</b>	<b>2 270</b>
<b>RÉSULTAT SUR OPÉRATIONS FINANCIÈRES (III - IV)</b>	<b>-2 270</b>
Autres produits (V)	
Frais de gestion et de fonctionnement (VI)	230 999
Autres charges (VII)	
<b>RÉSULTAT NET AU SENS DE L'ARTICLE L.214-51 (I - II + III - IV + V - VI - VII)</b>	<b>29 785</b>
<b>PRODUITS SUR CESSIONS D'ACTIFS</b>	
Plus values réalisées nettes de frais sur actifs à caractère immobilier	
Plus values réalisées nettes de frais sur dépôts et instruments financiers non immobiliers	
<b>TOTAL VIII</b>	
<b>CHARGES SUR CESSIONS D'ACTIFS</b>	
Moins values réalisées nettes de frais sur actifs à caractère immobilier	
Moins values réalisées nettes de frais sur dépôts et instruments financiers non immobiliers	
<b>TOTAL IX</b>	
<b>RÉSULTAT SUR CESSION D'ACTIFS (VIII - IX)</b>	
<b>RÉSULTAT DE L'EXERCICE AVANT COMPTES DE RÉGULARISATION (I - II + III - IV + V - VI - VII + VIII - IX)</b>	<b>29 785</b>
<b>COMPTES DE RÉGULARISATION (X)</b>	<b>2 000</b>
<b>RÉSULTAT DE L'EXERCICE (I - II + III - IV + V - VI - VII + VIII - IX +/- X)</b>	<b>31 785</b>

(\* en cohérence avec l'actif du bilan, comprend notamment les intérêts sur comptes courant.

Le résultat de l'exercice par classe d'action s'établit comme suit :

Classe d'action	Résultat net (en €)	Nombre d'actions	Résultat par action (en €)
Actions A	- 21 452	101 182,95	- 0,21
Actions B	- 3 218	15 497,66	- 0,21
Actions I	56 455	452,31	124,82
<b>TOTAL</b>	<b>31 785</b>		

Le résultat de l'exercice 2018 ne reflète pas l'intégralité du rendement réel issu des investissements de SOFIDY Pierre Europe car la distribution de dividendes de la filiale SYREF 1 à SOFIDY Pierre Europe n'aura lieu qu'au premier trimestre 2019.

Il est à mettre en regard avec l'évolution des valeurs liquidatives par classe d'action (1.67 % pour les classes d'action A et B et 3.15 % pour la classe d'action I), qui elles représentent la performance globale de SOFIDY Pierre Europe sur 2018.

## 3.4. ANNEXES AUX COMPTES ANNUELS

### ▶ 3.4.1 RÈGLES ET MÉTHODES COMPTABLES

Les comptes annuels sont établis conformément aux dispositions prévues par le comité de la réglementation comptable dans son règlement n° 2014-06 du 2 octobre 2014 modifié par le règlement n°2016-06 du 4 octobre 2016 relatif aux règles comptables applicables aux organismes de placement collectif immobilier.

Les principes généraux de la comptabilité s'appliquent :

- image fidèle, comparabilité, continuité de l'activité,
- régularité, sincérité,
- prudence,
- permanence des méthodes d'un exercice à l'autre.

Le mode de comptabilisation retenu pour l'enregistrement des produits des titres à revenu fixe est celui des intérêts courus.

Les loyers sont enregistrés en produits sur la base des loyers courus et sur la base des termes du bail.

Les entrées et les cessions de titres sont comptabilisées frais inclus.

Les entrées d'actifs immobiliers directs et indirects sont comptabilisées frais inclus.

La devise de référence de la comptabilité du portefeuille est en euros.

La durée du 1er exercice au 31 décembre 2018 a été de 11 mois.

#### RÈGLES D'ÉVALUATION DES ACTIFS

Les actifs sont enregistrés en comptabilité selon la méthode des coûts historiques et inscrits au bilan à leur valeur actuelle qui est déterminée par la dernière valeur de marché connue ou à défaut d'existence de marché par tous moyens externes ou par recours à des modèles financiers.

Les différences entre les valeurs actuelles utilisées lors du calcul de la valeur liquidative et les coûts historiques des actifs à leur entrée en portefeuille sont enregistrées dans des comptes « différences d'estimation ».

Les valeurs qui ne sont pas dans la devise du portefeuille sont évaluées conformément au principe énoncé ci-dessous, puis converties dans la devise du portefeuille suivant le cours des devises au jour de l'évaluation.

#### Actifs Immobiliers détenus en direct :

Les actifs immobiliers sont évalués à leur valeur de marché sur la base de valeurs déterminées par la Société de Gestion. Cette évaluation est comparée à celles arrêtées par les deux évaluateurs (CBRE Valuation et JLL Expertises) de la SPPICAV. La Société de Gestion fixe trimestriellement, sous sa responsabilité, la valeur de chacun des actifs immobiliers détenus.

L'évaluation de ces actifs se fait à la valeur du marché, hors taxes et hors droits.

#### Valorisation des participations détenues par SOFIDY Pierre Europe dans des sociétés à prépondérance immobilière :

Les filiales détenues par SOFIDY Pierre Europe sont valorisées dans une perspective de cession des titres de société et non des actifs logés à l'intérieur des filiales. Les filiales sont ainsi valorisées selon leur actif net comptable réévalué, droits inclus, et les titres de ces sociétés sont valorisés avec une décote de 5 %, correspondant aux droits de mutation que devrait payer l'acquéreur de ces titres.

Cet actif net comptable tient déjà compte, le cas échéant, des éventuelles pertes de valeur.

#### Valorisation des immeubles :

La SPPICAV désigne deux évaluateurs immobiliers dont les mandats ont une durée de 4 ans. Dans leurs expertises, ces évaluateurs sont tenus de préciser la valeur retenue, l'intégralité des calculs effectués ainsi que les éléments ayant servi de base à son expertise.

À chaque établissement de la valeur liquidative, la valeur de ces actifs retenue pour l'évaluation de l'actif net de la SPPICAV correspond à la dernière valeur ayant fait l'objet d'un examen critique par les deux évaluateurs immobiliers.

S'agissant des immeubles et droits réels détenus indirectement par les sociétés dans lesquelles la SPPICAV détient une participation, la Société de Gestion établit la valeur de la participation et les deux évaluateurs immobiliers procèdent à l'examen critique des méthodes de valorisation utilisées et de la pertinence de la valeur retenue pour les actifs immobiliers. Cette évaluation est établie au moins quatre fois par an, à trois mois d'intervalle au maximum.

À chaque établissement de la valeur liquidative, la valeur de ces actifs retenue pour l'évaluation de l'actif net de la SPPICAV correspondra à la dernière valeur ayant fait l'objet d'un examen critique par les deux évaluateurs immobiliers.

S'agissant des immeubles en cours de construction, SOFIDY Pierre Europe valorise les immeubles en cours de construction à la valeur actuelle déterminée par la valeur de marché en leur état au jour de l'évaluation. En cas d'utilisation de modèles financiers prospectifs, celle-ci est déterminée en prenant en compte les risques et incertitudes subsistant jusqu'à la date de livraison. En cas d'impossibilité de déterminer la valeur actuelle de façon fiable, l'immeuble est maintenu à son coût de revient.

Lorsque la différence d'estimation calculée par comparaison entre le coût d'acquisition et la valeur actuelle correspond à une moins-value latente, elle est inscrite directement dans un compte de capital pour un montant qui ne peut excéder le coût de l'immeuble en construction inscrit au bilan.

#### Actifs Financiers :

Les dépôts d'une durée de vie résiduelle inférieure ou égale à 3 mois sont valorisés selon la méthode linéaire.

Les Actions, obligations et autres valeurs négociées sur un marché réglementé ou assimilé sont évaluées sur la base du dernier cours du jour.

Les valeurs non négociées sur un marché réglementé sont évaluées sous la responsabilité de la société de gestion en utilisant des méthodes fondées sur la valeur patrimoniale et le rendement, en prenant en considération les prix retenus lors de transactions significatives récentes.

Les Titres de Créances Négociables et assimilés qui ne font pas l'objet de transactions significatives sont évalués de façon actuarielle sur la base d'un taux de référence défini ci-dessous, majoré le cas échéant d'un écart représentatif des caractéristiques intrinsèques de l'émetteur :

- TCN dont l'échéance est inférieure ou égale à 1 an : taux interbancaire offert en euros (Euribor),
- TCN dont l'échéance est supérieure à 1 an : taux des Bons du Trésor à intérêts Annuels Normalisés (BTAN) ou taux de l'OAT (Obligations Assimilables du Trésor) de maturité proche pour les durées les plus longues.

Les Titres de Créances Négociables d'une durée de vie résiduelle inférieure ou égale à 3 mois pourront être évalués selon la méthode linéaire.

Les Bons du Trésor sont valorisés au taux du marché communiqué quotidiennement par la Banque de France.

Les parts ou actions d'OPC sont évaluées sur la base de la dernière valeur liquidative connue au jour de l'évaluation.

Les opérations portant sur des instruments financiers à terme, fermes ou conditionnels, négociées sur des marchés organisés français ou étrangers sont valorisées à la valeur de marché selon les modalités arrêtées par la Société de Gestion (au cours de clôture).

Les contrats sur marchés à terme sont valorisés au cours de clôture.

Les opérations à terme, fermes ou conditionnelles ou les opérations d'échange conclues sur les marchés de gré à

gré, autorisées par la réglementation applicable aux SOFIDY Pierre Europe, sont valorisées à leur valeur de marché ou à une valeur estimée selon les modalités arrêtées par la Société de Gestion.

Les contrats d'échanges de taux d'intérêt et/ou de devises sont valorisés à leur valeur de marché, en fonction du prix calculé par actualisation des flux de trésorerie futurs (principal et intérêt), aux taux d'intérêt et/ou de devises de marché. Ce prix est corrigé du risque de signature.

#### ENDETTEMENT

SOFIDY Pierre Europe évalue les emprunts à la valeur contractuelle (de remboursement) c'est à dire le capital restant dû augmenté des intérêts courus.

Lorsqu'il est hautement probable que l'emprunt soit remboursé avant l'échéance, la valeur contractuelle est déterminée en prenant en compte les conditions fixées contractuellement en cas de remboursement anticipé.

#### LES COMMISSIONS DE SOUSCRIPTION

Les commissions payées par le souscripteur et destinées à couvrir, les frais d'acquisitions des actifs immobiliers, sont comptabilisées en dettes et portées en comptes de capitaux lors de la réalisation des opérations que ces frais couvrent.

#### DÉPRÉCIATIONS SUR CRÉANCES LOCATIVES

Néant.

#### PROVISIONS POUR RISQUES

Ces provisions sont destinées à faire face à des litiges ne portant pas sur des créances locatives. Elles peuvent couvrir des passifs dont l'échéance ou le montant est incertain. Ces passifs trouvent leur origine dans des obligations de la société qui résultent d'événement passés et dont l'extinction devrait se traduire pour SOFIDY Pierre Europe par une sortie de ressources.

Au cours de l'exercice, aucune provision pour risques n'a été comptabilisée.

### ▶ 3.4.2 ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET

#### CAPITAUX VERSÉS PAR LES PORTEURS AU COURS DE L'EXERCICE Y COMPRIS LES APPELS DE FONDS

En Euros	31/12/2018
<b>ACTIF NET EN DÉBUT D'EXERCICE</b>	-
Souscriptions (y compris les commissions de souscriptions, droits et taxes acquis à l'OPCI)	+ 16 693 211
Rachats (sous déduction des commissions de rachat acquises à l'OPC à capital variable)	
Frais liés à l'acquisition (mode frais exclus)	
Différences de change	
Variation de la différence d'estimation des actifs à caractère immobilier	- 194 244
<b>DIFFÉRENCE D'ESTIMATION EXERCICE N :</b>	- 194 244
<b>DIFFÉRENCE D'ESTIMATION EXERCICE N-1 :</b>	
Variation de la différence d'estimation des dépôts et instruments financiers non immobiliers	
<b>DIFFÉRENCE D'ESTIMATION EXERCICE N :</b>	
<b>DIFFÉRENCE D'ESTIMATION EXERCICE N-1 :</b>	
Distribution de l'exercice précédent	
Résultat de l'exercice avant compte de régularisation	+ 29 785
Acomptes versés au cours de l'exercice :	
sur résultat net	
sur cessions d'actifs	
Autres éléments	
<b>ACTIF NET EN FIN D'EXERCICE</b>	<b>16 528 725</b>

### ▶ 3.4.3 COMPLÉMENTS D'INFORMATION

#### VENTILATION DES IMMEUBLES EN COURS, CONSTRUITS OU ACQUIS ET DROITS RÉELS (EN EUROS)

Ventilation par nature	30/01/2018	Cessions	Acquisitions	Transfert de compte à compte	Variation des différences d'estimation	31/12/2018	Frais
Terrains nus	-	-	-	-	-	-	-
Terrains et constructions	-	-	960 000	-	2 400	962 400	91 319
Constructions sur sol d'autrui	-	-	-	-	-	-	-
Autres droits réels	-	-	-	-	-	-	-
Immeubles en cours de construction	-	-	-	-	-	-	-
Autres	-	-	-	-	-	-	-
<b>TOTAL</b>	-	-	<b>960 000</b>	-	<b>2 400</b>	<b>962 400</b>	<b>91 319</b>
<b>TOTAL FRAIS INCLUS</b>					<b>- 88 919</b>		

#### VENTILATION DES IMMEUBLES EN COURS, CONSTRUITS OU ACQUIS ET DROITS RÉELS PAR SECTEUR D'ACTIVITÉ ET SECTEUR GÉOGRAPHIQUE

Au 31 décembre 2018, SOFIDY Pierre Europe détient un seul immeuble en direct. Il s'agit de l'actif de commerce à Son-en-Breugel aux Pays-Bas, qui comporte 5 locataires dans les secteurs du bricolage et de l'ameublement spécialisé.

#### ÉVOLUTION DE LA VALEUR ACTUELLE DES PARTS DE SOCIÉTÉS DE PERSONNES ET DES PARTS ET ACTIONS DE SOCIÉTÉS NON NÉGOCIÉES SUR UN MARCHÉ RÉGLEMENTÉ

En Euros	30/01/2018	Cessions	Acquisitions	Variation des différences d'estimation	31/12/2018	Frais d'acquisition
Parts des sociétés de personnes (article L.214-36 2ème alinéa)	-	-	3 922 082	142 320	4 064 402	292 268
Parts et actions des sociétés (article L.214-36 3ème alinéa)	-	-	-	-	-	-
<b>TOTAL</b>			<b>3 922 082</b>	<b>142 320</b>	<b>4 064 402</b>	<b>292 268</b>
<b>TOTAL FRAIS INCLUS</b>				<b>-149 948</b>		

### VENTILATION DES PARTS DE SOCIÉTÉS DE PERSONNES ET DES PARTS ET ACTIONS DE SOCIÉTÉS NON NÉGOCIÉES SUR UN MARCHÉ RÉGLEMENTÉ

Participations	Secteur d'activité	Secteur géographique
SYREF 1	RESTAURATION À THÈME	FRANCE
TRACTION	BUREAU	RÉGION PARISIENNE
CARGO PROPERTY HOLDING	LOGISTIQUE	FRANCE
TSC FUND - RESIDENTIAL FUND	RÉSIDENTIEL	ALLEMAGNE

### CONTRATS DE CRÉDIT-BAIL

Non concerné.

### AUTRES ACTIFS À CARACTÈRE IMMOBILIER

Avances en comptes courant : 6 513 976,92 euros.

### INVENTAIRE DÉTAILLÉ DES AUTRES ACTIFS À CARACTÈRE IMMOBILIER, DÉPÔTS ET INSTRUMENTS FINANCIERS NON IMMOBILIERS (AUTRES QUE LES ACTIFS IMMOBILIERS DIRECTS ET PARTS OU ACTIONS IMMOBILIÈRES NON ADMIS SUR UN MARCHÉ RÉGLEMENTÉ)

Libellé valeur	Évaluation	Devise de cotation	Pourcentage de l'actif net	Échéance
CCA SCI TRACTION	751 666,43	EUR	4,55 %	07/11/2023
CCA SYREF 1	5 762 310,49	EUR	34,86 %	29/03/2023

Deux conventions de compte-courant d'associé ont été mises en place, une entre SOFIDY Pierre Europe et la SCI SYREF 1 pour un montant de 5,76 M€, et l'autre entre

SOFIDY Pierre Europe et la SCI TRACTION pour un montant de 752 K€.

### DÉCOMPOSITION DES CRÉANCES (EN EUROS)

Décomposition des postes du bilan	31/12/2018
<b>CRÉANCES LOCATAIRES</b>	
Créances locataires	11 353,65
Créances faisant l'objet de dépréciations (créances douteuses)	
Dépréciations des créances locataires	
<b>TOTAL</b>	<b>11 353,65</b>

Évolution des dépréciations	Situation 30/01/2018	Dotations de l'exercice	Situation 31/12/2018
Dépréciations des créances locataires	NÉANT		NÉANT

### CAPITAUX PROPRES (EN EUROS)

Souscriptions et rachats de l'exercice	Nombre de parts ou actions	Montants bruts (hors frais et commissions)	Frais et commissions acquis à l'OPCI
Souscriptions enregistrées	N/A <sup>(1)</sup>	16 205 721	487 490
Rachats réalisés	N/A <sup>(2)</sup>		
<b>MONTANTS NETS</b>		<b>16 205 721</b>	<b>487 490</b>
<b>CAPITAL SOUSCRIT RESTANT À APPELER</b>			

Décomposition du poste au bilan	31/12/2018	30/01/2018
Capital	16 496 967	
Report des plus values nettes		
Compte de régularisation sur le report des plus-values nettes		
Report des résultats nets antérieurs		
Compte de régularisation sur le report des résultats nets antérieurs		
Résultat de l'exercice	29 785	
Compte de régularisation sur le résultat de l'exercice	2 000	
Acomptes versés au cours de l'exercice		
Compte de régularisation sur les acomptes versés		
Provisions		
<b>TOTAL DES CAPITAUX PROPRES</b>	<b>16 528 752</b>	

(1) Cf détail par classe d'action

(2) Cf détail par classe d'action

**CLASSE D'ACTION A**

Souscriptions et rachats de l'exercice	Nombre de parts ou actions	Montants bruts (hors frais et commissions, en Euros)	Frais et commissions acquis à l'OPCI (en Euros)
Souscriptions enregistrées	101 182,95	10 122 839	303 469
Rachats réalisés			
<b>MONTANTS NETS</b>	<b>101 182,95</b>	<b>10 122 839</b>	<b>303 469</b>
<b>CAPITAL SOUSCRIT RESTANT À APPELER</b>			

**CLASSE D'ACTION B**

Souscriptions et rachats de l'exercice	Nombre de parts ou actions	Montants bruts (hors frais et commissions, en Euros)	Frais et commissions acquis à l'OPCI (en Euros)
Souscriptions enregistrées	15 497,66	1 573 899	46 479
Rachats réalisés			
<b>MONTANTS NETS</b>	<b>15 497,66</b>	<b>1 573 899</b>	<b>46 479</b>
<b>CAPITAL SOUSCRIT RESTANT À APPELER</b>			

**CLASSE D'ACTION I**

Souscriptions et rachats de l'exercice	Nombre de parts ou actions	Montants bruts (hors frais et commissions, en Euros)	Frais et commissions acquis à l'OPCI (en Euros)
Souscriptions enregistrées	452,3098	4 588 950	137 541
Rachats réalisés			
<b>MONTANTS NETS</b>	<b>452,3098</b>	<b>4 588 950</b>	<b>137 541</b>
<b>CAPITAL SOUSCRIT RESTANT À APPELER</b>			

La totalité des frais et commissions acquis à l'OPCI sur 2018 représente 487 489 €.

**TABLEAU DES RÉSULTATS ET AUTRES ÉLÉMENTS CARACTÉRISTIQUES DE L'ORGANISME AU COURS DES CINQ DERNIERS EXERCICES**

En Euros	31/12/2018
<b>ACTION A</b>	
Actif Net	10 287 406,66
Nombre d'actions	101 182,95
Valeur liquidative	101,67

En Euros	31/12/2018
<b>ACTION B</b>	
Actif Net	1 575 668,46
Nombre d'actions	15 497,66
Valeur liquidative	101,67

En Euros	31/12/2018
<b>ACTION I</b>	
Actif Net	4 665 676,73
Nombre d'actions	452,31
Valeur liquidative	10 315,22

**DETTES**

**Décomposition des dettes**

Décomposition du poste au bilan (en Euros)	31/12/2018
Emprunts	
Concours bancaires courants	
<b>TOTAL DES DETTES ENVERS LES ÉTABLISSEMENTS DE CRÉDIT</b>	
<b>TOTAL DES AUTRES EMPRUNTS</b>	
<b>TOTAL DES DÉPÔTS DE GARANTIES REÇUS</b>	
Ventes à terme de devises	
Contrepartie des achats à terme de devises	
<b>TOTAL OPÉRATIONS DE CHANGE À TERME DE DEVISES</b>	
Locataires créditeurs	
Fournisseurs et comptes rattachés	
Etat et autres collectivités	
Charges refacturées	
Autres créditeurs	1 051 460,47
Produits constatés d'avance	
<b>TOTAL DES AUTRES DETTES D'EXPLOITATION</b>	<b>1 051 460,47</b>

**Ventilation des emprunts par maturité résiduelle**

Non concerné.

**Ventilation des emprunts par nature d'actifs**

Non concerné.

**Emprunts à taux fixe**

Non concerné

**Détail des provisions pour risque**

Non concerné

### PRODUITS ET CHARGES DE L'ACTIVITÉ IMMOBILIÈRE (EN EUROS)

Produits immobiliers	31/12/2018
Loyers	29 455,13
Charges facturées	
Autres revenus immobiliers	
<b>TOTAL</b>	<b>29 455,13</b>

Produits sur parts et actions des entités à caractère immobilier	31/12/2018
Dividendes SAS / SCI	175 137,27
Dividendes Actions	
Dividendes Obligations	
Dividendes OPCI	
<b>TOTAL</b>	<b>175 137,27</b>

Charges immobilières	31/12/2018
Charges ayant leur contrepartie en produits	
Charges d'entretien courant	
Charges de gros entretien	
Charges de renouvellement et de remplacement	
Charges refacturées	
Redevance de Crédit bail	
Autres charges	
Pertes sur créances irrécouvrables	
Taxes diverses	1 573,21
Honoraires ADB	
Honoraires d'avocat	
Honoraires divers	
Primes d'assurance	
Impôts fonciers non récupérés	
Honoraires d'expert immobilier	
Frais d'huissiers	
Honoraires de commercialisation	
Charges locatives sur locaux vacants	
Autres charges immobilières	
Frais de notaire	
Charges locatives non récupérées	
Charges sur sinistres	
Indemnités d'éviction assujetties à TVA	
Autres charges	
Dotation de provision immobilière	
<b>TOTAL</b>	<b>1 573,21</b>

Autres produits sur actifs à caractère immobilier	31/12/2018
Intérêts des avances en comptes courant	60 035,44
Autres produits	
Autres revenus immobiliers	

Autres charges sur actifs à caractère immobilier	31/12/2018
Intérêts sur emprunts immobiliers	
Charges sur emprunts immobiliers	

### PRODUITS ET CHARGES SUR OPÉRATIONS FINANCIÈRES (EN EUROS)

Produits sur opérations financières	31/12/2018
Produits sur dépôts	
Produits sur instruments financiers non immobiliers	
Actions et valeurs assimilées	
Obligations et valeurs assimilées	
Titres de créances	NEANT
Organisme de placement collectif	
Opérations temporaires sur titres	
Contrats financiers	
Autres instruments	
Autres produits financiers	
<b>TOTAL</b>	

Charges sur opérations financières	31/12/2018
Charges sur instruments financiers non immobiliers	
Acquisitions et cessions temporaires de titres	
Instruments financiers à terme	
Dettes financières	2 140,59
Autres charges financières	129,82
<b>TOTAL</b>	<b>2 270,41</b>

Autres produits	31/12/2018
Arrondi de TVA	
Produits des activités annexes	NEANT
Autres produits	

Autres charges	31/12/2018
Frais bancaire	
Pénalités et amendes fiscales	NEANT
Autres charges exceptionnelles - opérations de gestion	
Intérêts des dividendes d'actions étrangères	

**FRAIS DE GESTION ET DE FONCTIONNEMENT**

**a) Les frais de gestion et de fonctionnement fixes**

Les frais de gestion sont calculés à chaque valorisation sur l'actif net.

Ces frais sont imputés au compte de résultat de SOFIDY Pierre Europe.

Les frais de gestion récurrents supportés par SOFIDY Pierre Europe couvrent notamment la rémunération de la société de gestion, les frais de commissariat aux comptes, les honoraires du dépositaire, du valorisateur et des évaluateurs, les honoraires d'administration de biens.

Le tableau ci-dessous représente les frais de gestion et de fonctionnement par classe d'actions :

Classe d'action	Assiette	Taux (TVA au taux en vigueur)
Actions A et actions B	Actif Net (Valeur Liquidative x Nombre Total d'Actions)	2,25 % TTC maximum annuel dont 1,75 % TTC maximum pour la société de gestion de Portefeuille
	Actif Brut	1,71 % TTC maximum annuel dont 1,3 % TTC maximum pour la Société de Gestion de Portefeuille
Actions I	Actif Net (Valeur Liquidative x Nombre Total d'Actions)	1,13 % TTC maximum annuel dont 0,63 % TTC maximum pour la société de gestion de Portefeuille
	Actif Brut	0,86 % TTC maximum annuel dont 0,48 % ttc maximum pour la société de gestion de portefeuille

Frais de gestion et de fonctionnement (en Euros)	Montant au 31/12/2018
Commission société de gestion	159 050,50
Commission administrative	16 934,84
Commission dépositaire	28 000,00
Honoraires commissaire aux comptes	4 320,00
Honoraires experts immobiliers	17 700,00
Redevance AMF	
Frais publicité et annonce	4 317,24
Taxe professionnelle	
Organic	
Autres frais	410,75
ASPIM	
Frais d'acte et d'avocat	266,14
Commission distributeur	
Frais de tenue des assembles	
Frais divers	
Droits d'enregistrement et timbres	
Taxes sur salaires	
Expert comptable	
Honoraire Administrateur de biens	
<b>TOTAL</b>	<b>230 999,47</b>

**b) Les frais de gestion et de fonctionnement variables**

Non concerné.

**RÉSULTAT SUR CESSION D'ACTIFS**

Non concerné.

**ENGAGEMENTS REÇUS ET DONNÉS**

SOFIDY Pierre Europe est engagé, au titre de 2019, à compléter le prix d'acquisition des titres de la SCI TRACTION et à procéder à la souscription complémentaire dans la SCI CARGO PROPERTY HOLDING, le tout pour un montant total d'approximativement 1 265 K€.

**TABLEAU D'AFFECTATION DU RÉSULTAT**

En Euros	31/12/2018
Résultat net	29 784,75
Régularisation du résultat net	2 000,47
Résultat sur cession d'actifs	
Régularisation des cessions d'actifs	
Acomptes versés au titre de l'exercice	
Régularisation des acomptes versés au titre de l'exercice	
<b>I - SOMMES RESTANT À AFFECTER AU TITRE DE L'EXERCICE</b>	<b>31 785,22</b>
Report des résultats nets	
Report des plus values nettes (1)	
Régularisation sur les comptes de reports	
<b>II - SOMMES RESTANT À AFFECTER AU TITRE DES EXERCICES ANTÉRIEURS</b>	<b>-</b>
<b>TOTAL DES SOMMES À AFFECTER (I + II)</b>	<b>31 785,22</b>
Distribution	-
Report des résultats nets antérieurs	-
Report des plus-values nettes (1)	-
Incorporation au capital	-
<b>TOTAL DES SOMMES AFFECTÉES</b>	<b>-</b>

(1) Au sens de l'article L.214-69 du code monétaire et financier.

**TABLEAU DES FILIALES ET PARTICIPATIONS**

Libellés	Valeur des titres au 31/12/2018 (en Euros)	Capital (en Euros)	Résultat (en Euros)	Capitaux propres (en Euros)	Quote-part détenue (en %)
SYREF 1	1 542 138,11	439 728	149 573	4 068 853	33
TRACTION <sup>(1)</sup>	1 778 823,00	6 255 680	-385 455	-759 194	20
CARGO PROPERTY HOLDING <sup>(2)</sup>	743 441,23	68 701 000	NC	NC	0,09
TSC FUND - RESIDENTIAL FUND <sup>(3)</sup>	2 080 623,50	77 220 000	NC	NC	2,69

(1) La SCI TRACTION sera recapitalisée en 2019

(2) Résultats non encore connus à la date de rédaction du rapport annuel

(3) Résultats non encore connus à la date de rédaction du rapport annuel

1

2

3

4

5

6



# 4

## RAPPORT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

4.1	RAPPORT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE.....	38	4.2	RAPPORT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE SUR LE GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE.....	39
-----	---	----	-----	--	----

## RAPPORT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

Mesdames, Messieurs les actionnaires,

Dans le cadre de sa mission, votre Conseil de Surveillance a l'honneur de vous présenter son rapport pour l'exercice social clos le 31 décembre 2018.

Le Conseil s'est réuni à 4 reprises, le 30 mai, le 26 octobre, le 11 décembre 2018 et le 20 mars 2019 pour examiner la situation de la SPPICAV, ses actes de gestion ainsi que les comptes de l'exercice 2018.

L'exercice a été marqué par :

- une collecte nette de 16,2 M€ (Hors commission de souscription) ; la capitalisation de l'OPCI s'élève ainsi à 16,5 M€ au 31 décembre 2018 ;
- un programme actif d'investissements immobiliers pour un montant global de 13,7 M€ portant sur un portefeuille de murs de restaurant Léon de Bruxelles, un immeuble de commerces à Son-en-Bregel aux Pays-Bas, une participation dans un club deal concernant des plateformes logistiques du groupe Carrefour, une participation dans un fonds résidentiel à Berlin en Allemagne, un immeuble de bureaux à Guyancourt hébergeant le siège de la société Socotec ;
- un taux d'occupation financier qui s'établit à 99,11 % au 4<sup>ème</sup> trimestre 2018.

Les performances globales du fonds au titre de l'exercice 2018 (11 mois) s'établissent par classe d'actions à :

- +1,67 % pour les actions A et B,
- + 3,15 % pour les actions I.

Le résultat de l'exercice quant à lui s'élève à 31 785,22 €, et se décompose par classe d'actions en :

- - 0,21 € par action pour les actions A et B,
- + 124,85 € par action pour les actions I.

Après prise en compte du résultat net global de SOFIDY Pierre Europe ainsi que des résultats par action, les paiements de dividendes suivants seront proposés à l'assemblée des actionnaires :

- Actions A et B: 0,00 € par action,
- Actions I: 70,23 € par action.

Pour conclure, nous vous invitons à voter les résolutions soumises à votre suffrage et remercions les membres du Conseil, la Société de Gestion et le Commissaire aux Comptes, qui nous ont accompagnés dans l'accomplissement de notre mission.

**Dominique DUDAN**  
**Président du Conseil de Surveillance**

## RAPPORT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE SUR LE GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE

En application de l'ordonnance 2017-1162 du 12 juillet 2017, suite à la loi Sapin 2, et de son décret d'application, nous vous présentons un rapport sur le gouvernement d'entreprise établi par le conseil de surveillance.

### ► 4.2.1 Direction générale

Conformément aux statuts de l'OPCI SOFIDY Pierre Europe, la société SOFIDY a été désignée comme Société de Gestion de l'OPCI. Elle assure la direction générale de la SPPICAV en qualité de Directeur Général Unique de l'OPCI SOFIDY Pierre Europe. Monsieur Jean-Marc PETER est le représentant permanent de la société de gestion au sein de SOFIDY Pierre Europe.

La Société de Gestion, Directeur Général Unique, est investie des pouvoirs les plus étendus à l'égard des tiers pour agir en toutes circonstances au nom de la SPPICAV sous réserve des pouvoirs expressément attribués par la loi et les statuts au Conseil de Surveillance et aux Assemblées d'actionnaires.

En qualité de Société de Gestion, SOFIDY perçoit :

- Une commission de gestion représentant 1,75 % TTC annuels de l'actif net de la SPPICAV pour les classes d'action A et B,
- Une commission de gestion représentant 0,63 % TTC annuels de l'actif net de la SPPICAV pour la classe d'action I.

Au total, la rémunération de la Société de Gestion a représenté 159 050,50 € en 2018.

### ► 4.2.2 Conventions réglementées

Aucune convention réglementée n'a été conclue par SOFIDY Pierre Europe au cours de l'exercice 2018.

### ► 4.2.3 Tableau récapitulatif des délégations en cours de validité

En 2018, il n'existe aucune délégation en cours de validité accordée par l'assemblée générale des actionnaires pour les augmentations de capital, par application des articles L. 225-129-1 et L. 225-129-2 du code de commerce.

### ► 4.2.4 Liste des fonctions et mandats exercés par les mandataires sociaux

Conformément aux dispositions légales, la liste des fonctions et mandats exercés dans toute société par chacun des mandataires sociaux au cours de l'exercice se présente comme suit :

Nom	Fonction	Date de nomination 1 <sup>ère</sup>	Date de fin de mandat	Autres mandats occupés
DOMINIQUE DUDAN	Président du Conseil de Surveillance	20 décembre 2017	Assemblée Générale 2024	Administratrice de la société Mercialys, Administratrice de la société Gecina, Membre du Conseil de surveillance de la société Swiss Life AM, Membre du Conseil de Surveillance de la société Selectirente, Liquidateur de la SCI du Terrier, Gérante de la SCI du 92, Gérante de la SARL William's, Présidente et actionnaire unique de la société Artio Conseil.
PHILIP LOEB	Vice-président du Conseil de Surveillance	20 décembre 2017	Assemblée Générale 2020	Membre du Conseil de Surveillance de la SCPI Sofiprime.
PASCAL MORIN	Membre du conseil de surveillance	20 décembre 2017	Assemblée Générale 2020	Président de Capexis SAS, Gérant de Phiclau Capital SARL, Gérant de la SCI Neo Murs, Membre du Conseil de Surveillance de la SCPI Immorente 2, Gérant de la SARL Harmony Finance.
SOCIÉTÉ SURAVENIR REPRÉSENTÉE PAR HERVÉ LYVINEC	Membre du conseil de surveillance	Cooptation le 30/05/2018	Assemblée Générale 2024	<b>SURAVENIR :</b> Membre du conseil de surveillance de Patrimoine & Commerce, Membre du conseil de surveillance de la SCPI Elysées Pierre, Membre du conseil de surveillance de SCPI La Française Pierre, Membre du conseil de surveillance de de la SPPICAV Preim Defense 2, Membre du conseil de surveillance de SPPICAV Preim Massena, Membre du conseil de surveillance de SPPICAV Preim Retail 1, Membre du conseil d'administration de SPPICAV Preim Euro, Membre du conseil de surveillance de la SCPI Patrimmo Croissance, Membre du conseil de surveillance de la SCPI Primopierre, Membre du conseil de surveillance de la SCPI Primovie, Membre du conseil d'administration de de la Société de la Tour Eiffel, Membre du Comité de Supervision de la SPPICAV Vivashops, Membre du conseil d'administration de Novelia, Membre du conseil de surveillance de Federal Finance Gestion, Membre du conseil d'administration de la SICAV Fonds Stratégique de Participations, Membre du conseil d'administration de la SPPICAV Health Property Fund1.
SOCIÉTÉ SOFIDY REPRÉSENTÉE PAR JEAN-MARC PETER	Directeur Général Unique	20 décembre 2017	N/A	<b>SOFIDY SAS :</b> Président de TRIDY SAS, DGU de la SPPICAV SOFIMMO, DGU de SOFIDY PIERRE EUROPE, société de gestion des SCPI IMMORENTE, EFIMMO 1, SOFIPIERRE, IMMORENTE 2, SOFIPRIME, gérant des Sociétés Civiles SOFIDY Convictions Immobilières et UMR Select Retail, gérant des Sociétés Civiles Immobilières AMPLITUDE GUYANCOURT, SYREF 1, SYREF 3 et TRACTION.  <b>M. JEAN-MARC PETER :</b> Directeur Général de SOFIDY SAS, administrateur de SOFIDY, président du Conseil de Surveillance d'EIL, vice-président du Conseil de Surveillance d'ALMA Property, représentant de SOFIDY.



# 5

## RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

5.1. RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX  
COMPTES SUR LES COMPTES ANNUELS.....42

5.2. RAPPORT SPÉCIAL DU COMMISSAIRE  
AUX COMPTES SUR LES CONVENTIONS  
RÉGLEMENTÉES.....44

## 5.1. RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES COMPTES ANNUELS

Exercice de 11 mois clos le 31 décembre 2018

À l'assemblée générale,

### Opinion

En exécution de la mission qui nous a été confiée par les statuts, nous avons effectué l'audit des comptes annuels de la SPPICAV SOFIDY PIERRE EUROPE relatifs à l'exercice de 11 mois 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 SPPICAV 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 30 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 indiqué dans l'annexe des comptes annuels, votre société applique les principes et méthodes comptables définis par le Règlement ANC n°2014-06 du 2 octobre 2014 modifié. Dans le cadre de nos travaux, nous nous sommes assurés de la correcte application de ces dispositions comptables.

La note 1 de l'annexe relative aux règles d'évaluation des actifs immobiliers, mentionne l'intervention de deux experts

externes en évaluation et précise les modalités de détermination de la valeur des actifs immobiliers par la société de gestion. Nos travaux ont consisté à apprécier les approches retenues pour déterminer la valeur actuelle des actifs immobiliers et à en vérifier l'application.

### Vérifications spécifiques

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

### INFORMATIONS DONNÉES DANS LE RAPPORT DE GESTION ET DANS LES AUTRES DOCUMENTS SUR LA SITUATION FINANCIÈRE ET LES COMPTES ANNUELS ADRESSÉS AUX ACTIONNAIRES

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 du directeur général unique et dans les autres documents sur la situation financière et les comptes annuels adressés aux actionnaires.

### RAPPORT SUR LE GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE

Nous attestons de l'existence, dans le rapport du directeur général unique sur le gouvernement d'entreprise, des informations requises par l'article L.225-37-4 du code de commerce.

### Responsabilités de la direction et des personnes constituant le gouvernement d'entreprise relatives aux comptes annuels

Il appartient à la direction 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 direction d'évaluer la capacité de la SPPICAV 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 SPPICAV ou de cesser son activité.

Les comptes annuels ont été arrêtés par le directeur général unique.

### 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 SPICAV.

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 SPICAV à poursuivre son exploitation. Cette appréciation s'appuie sur les éléments collectés jusqu'à la date de son rapport, étant toutefois rappelé que des circonstances ou événements ultérieurs pourraient mettre en cause la continuité d'exploitation. S'il conclut à l'existence d'une incertitude significative, il attire l'attention des lecteurs de son rapport sur les informations fournies dans les comptes annuels au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas fournies ou ne sont pas pertinentes, il formule une certification avec réserve ou un refus de certifier ;
- il apprécie la présentation d'ensemble des comptes annuels et évalue si les comptes annuels reflètent les opérations et événements sous-jacents de manière à en donner une image fidèle.

Paris La Défense, le 29 mars 2019

KPMG S.A.

Pascal Lagand

Associé

### 5.2. RAPPORT SPÉCIAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES CONVENTIONS RÉGLEMENTÉES

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

À l'assemblée générale,

En notre qualité de commissaire aux comptes de votre société, nous vous présentons notre rapport sur les conventions réglementées.

Il nous appartient de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données, les caractéristiques, les modalités essentielles ainsi que les motifs justifiant de l'intérêt pour la société 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 R.225-58 du code de commerce, 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 prévues à l'article R.225-58 du code de commerce relatives à l'exécution, au cours de

l'exercice écoulé, des conventions déjà approuvées par l'assemblée générale.

Nous avons mis en œuvre les diligences que nous avons estimé nécessaires au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes relative à cette mission.

#### **Conventions soumises à l'approbation de l'assemblée générale**

Conventions autorisées et conclues au cours de l'exercice écoulé.

Nous vous informons qu'il ne nous a été donné avis d'aucune convention autorisée et conclue au cours de l'exercice écoulé à soumettre à l'approbation de l'assemblée générale en application des dispositions de l'article L.225-86 du code de commerce.

Paris La Défense, le 29 mars 2019

KPMG S.A.

Pascal Lagand

Associé



# 6

---

## PROJETS DE RÉSOLUTIONS

**PREMIÈRE RÉOLUTION**

Après avoir entendu lecture du rapport du Directeur Général Unique, du rapport du Conseil de Surveillance ainsi que du rapport du Commissaire aux comptes, l'Assemblée Générale approuve ces rapports, les comptes, le bilan et l'annexe de l'exercice clos le 31 décembre 2018 tels qu'ils ont été présentés, ainsi que les opérations qu'ils traduisent.

En conséquence, l'Assemblée Générale donne quitus entier et sans réserve au Directeur Général Unique de sa gestion, et lui renouvelle, en tant que de besoin, sa confiance aux fins d'exécution de son mandat dans toutes ses dispositions.

**DEUXIÈME RÉOLUTION**

L'Assemblée Générale constate que les comptes de l'exercice clos au 31 décembre 2018 font apparaître un bénéfice distribuable de 31 785,22 € qui se décompose comme suit :

Classe d'action	Résultat net (en €)	Nombre d'actions	Résultat par action (en €)
Actions A	- 21 451,74	101 182,95	- 0,21
Actions B	- 3 218,44	15 497,66	- 0,21
Actions I	56 455,40	452,31	124,82
<b>TOTAL</b>	<b>31 785,22</b>		

Après prise en compte du résultat net global de SOFIDY Pierre Europe ainsi que des résultats par classe d'action, conformément aux dispositions applicables aux SPPICAV, l'Assemblée Générale décide d'affecter le bénéfice distribuable de l'exercice clos au 31/12/2018 de la manière suivante :

- Actions A et B : 0,00 € par action
- Actions I : 70,23 € par action

La mise en paiement du dividende sera effectuée conformément à la loi dans le mois suivant la tenue de l'assemblée générale, soit le 24 mai 2019 au plus tard.

Pour les actionnaires personnes physiques fiscalement domiciliés en France, les dividendes perçus en 2018 sont désormais assujettis de plein droit à un Prélèvement Forfaitaire Unique (PFU) au taux de 30 % (12,8 % au titre de l'impôt sur le revenu et 17,2 % au titre des prélèvements sociaux). Le prélèvement forfaitaire obligatoire de 12,8 %, non libératoire, est perçu à titre d'acompte, lequel est imputable sur l'impôt sur le revenu dû (PFU ou, sur option, barème progressif) au titre de l'année de perception des dividendes. Les contribuables dont le revenu fiscal de référence de l'avant-dernière année n'excède pas un certain seuil peuvent être dispensés, sur leur demande, du paiement du prélèvement forfaitaire obligatoire de 12,8 %.

**TROISIÈME RÉOLUTION**

L'Assemblée Générale, après avoir entendu la lecture du rapport spécial du Commissaire aux comptes sur les conventions relevant de l'article L. 225-86 et suivants du Code de commerce, et statuant sur ce rapport, constate qu'il n'y a pas de convention à approuver.

**QUATRIÈME RÉOLUTION**

L'Assemblée Générale fixe la rémunération du Conseil de Surveillance à la somme de 4 000 € pour l'année 2019, nonobstant le remboursement de tous frais de déplacement.

**CINQUIÈME RÉOLUTION**

L'Assemblée Générale décide de ratifier la nomination faite à titre provisoire, de la société SURAVENIR SA, représentée au Conseil par Monsieur Hervé LYVINEC, en qualité de membre du Conseil de surveillance, décidée par le Conseil de surveillance du 30 mai 2018, pour une durée de six années, soit jusqu'à l'assemblée générale ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2023.

**SIXIÈME RÉOLUTION**

L'Assemblée Générale donne tous pouvoirs au porteur d'un original, d'une copie ou d'un extrait du procès-verbal de la présente Assemblée pour l'accomplissement de toutes formalités de dépôt ou de publication légale.





Sofidy

Pierre Europe

**SOFIDY SAS**

Société de Gestion de Portefeuille agréée par l'AMF n° GP 07000042 en date du 10 juillet 2007  
Siège social : 303 Square des Champs Élysées - Évry Courcouronnes - 91026 Évry Cedex  
Site internet : [www.sofidy.com](http://www.sofidy.com) - Email : [sofidy@sofidy.com](mailto:sofidy@sofidy.com)  
Tél : 01 69 87 02 00 - Fax : 01 69 87 02 01