



EDMOND
DE ROTHSCHILD

EDMOND DE ROTHSCHILD IMMO PREMIUM

Rapport annuel 2017

SOMMAIRE

I. Acteurs de la SPPICAV	4
A. Société de Gestion	4
B. Dépositaire et Conservateur	4
C. Établissements en charge de la centralisation des ordres de souscription et rachat par délégation de la Société de Gestion	4
D. Établissement en charge de la tenue du registre de la SPPICAV	4
E. Commissaire aux comptes.....	4
F. Commercialisateur.....	4
G. Délégués	5
H. Experts externes en évaluation.....	5
II. Administration de la Société	6
A. Évènements corporate relatifs à la société au cours de l'année civile 2017	6
B. Membres du Conseil d'Administration au 31 décembre 2017	6
C. Liste et objet des conventions soumises aux articles L.227-10 et suivants du Code de Commerce.....	6
III. Évolutions et perspectives du marché.....	7
A. Évolution des marchés financiers en 2017	7
B. Marché du financement immobilier en 2017	9
C. Perspectives 2018 au regard de l'évolution des marchés financiers	9
D. Marché locatif des actifs de commerce en 2017	10
E. Marché de l'investissement des actifs de commerce en 2017.....	12
F. Marché de la location de bureaux en 2017.....	12
G. Marché de l'investissement de bureaux en 2017	14
IV. Rapport du Conseil d'Administration sur l'activité de la Société et Arrêté des comptes de l'exercice social clos le 31 décembre 2017	15
A. Objectif de gestion du fonds.....	15
B. Stratégie d'investissement	15
C. Profil de risque	19
D. Synthèse des éléments principaux de la gestion du fonds.....	22
E. Événements significatifs de l'exercice	23
F. Contrat d'assurance des experts en évaluation	25

G.	Changement de méthodes de valorisation et leurs motifs dans la présentation des comptes annuels.....	25
H.	Montant total des rémunérations versées par Cleaveland à son personnel.....	26
I.	Informations relatives au respect des règles de bonne conduite et de déontologie applicables à la société de gestion de l'OPCI.....	26
J.	Informations relatives aux modalités d'organisation et de fonctionnement des organes de gestion, d'administration et de surveillance du fonds en application des dispositions de l'article R.214-123 du Code monétaire et financier	27
V.	Comptes annuels au 31 décembre 2017	28
A.	Bilan au 31 décembre 2017 en euros – Actif.....	28
B.	Bilan au 31 décembre 2017 en euros – Passif	29
C.	Compte de résultat au 31 décembre 2017 en euros	30
D.	Annexes aux comptes annuels	32
VI.	Rapport du commissaire aux comptes sur les comptes sociaux clos le 31 décembre 2017	46
VII.	Rapport spécial du commissaire aux comptes sur les conventions réglementées.....	49
VIII.	Obligations de distribution	50
IX.	Préparation de la réunion d'approbation des comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2017 et convocation des actionnaires	51
A.	Projet d'ordre du jour	51
B.	Date et lieu de la réunion.....	51
X.	Élaboration du projet de texte des décisions	52
	Première décision – Approbation des comptes sociaux de l'exercice clos le 31 décembre 2017	52
	Deuxième décision – Affectation du résultat de l'exercice	52
	Troisième décision – Conventions Réglementées	52
	Quatrième décision – Pouvoirs pour formalités.....	52

I. ACTEURS DE LA SPPICAV

A. SOCIÉTÉ DE GESTION

La SPPICAV est gérée par Cleaveland, Société de Gestion de portefeuille agréée par l'AMF le 1^{er} février 2010, sous le numéro GP 100000005, dont le siège social est sis 35 Boulevard des Capucines, Paris (75002), immatriculée sous le numéro 481 118 123 RCS Paris (la "**Société de Gestion**"). Conformément aux dispositions du livre IV de l'article 317-2 du RGAMF, la Société de Gestion, afin de couvrir les risques éventuels de mise en cause de sa responsabilité professionnelle à l'occasion de la gestion de la SPPICAV, dispose des fonds propres supplémentaires d'un montant suffisant.

B. DÉPOSITAIRE ET CONSERVATEUR

CACEIS BANK, est une société anonyme agréée par le Comité des Établissements de Crédit et des Entreprises d'Investissement (dont les attributions ont été transférées à l'autorité administrative indépendante dénommée « Autorité de contrôle prudentiel et de résolution » en application des dispositions de l'ordonnance n°2010-76 du 21 janvier 2010) en qualité d'établissement de crédit ayant son siège social au 1-3 Place Valhubert, Paris (75013), et immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 612 024 722 (le « Dépositaire »).

C. ÉTABLISSEMENTS EN CHARGE DE LA CENTRALISATION DES ORDRES DE SOUSCRIPTION ET RACHAT PAR DÉLÉGATION DE LA SOCIÉTÉ DE GESTION

Les ordres de souscription et de rachat sont centralisés par le Dépositaire.

D. ÉTABLISSEMENT EN CHARGE DE LA TENUE DU REGISTRE DE LA SPPICAV

Dans le cas d'une émission d'actions au porteur en Euroclear France (Dépositaire Central), il n'y a pas de registre. Elles sont livrées au souscripteur sur son compte ouvert chez son teneur de compte conservateur.

E. COMMISSAIRE AUX COMPTES

Le Commissaire aux comptes de la société est PricewaterhouseCoopers Audit, représentée par Jean-Baptiste Deschryver, dont le siège social est situé 63 rue de Villiers, Neuilly-sur-Seine (92200), immatriculé au registre du commerce et des sociétés de Nanterre sous le numéro 672 006 483.

F. COMMERCIALISATEUR

Edmond de Rothschild (France) prend l'initiative de la commercialisation de l'OPCI et pourra être amenée à déléguer la réalisation effective de cette commercialisation à un tiers choisi par ses soins. Par ailleurs, la Société de Gestion ne connaît pas l'ensemble des commercialisateurs des parts de l'OPCI.

Quel que soit le commercialisateur final, les équipes commerciales d'Edmond de Rothschild (France) sont à la disposition des porteurs pour toute information ou question relative de l'OPCI au siège social de la société.

G. DÉLÉGATAIRES

La société de gestion Cleaveland délègue à Caceis Fund Administration la gestion comptable de la SPPICAV.

Caceis Fund Administration, ayant son siège social au 1-3 Place Valhubert, Paris (75013), a notamment, pour objet social la valorisation et la gestion administrative et comptable de portefeuilles financiers. A ce titre, elle procède, principalement, au traitement de l'information financière relative aux portefeuilles, aux calculs des valeurs liquidatives, à la tenue de la comptabilité des portefeuilles, à la production des états et informations comptables et financiers et à la production de divers états réglementaires ou spécifiques.

H. EXPERTS EXTERNES EN ÉVALUATION

Les experts externes en évaluation sont :

Cushman & Wakefield, société par actions simplifiée, ayant son siège social sis 21 rue de Balzac, Paris (75008).

Catella Valuation Advisors, société anonyme ayant son siège social sis 184 rue de la Pompe, Paris (75116) et dont l'adresse postale est le 4-6 rue de Lasteyrie, Paris (75116).

II. ADMINISTRATION DE LA SOCIÉTÉ

A. ÉVÈNEMENTS CORPORATE RELATIFS À LA SOCIÉTÉ AU COURS DE L'ANNÉE CIVILE 2017

L'exercice clos le 31 décembre 2017 est le premier exercice social du fonds EDMOND DE ROTHSCHILD IMMO PREMIUM, ci-après « la SPPICAV », ou « l'OPCI », ou « la Société ».

Le 28 juillet 2017, la Société a été immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Paris, et a été constituée avec un capital initial de 2 800 000,00 euros (dont 94 686 euros de commissions de souscriptions acquises à la SPPICAV), ce qui correspond à 2 705,314 actions.

La Société détient, depuis le 04 décembre 2017,

- ✓ 99% des parts de la SCI Bureaux Premium; et
- ✓ 99% des parts de la SCI Commerces Premium

Par ailleurs,

- ✓ La SCI Bureaux Premium détient 1% des parts de la SCI Commerces Premium ; et
- ✓ La SCI Commerces Premium détient 1% des parts de la SCI Bureaux Premium ;

B. MEMBRES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION AU 31 DÉCEMBRE 2017

Monsieur CIEUTAT Philippe	Président du Conseil d'administration - Administrateur
Madame MUSSARD Nathalie	Administrateur
CLEAVELAND représentée par BONIN Dominique	Administrateur

C. LISTE ET OBJET DES CONVENTIONS SOUMISES AUX ARTICLES L.227-10 ET SUIVANTS DU CODE DE COMMERCE

Conventions conclues au cours de l'exercice clos le 31/12/2017 : Aucune convention conclue durant cet exercice n'entre dans le champ d'application des conventions réglementées définies à l'article L 227-10 du code de commerce.

III. ÉVOLUTIONS ET PERSPECTIVES DU MARCHÉ

A. ÉVOLUTION DES MARCHÉS FINANCIERS EN 2017

Au regard de l'activité économique, la croissance mondiale s'établit à 3,7% en 2017 (contre 3,1% en 2016). La croissance s'établit à 2,3% dans les pays développés et à 4,7% dans les pays émergents et les pays en développements. La bonne tendance de la croissance mondiale s'inscrit dans un contexte de perspectives européennes rassurantes, de stabilisation des marchés émergents et des modifications de la politique fiscale américaine.

En 2017, l'allumage synchronisé des trois moteurs principaux de la croissance mondiale, à savoir les États-Unis, l'Europe et la Chine, a été suffisant pour contrer un environnement politico-économique peu favorable. Malgré une inflation qui ne redécolle pas, des tensions politiques exacerbées et une certaine tendance à la thésaurisation des entreprises, la croissance mondiale a atteint en 2017 son plus haut niveau en 7 ans.

La reprise cyclique en cours depuis le milieu de l'année 2016 a continué de s'affermir. En 2017, environ 120 pays représentant les trois quarts du PIB mondial, ont enregistré une accélération de leur croissance sur un an : il s'agit de l'accélération synchronisée de la croissance mondiale la plus large depuis 2010. Parmi les pays avancés, la croissance au 3^{ème} trimestre de 2017 a été plus élevée que prévu à l'automne dernier, notamment en Allemagne, en Corée, aux États-Unis et au Japon. Pour ce même trimestre, des pays émergents et des pays en développement importants, parmi lesquels l'Afrique du Sud, le Brésil et la Chine, ont aussi enregistré une croissance supérieure aux prévisions de l'automne.

Les pays avancés ont connu une croissance de 2,3% car les conditions financières mondiales favorables et le climat de marché positif contribuent à maintenir l'accélération récente de la demande, en particulier de l'investissement, avec un impact notable sur la croissance dans les pays où les exportations sont élevées. De plus, la réforme fiscale aux États-Unis et la relance budgétaire qui y est liée devraient continuer à accélérer temporairement la croissance américaine pendant cette période, avec des répercussions favorables sur la demande dans les partenaires commerciaux des États-Unis, en particulier le Canada et le Mexique.

D'autre part, dans les pays émergents et/ou en développement, il est observé une augmentation de la croissance en 2017 (+0,6%) pour atteindre 4,7%. Nous observons des disparités en fonction des régions avec un ralentissement au Moyen-Orient, Afrique du Nord, Afghanistan et Pakistan (2,5% en 2017 et 3,8% en 2016) et une amélioration dans les pays émergents et en développement d'Asie (6,5% contre 6,3% en 2016), d'Europe (5,2% contre 2,9% en 2016), d'Amérique Latine et des Caraïbes (1,3% contre -0,7% en 2016), d'Afrique subsaharienne (2,7% contre 1,6% en 2016), ainsi que dans la Communauté des États Indépendants (2,2% contre -0,1% en 2016). Le Brésil (1,1% contre -3,8% en 2016), et la Russie (1,8% contre -0,6% en 2016) ne sont plus en récession et la Chine maintient une croissance toujours forte en 2017 (6,8% contre 6,7% en 2016).

Le commerce mondial a progressé vivement ces derniers mois, grâce à une augmentation de l'investissement, en particulier dans les pays avancés, et de la production manufacturière en Asie, à la veille du lancement de nouveaux modèles de téléphones intelligents. Selon les indices des directeurs d'achat, l'activité manufacturière s'avère ferme, ce qui cadre avec la solide confiance des consommateurs, révélant une demande finale vigoureuse.

Le volume du commerce mondial atteint une croissance de 3,6% en 2017 selon l'OMC, qui s'explique d'une part par la sortie de la Chine et de ses voisins de la période de volatilité financière du début de l'année 2016, et d'autre part parce que les expéditions extrarégionales ont augmenté sous l'effet d'une demande accrue aux États-Unis et stable dans l'Union européenne.

Dans la zone euro, la dynamique de rattrapage économique commencée en 2016 s'est poursuivie en 2017, avec une croissance de 2,4%. La zone euro a profité de la reprise du cycle manufacturier global et particulièrement de la

hausse de la demande d'importations provenant des pays asiatiques. En revanche, le Brexit continue de peser sur le contexte économique international.

En France, la croissance est de 1,9% en 2017. Cette performance confirme la bonne confiance affichée par le secteur privé (entreprises et consommateurs), et provient essentiellement de la hausse des exportations (en particulier le secteur aéronautique), après un 1^{er} trimestre 2017 en recul (-0,7%). L'investissement privé s'est maintenu lors du 2^{ème} trimestre 2017. L'investissement des entreprises a augmenté (+0,5% au 2^{ème} trimestre 2017 par rapport au 2^{ème} trimestre 2016, et +2% au 1^{er} trimestre 2017 comparé au 1^{er} trimestre 2016). L'investissement des ménages a été le moteur principal de l'économie française.

L'année 2017 aura été une année faste pour les marchés actions partout dans le monde. Du Nikkei japonais (+19,10%) au S&P 500 américain (+19,90%) en passant par l'EuroStoxx 50 (+6,60%), les grands indices ont tous bénéficié d'un cocktail très favorable fait de reprise macroéconomique, de politiques monétaires qui restent accommodantes et de résultats d'entreprises en hausse. A Paris, le CAC 40 a pris sa part de la hausse globale : le principal indice français a gagné 9,26% depuis le 1^{er} janvier et termine l'année à 5 312,56 points.

En Europe, la progression des indices a été plus heurtée qu'aux États-Unis en raison de deux principaux facteurs : les incertitudes politiques et l'évolution de l'euro. La première partie de l'année a été particulièrement prudente en attendant le résultat de la présidentielle française. Après l'élection d'Emmanuel Macron en mai, cet obstacle a été levé et, par la suite, les événements politiques ont semblé avoir moins d'impact sur le comportement des investisseurs. Dernier événement en date, l'absence de coalition en Allemagne suite aux élections de fin septembre n'a pas empêché l'EuroStoxx 50 d'atteindre son pic de l'année le 1^{er} novembre à 3 708,8 points.

Le marché des changes en 2017 a été marqué par la progression de l'euro, qui a augmenté de 14% face au dollar américain, de 4% face à la livre sterling et de 9,5% face au yen. Fin août 2017, l'euro a franchi la barre de 1,20 dollar pour la première fois depuis janvier 2015.

La hausse de l'euro s'explique par la dissipation du risque politique dans l'Union Européenne par rapport à 2016, suite au choc du Brexit, ainsi que par le contexte économique favorable en zone euro : baisse du taux de chômage et reprise de la croissance.

En 2017, les marchés obligataires offrent des performances modestes fragilisées par le début du resserrement de la politique monétaire des banques centrales. Les spreads s'écraquent fortement, passant souvent sous les taux de défaut, notamment en Zone Euro où la BCE par ses rachats fait baisser les rendements.

Aux USA, le resserrement graduel de la politique monétaire mené par Janet Yellen (remontée par 3 fois de 25 points de base (bps) des Fed Funds en 2017, de 0,75% à 1,50% et début de réduction de la taille du bilan du FED en octobre), ne s'est pas répercuté sur les taux longs. Les obligations d'État américaines à 10 ans terminent l'année à 2,41% contre 2,44% le 31 décembre 2016. En revanche, la courbe des taux s'est aplatie sensiblement avec un taux à 2 ans gagnant 69 bps à 1,88% le 31 décembre 2017.

En Zone Euro, le Comité des Gouverneurs a réduit de 80 milliards d'euros à 60 milliards les rachats mensuels de la BCE à partir du 1^{er} avril 2017. En revanche, la BCE n'a pas modifié en 2017 ses taux d'intérêt directeurs, laissant le REFI à 0% et le taux des dépôts bancaires à -0,40%, poursuivant ainsi une politique monétaire accommodante et nécessaire selon la BCE pour « s'assurer du retour durable de l'inflation autour de 2% ». En conséquence l'EONIA moyen ressort en 2017 à -0,354% et les taux d'intérêt sur les échéances jusqu'à 2/5 ans sont tous négatifs.

Le taux à 10 ans allemand passe de +0,20% à +0,43%, le taux à 10 ans français se tend de 10 bps à +0,79%, idem sur le taux à 10 ans italien qui termine 2017 inchangé à 2,0% (2,06% en moyenne sur 2017). Aux USA, le taux à 10 ans se maintient à 2,41% mais le taux à 2 ans remonte de 69 bps à 1,88%, entraînant un effacement du spread 2-10 ans à 0,53%, et un violent aplatissement de la courbe. En pleine négociation sur le Brexit, le taux à 10 ans au Royaume-Uni est passé de 1,24% à 1,17%.

Sources : Euler Hermes, FMI, La Tribune

B. MARCHÉ DU FINANCEMENT IMMOBILIER EN 2017

Le marché du financement immobilier européen a continué à se développer sur 2017 avec toutefois un ralentissement au 2^{ème} semestre, en se concentrant essentiellement sur la France, le Royaume-Uni et l'Allemagne, qui représentent plus de 50% des encours des crédits de l'Union Européenne. En effet, le marché de l'immobilier européen bénéficie de faibles taux d'intérêts des crédits immobiliers, taux obligataires, et d'une croissance supérieure à 2016.

Parmi les acteurs de ce marché, les assureurs et les prêteurs non bancaires ont gagné des parts de marché mais ne peuvent remplacer complètement les banques.

Avec un ratio d'emprunt inférieur à 50% pour l'ensemble du marché, le risque systématique d'effet de levier est limité.

La marge bancaire moyenne sur la dette immobilière dans les huit principaux marchés en Europe a augmenté de 35% sur 2 ans pour s'établir à 242 bps au 2^{ème} semestre 2017. Les marges bancaires ont augmenté en Espagne et en Italie, alors qu'elles étaient déjà à des niveaux élevés, en raison de fortes expositions nettes des banques à des prêts non-core. Dans le sillage du Brexit, les marges ont augmenté de près de 40% à Londres. Francfort et Stockholm ont enregistré une légère baisse de leurs marges.

Cette hausse des marges est compensée par le maintien à un faible niveau des taux swap 5 ans.

Malgré cette augmentation des marges bancaires moyennes, les taux de rendement immobilier restent supérieurs de 185 bps, en moyenne, au coût total de la dette, offrant aux investisseurs l'opportunité d'améliorer la rentabilité des capitaux propres. Les écarts entre le coût de la dette et le taux de rendement s'échelonnent de 28 bps à Varsovie à 312 bps à Bruxelles, en passant par 130 bps à Paris.

Par ailleurs, 40% des prêteurs en Europe ont exprimé une intention de financer du développement immobilier. Cela représente une augmentation de 60% des intentions en six mois. Mais le financement des développements présente un coût supérieur en raison de l'ajustement au risque. Sur sept marchés de bureaux européens analysés, le spread sur la marge bancaire était de près de 150 bps entre le financement de développements et celui d'actifs construits. Le spread le plus large est à Londres, dans le contexte du Brexit.

Sources : PwC, FMI, Business Immo

C. PERSPECTIVES 2018 AU REGARD DE L'ÉVOLUTION DES MARCHÉS FINANCIERS

D'après le FMI, la croissance mondiale en 2018 devrait être de 3,9%. Le FMI met en avant essentiellement deux facteurs explicatifs à ces révisions à la hausse qui touchent pratiquement tous les continents.

D'une part « la dynamique générale de la croissance », qui tend à se consolider selon un processus assez classique lors des reprises.

Et d'autre part, le surplus général de prévision de croissance, de l'ordre de 0,2 point, est pour moitié la conséquence des changements récents de politique fiscale votée aux États-Unis, autrement dit les baisses d'impôts des entreprises et des ménages américains.

En revanche, les projections pour 2018 du volume du commerce mondial sont bien plus incertaines en raison de plusieurs facteurs. La croissance du commerce en volume devrait ralentir à 3,2% en 2018, qui reflète le plus grand degré d'incertitude associé aux prévisions à plus long terme.

Les différents discours protectionnistes, souvent exprimés par Donald Trump par exemple, peuvent donner lieu à la mise en place de mesures restrictives. Le coût économique grandissant des catastrophes naturelles dans plusieurs régions peuvent également assombrir les différentes perspectives commerciales. Enfin, la transformation de l'économie chinoise vers des activités de services pourrait peser sur la croissance du commerce à court terme, mais cette évolution devrait permettre une croissance plus forte et plus durable sur le long terme.

En zone Euro, la croissance devrait s'établir à 2,2% en 2018. Elle devrait donc rester solide malgré l'élection de Donald Trump ou le Brexit. Pour l'ensemble de l'UE, l'exécutif européen table désormais sur une croissance de 2,1% en 2018 contre 2,3% en 2017.

En France, la croissance devrait s'établir à 1,7% pour 2018.

Les investissements des entreprises devraient poursuivre leur croissance, en ligne avec les hausses de 4,3% 2017 et de 3,4% en 2016, toujours soutenus par un coût du capital historiquement bas.

Le marché obligataire 2018 devrait être marqué par un durcissement des politiques des banques centrales, la FED a prévu trois nouvelles hausses de taux et la BCE souhaite réduire le montant de son programme d'assouplissement quantitatif (Quantitative Easing).

Du fait de l'affermissement de la croissance, de la compétitivité du marché de la dette, des conditions de financement attractives et malgré un euro fort en ce début d'année 2018, les investissements internationaux en France devraient rester en ligne avec la bonne performance enregistrée en 2017.

Sources : Euler Hermes, PwC, La Tribune, FMI, AEW

D. MARCHÉ LOCATIF DES ACTIFS DE COMMERCE EN 2017

1. LES CENTRES-VILLES :

L'année 2017 marque le retour des touristes à Paris, avec 11% d'augmentation de nuitées hôtelières en Île-de-France et 54% des professionnels du tourisme francilien prévoyant une amélioration de leur activité en 2018. Cet afflux affecte positivement le marché des commerces parisiens.

Dans un contexte où le taux de vacance progresse en France, en passant de 7,2% en 2012 à 11,7% en 2017, les valeurs locatives Prime*, restent globalement stables par rapport à 2016, même si les moins bons emplacements en axe Prime subissent ponctuellement une pression à la baisse, chose qui se remarque plus encore sur les axes 1bis ou secondaires. Les bailleurs doivent revoir leurs attentes pour maintenir des taux d'occupation corrects. Sur certaines artères, les valeurs locatives devraient se contracter en 2018.

*La notion de loyer Prime (valeur Prime) fait référence au « loyer facial le plus élevé, hors transaction de convenance, pour un produit : de taille standard par rapport à la demande dans le secteur de marché, d'excellente qualité et offrant les meilleures prestations, dans la meilleure localisation pour un marché donné » (Source : Lexique de l'immobilier BNP Paribas Real Estate).

Marseille et Lyon concentrent la moitié des ouvertures de boutiques en région, et Lyon confirme son statut de premier marché de région sur le plan des commerces en centre-ville.

Les cessions de droit au bail voient leur valeur diminuer, et certains cédants doivent même y renoncer, sauf sur les artères les plus demandées.

Commerces de grande rue	Loyer zone A en €/m²/an	Loyer zone B en €/m²/an
Paris	18 000 €	13 255 €
Lyon	2 500 €	1 841 €
Marseille	1 400 €	1 031 €
Bordeaux	2 400 €	1 767 €
Lille	1 800 €	1 326 €
Toulouse	2 200 €	1 620 €

Sources: Cushman & Wakefield, BNP Paribas Real Estate, Knight Frank, Dossiers brokers

2. LES CENTRES COMMERCIAUX :

Même si le taux de vacance continue également de progresser dans les centres commerciaux, en passant de 10,0% en 2016 à 10,8% en 2017, les valeurs locatives continuent de résister car les centres commerciaux restent incontournables et peu remis en question.

L'offre neuve de centres commerciaux diminue en 2017, avec un cumul s'élevant à 280 000m² et représentant un quart de moins qu'en 2016. Les restructurations et extensions de sites ont été majoritaires, ce qui atteste de la maturité du marché des centres commerciaux.

En 2018, ce sont 250 000m² supplémentaires qui sont attendus.

Malgré un très léger recul de fréquentation (-0,6% entre 2016 et 2017), le chiffre d'affaires aura augmenté de 0,5%, grâce notamment au succès du Black Friday.

Typologie de centre	Loyer 2016 en €/m ² /an	Loyer 2017 en €/m ² /an
Super régionaux	1 500 – 1 700 €	1 500 – 1 700 €
Régionaux	900 – 1 100 €	800 – 1 100 €
Grands centres	550 – 750 €	450 – 700 €
Petits centres	400 – 550 €	350 – 500 €

Source : Cushman & Wakefield

3. LES RETAIL PARKS :

Bien qu'en augmentation également, le taux de vacance 2017 de 7,3% en retail park est inférieur à ceux des centres commerciaux et des actifs commerciaux de centre-ville, notamment grâce à leur coût plus modéré.

Les valeurs locatives maintiennent leur niveau sur l'ensemble des segments de surface, et sont parfois en croissance sur les emplacements les plus recherchés.

470 000m² furent inaugurés en 2017, répartis sur une quarantaine de sites. Les créations de surfaces contribuent à 90% des ouvertures réalisées en 2017.

Des projets significatifs tels que Promenade de Flandre à Roncq dans les Hauts-de-France, ou encore shopping Promenade à Amiens, se positionnent sur la moitié nord de la France.

Avec un stock annoncé de 750 000m² environ en 2018, les créations resteront majoritaires cette année.

L'année aura aussi été très productive pour les centres de marques. En effet, deux nouveaux centres ont été inaugurés dans le sud de la France, et plus de 200 000m² sont prévus pour l'horizon 2020.

Tranche de surface	Loyer en Île-de-France en €/m ² /an	Loyer en Province en €/m ² /an
0 – 300 m ²	230 – 250 €	200 – 300 €
300 – 500 m ²	200 – 230 €	180 – 200 €
500 – 1 000 m ²	180 – 200 €	150 – 160 €
1 000 – 2 500 m ²	140 – 170 €	120 – 130 €
Plus de 2500 m ²	100 – 130 €	80 – 100 €

Source : Cushman & Wakefield

E. MARCHÉ DE L'INVESTISSEMENT DES ACTIFS DE COMMERCE EN 2017

Avec 3,6 milliards d'euros investis au total en 2017 dans les actifs commerciaux contre 4,4 milliards d'euros investis en 2016, le volume d'investissement en 2017 est tout de même supérieur à la moyenne des 10 dernières années (+2%).

Les commerces représentent 14% de l'ensemble des montants engagés en France en 2017, contre 22% en moyenne ces 5 dernières années. Même si liée à l'augmentation de la part logistique, cette baisse s'explique par le nombre limité d'actifs Prime disponibles, la prudence des investisseurs à l'égard des localisations secondaires et le nombre limité de grandes opérations.

Le marché est aujourd'hui alimenté par un flux récurrent de cession d'actifs détenus par les fonds d'investissement et par les livraisons de nouveaux actifs provenant des promoteurs.

Les investissements sur les gros volumes ralentissent. De 15 opérations supérieures à 100 millions d'euros en 2015, on passe à 9 en 2016, et à 7 en 2017. Cependant, même si ces dernières ne représentent que 10% du nombre de transactions, les volumes supérieurs à 100 millions d'euros représentent malgré tout 60% du montant total investi.

Le marché s'alimente aussi par les cessions de plus petits volumes (< 50 millions d'euros), qui ont augmenté de 25% par rapport à l'année précédente. Les pieds d'immeubles ont quant à eux maintenu un volume d'investissement élevé au niveau du territoire national.

La part des investissements en régions augmente, du fait notamment de quelques cessions de centres commerciaux. Les investisseurs ont privilégié les agglomérations marseillaises, lilloises et strasbourgeoises, qui concentrent 43% des volumes investis en commerces en régions pour 2017.

La répartition par typologie d'actifs s'équilibre par rapport aux dernières années. Les pieds d'immeuble représentent une part de 39%, les centres commerciaux 33% et les retail parks 28%.

Enfin les français dominent encore en termes de volumes investis en actifs de commerces avec 72% des investissements recensés en 2017. Les SCPI / OPCI constituent plus d'un tiers des montants engagés.

Les taux de rendement se sont globalement stabilisés.

Sources : Cushman & Wakefield, Knight Frank

F. MARCHÉ DE LA LOCATION DE BUREAUX EN 2017

La recherche de centralité et d'un immobilier tertiaire de très grande qualité amène les entreprises à se positionner sur les meilleurs immeubles et à en accepter le coût. La conséquence de ces choix s'est, en 2017, traduite par le franchissement d'un certain nombre de seuils pour les valeurs Prime : 800€/ m² / an à Paris QCA (Quartier Central des Affaires) et 500€/ m² / an en Boucle Sud (Issy-Les-Moulineaux, Saint-Cloud, Boulogne Billancourt, Sèvres, Meudon). Cette tendance devrait, en 2018, se diffuser aux marchés de Neuilly Levallois ou encore de La Défense, deux secteurs où l'arrivée d'une offre « ultra classe A » devrait favoriser ce recalibrage des valeurs locatives.

De plus, dans un environnement où les immeubles neufs ou restructurés sont sous pression, Paris et la Première Couronne affichent une progression assez nette de leurs loyers faciaux (+4%).

Le maintien d'un rythme transactionnel soutenu pourrait amplifier cette tendance haussière et la voir se propager à d'autres secteurs courant 2018.

Les valeurs locatives de transactions de surfaces de seconde main ont peu évolué sur le marché des bureaux en Île-de-France, à l'exception notable de Paris, où l'accélération des prises à bail, confrontée à une offre qui se contracte, a déjà produit son effet inflationniste. Les surfaces de seconde main ont été transactées sur la base d'un loyer moyen de 550€/ m² / an à Paris QCA, un niveau déjà supérieur au point haut relevé en 2008 (530€/m²/an).

Hors de la Capitale, en région, les valeurs locatives moyennes dans le neuf progressent, en raison de la rareté de l'offre neuve sur certains marchés régionaux. En seconde main en revanche, les valeurs sont sous tensions. À cela s'ajoutent d'importantes mesures d'accompagnement, sous forme de mois de franchise de loyer ou de financement de travaux d'aménagement.

La croissance des volumes placés en Île-de-France amène à une contraction de l'offre immédiate de bureaux, début 2018, avec 3,4 millions de m² à l'échelle francilienne cette fois (-4% en un an) versus 3,5 millions de m² début 2017. Ce mouvement se remarque à Paris où l'offre tombe de 547 000m² début 2017 à moins de 486 000m² début 2018, dont 189 000m² dans le QCA avec moins de 3% de taux vacance. La Défense affiche également une baisse de son offre, dans d'aussi grandes proportions, avec 8% de taux de vacance.

Début 2018, le taux de vacance moyen à l'échelle nationale est de 6,2%.

Les livraisons de bureaux neufs ou restructurés ont atteint 800 000m² en 2017, avec Paris et le Croissant Ouest comme grands animateurs du marché. En ce qui concerne l'offre future, 900 000m² de bureaux neufs sont attendus en 2018, en Île-de-France, soit +12% en un an. Paris concentre encore l'essentiel du renouveau de l'offre de classe A et attend ainsi 460 000m² de surfaces neuves ou restructurées (dans le QCA surtout).

2,6 millions de m² de bureaux doivent être mis en chantier à l'horizon 2020 en Île-de-France.

Loyer Prime en € / m² / an :

Île-de-France :

Secteur marché	T4 2016	T4 2017	Évolution
Paris	360 - 780 €	360 - 800 €	+2,00%
La Défense	540 €	540 €	+0,00%
Croissant Ouest	350 - 580 €	250 - 580 €	-5,00%
Première Couronne	320 - 360 €	320 - 360 €	+0,00%
Deuxième Couronne	190 - 235 €	190 - 235 €	+0,00%

Source : Cushman & Wakefield

Régions :

Villes	Loyer Prime en €/m ² /an
Marseille	265 €
Lyon	300 €
Lille	220 €
Nantes	210 €
Toulouse	220 €
Bordeaux	200 €

Source : Cushman & Wakefield

G. MARCHÉ DE L'INVESTISSEMENT DE BUREAUX EN 2017

Au total, 18,8 milliards d'euros ont été investis en France sur le marché du bureau en 2017, quasiment stable par rapport aux 19,1 milliards d'euros investis en 2016 et presque 50% supérieurs à la moyenne décennale. Le 4^{ème} trimestre fut très dynamique avec 7,4 milliards d'euros.

87% de ces investissements se sont positionnés sur le Grand Paris. La compression des taux de rendement amène les investisseurs à rechercher de nouvelles opportunités à l'extérieur de Paris ou à favoriser plus encore les stratégies value-add.

Sur décembre 2017, le Croissant Ouest (La Défense, Péri-Défense, Neuilly-sur-Seine, Levallois Perret, Boucle Sud et Boucle Nord) concentre 35% des montants engagés en Île-de-France, suivi ensuite par le QCA avec 25%.

En région, la cession de l'actif le « New Age » de Lyon, offre à la région Auvergne Rhône-Alpes, une nette avance sur les autres régions françaises, en termes de volumes transactés.

Les français demeurent les premiers acteurs de l'investissement sur le territoire, en prenant part à hauteur de 62% des volumes investis. Le duo de tête des investisseurs les plus actifs, se compose encore des SCPI et OPCI, avec 7,1 milliards d'euros de transactions. Fonds d'investissement et assurances se positionnent à leur suite.

Sources : BNP Paribas Real Estate, Cushman & Wakefield, Knight Frank

IV. RAPPORT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION SUR L'ACTIVITÉ DE LA SOCIÉTÉ ET ARRÊTÉ DES COMPTES DE L'EXERCICE SOCIAL CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2017

A. OBJECTIF DE GESTION DU FONDS

La SPPICAV a pour objectif général de proposer aux souscripteurs un investissement d'une durée recommandée de 8 ans dans un patrimoine investi dans des actifs immobiliers et des actifs financiers avec un sous-jacent immobilier pouvant présenter, selon l'analyse de la Société de Gestion, des opportunités de création de valeur.

La Société de Gestion cherchera à capter la performance des marchés immobiliers et financiers en sélectionnant des actifs de bureaux, de commerces et de logements dans le cadre de la poche immobilière ainsi que des titres financiers (titres de foncières cotées et titres financiers cotés) dans le cadre de la poche financière.

La SPPICAV distribuera, sous réserve d'en avoir la capacité, des dividendes conformément à son obligation légale et réglementaire.

B. STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT

1. STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT GLOBALE DE LA SPPICAV

La SPPICAV a pour stratégie d'investir l'intégralité de son actif dans des immeubles et des instruments financiers dont le sous-jacent est lié au secteur de l'immobilier ayant une situation stabilisée (c'est-à-dire des biens immobiliers bien situés, loués à des locataires de premier rang via des baux fermes de longue durée et sans aucuns travaux significatifs à prévoir) ou pouvant présenter des opportunités de création de valeur, à l'exception d'une poche de liquidité détenue pour honorer les demandes de rachat qui représentera après trois ans au moins 5% de l'actif de la SPPICAV.

Les investissements d'actifs immobiliers à potentiel de création de valeur ou (« value added ») sont des actifs qui sont acquis en vue d'en transformer soit l'affectation, soit la configuration, soit l'occupation locative en vue d'en augmenter la valeur.

La SPPICAV a pour objectif de procéder à des acquisitions immobilières en fonction des opportunités qui se présenteront et pour les premières acquisitions dans un court délai suivant la constitution de la SPPICAV.

Conformément aux articles L 214-43 et R 214-90 du Code monétaire et financier, dans un délai de trois ans, les immeubles détenus indirectement par les souscripteurs représenteront au minimum 51% de la valeur de l'actif de la SPPICAV avec une cible à 60% étant précisé que les immeubles ou sociétés immobilières et les titres de foncières cotées, dans la limite de 9%, devront représenter ensemble au minimum 60% de la valeur des actifs de la SPPICAV (tels que définis à l'article R 214-89 du Code monétaire et financier).

La SPPICAV a une allocation de 51% à 60% en actifs immobiliers non cotés. Les poches financière & liquidité constituent 40 à 49% de l'actif, au sein de laquelle les liquidités représentent entre 5 et 40% de l'actif avec un objectif cible proche de 10%.

Les titres financiers (titres de foncières cotées et titres financiers cotés), à l'exception de la trésorerie et des actifs liquides assimilés, représenteront au maximum 44% de l'actif.

La performance de ces produits étant liée à l'évolution des marchés financiers, il est précisé qu'en cas de forte demande de rachat, la poche financière et la poche de liquidité pourraient diminuer fortement et en conséquence porter la poche immobilière de la SPPICAV à plus de 60% de l'actif.

Il pourra être décidé de réallouer tout ou partie des titres investis dans la poche financière, ce qui pourra éventuellement engendrer des coûts supplémentaires liés à cette gestion.

La SPPICAV pourra avoir recours à l'endettement pour financer notamment l'acquisition ou la conservation du patrimoine immobilier dans le cadre de programmes de réhabilitation ou de rénovation des immeubles. Le ratio d'endettement de la SPPICAV sera limité à 40% de la valeur des actifs immobiliers.

En cas de conditions défavorables du marché ou de forte décollecte, la part de la poche immobilière pourra ponctuellement atteindre 90% de l'actif de la SPPICAV et contraindre à céder des actifs immobiliers afin de faire face à des besoins de liquidité.

De même, en cas de forte collecte, l'allocation immobilière pourrait être inférieure à l'allocation immobilière cible du fait des délais inhérents à l'investissement des capitaux collectés.

Conformément à la réglementation en vigueur, jusqu'à 3 ans après la date d'agrément de la SPPICAV, la composition de l'actif pourra différer significativement des ratios présentés ci-dessus.

Ainsi :

- ✓ La part des actifs immobiliers dans l'actif de la SPPICAV pourra être inférieure à 60% et s'écarter significativement, dans un sens comme dans l'autre, du ratio d'investissement cible de 60% ;
- ✓ Les titres financiers (titres de foncières cotées et titres financiers cotés) pourront représenter plus de 44% de l'actif de la SPPICAV ;
- ✓ La liquidité pourra être significativement supérieure à 5% de l'actif de la SPPICAV (tel que défini à l'article R.214-100 du Code monétaire et financier) pendant cette période voire atteindre 100% de l'actif de la SPPICAV avant le premier investissement immobilier.

2. STRATÉGIE ADOPTÉE SUR LA POCHE IMMOBILIÈRE

La poche immobilière est principalement composée d'immeubles ou droits réels détenus par la SPPICAV au travers de ses filiales.

La SPPICAV vise à se constituer un patrimoine immobilier composé d'actifs de bureaux, de commerces et de logements en France mais pourra également investir dans d'autres pays de la zone euro.

La décision d'investissement résulte d'une double approche réalisée par la Société de Gestion :

- ✓ Une approche stratégique liée à l'allocation du portefeuille : l'équipe de gestion déterminera, selon son expertise, la typologie d'actifs immobiliers à privilégier, ainsi que les secteurs géographiques les plus porteurs.
- ✓ Une approche tactique liée au choix des immeubles : la Société de Gestion prendra sa décision d'investissement au regard des caractéristiques intrinsèques de l'immeuble visé et plus précisément de son positionnement dans son marché, de sa qualité de construction, de sa capacité à générer des revenus sur une longue période et de son potentiel de valorisation.

Les actifs immobiliers sont sélectionnés par la Société de Gestion pour leur capacité à générer une performance positive sur le long terme provenant soit de flux locatifs considérés comme pérennes, soit d'un potentiel de revalorisation résultant par exemple de la mise en œuvre de travaux, de la valorisation de l'actif, etc.

La répartition cible des actifs immobiliers physiques (soumis par ailleurs à des frais de gestion) est définie comme suit:

- ✓ des actifs haut de gamme d'une valeur de 25 millions d'euros en moyenne (neuf ou de type haussmanniens) pour la plupart, situés :
 - Pour 60% dans des quartiers centraux d'affaires de Paris et en Île de France ;
 - Pour 20% dans les principales villes françaises (Lyon, Marseille, Lille...) ; et
 - Pour 20% dans des projets de restructuration et de développement à Paris Intra-muros

La sélection des immeubles retenus par la Société de gestion se fera au regard des critères suivants :

- ✓ Le revenu locatif sur le long terme ;
- ✓ La qualité d'entretien ;
- ✓ Les caractéristiques techniques et architecturales ;
- ✓ Le potentiel de valorisation

Outre les investissements décrits ci-dessus, la SPPICAV peut être notamment amenée à détenir des titres d'OPCI, de SCPI ou de fonds d'investissement équivalents situés dans d'autres pays de la zone euro. Ces investissements peuvent être gérés par la Société de Gestion ou des sociétés de gestion de son groupe d'appartenance.

Ces investissements ne peuvent pas représenter plus de 10% de l'actif de la SPPICAV.

Enfin, il est précisé que la SPPICAV peut être amenée à consentir des avances en comptes courant aux sociétés dans lesquelles elle détient une participation, directement ou indirectement, correspondant à au moins 5% de leur capital social.

3. STRATÉGIE ADOPTÉE SUR LES POCHE FINANCIÈRES ET DE LIQUIDITÉS

Les poches financières et de liquidité de la SPPICAV pourront représenter jusqu'à 40% de l'actif de la SPPICAV, étant précisé que durant les 3 premières années après la date d'agrément de la SPPICAV, cette poche pourra représenter ponctuellement plus de 40% de l'actif de la SPPICAV.

Les instruments financiers sélectionnés en fonction de la stratégie d'investissement déterminée par la Société de Gestion auront un sous-jacent et /ou un collatéral immobilier.

La mise en œuvre de cette stratégie sera réalisée par la Société de Gestion qui confiera l'exécution des ordres à CACEIS.

La décision d'allocation sera revue au minimum tous les trimestres et plus souvent si nécessaire.

Les instruments financiers utilisés seront libellés en euro afin que la poche financière n'ait pas à supporter de risque de change.

3. A. PRINCIPAUX INVESTISSEMENTS DE LA POCHE FINANCIÈRE

a) Titres de sociétés foncières cotées

La SPPICAV pourra investir au maximum 44% de son actif dans des titres de sociétés foncières cotées négociés sur les marchés de la zone Euro et libellés en euro.

La stratégie d'investissement repose sur une gestion basée sur l'analyse financière et extra-financière des sociétés foncières cotées.

Chaque étape de la stratégie d'investissement et du processus de gestion conduit à identifier les titres dont le couple rendement-risque est le plus équilibré.

b) Autres instruments financiers éligibles

Obligations

La SPPICAV pourra investir dans la limite de 35% dans des obligations (y compris les obligations convertibles, obligations remboursables en actions, obligations à bons de souscription en actions...) libellées en euro ou dans des titres financiers équivalents libellés en euro émis par des entreprises du secteur immobilier ou des sociétés de crédit foncier, négociées sur un marché réglementé. Les obligations et autres titres de créances seront majoritairement de qualité « investment grade » à l'achat dont la notation sera égale ou supérieure à « BBB » chez Standard & Poor's et/ou à « Baa3 » chez Moody's.

La Société de gestion de portefeuille ne recourt pas exclusivement ou mécaniquement à des notations mais peut en tenir compte dans sa propre analyse, au même titre que d'autres éléments, afin d'évaluer la qualité de crédit de ces actifs et décider, le cas échéant, de leur acquisition ou de leur vente.

OPC immobiliers

Dans la limite de 10% de son actif, la SPPICAV pourra investir en titres d'OPC immobiliers de droit français ou européen dont la devise de libellé est l'euro. Ces OPC pourront être gérés par la Société de Gestion ou par une société liée.

3. B. STRATÉGIE ADOPTÉE SUR LA POCHE DE LIQUIDITÉ

Afin notamment, de faire face aux demandes éventuelles de rachat, de placer des sommes en attente d'investissements, de loger des sommes disponibles au cours du processus de désinvestissement et de rachat, pour assurer la liquidité nécessaire au fonctionnement courant de la SPPICAV ou pour diversifier l'exposition aux risques auxquels elle est susceptible d'être exposée, la SPPICAV constituera une poche de liquidité.

Dans les trois premières années suivant la date de l'immatriculation de la SPPICAV, la poche de liquidité pourra représenter 100% des actifs de la SPPICAV.

Elle représentera à l'issue du délai de trois (3) ans suivant la constitution de la SPPICAV au minimum 5% de la valeur des actifs de la SPPICAV (tel que définis à l'article R.214-100 du Code monétaire et Financier).

La trésorerie de la SPPICAV sera investie en dépôts et instruments financiers à caractère liquide visés à l'article R214-93 du Code monétaire et financier (dépôts, bons du Trésor, titres de créance négociables, obligations garanties ou OPCVM/Fia investis à 90% au moins en titres visés ci-avant, ...).

4. STRATÉGIE DE FINANCEMENT

Conformément à l'article R. 214-103 du Code monétaire et financier, la SPPICAV peut avoir recours à des emprunts ayant notamment pour objet de financer l'acquisition, la rénovation, la réhabilitation d'actifs immobiliers, ainsi que la réalisation de travaux éventuels sur les actifs immobiliers.

Le ratio maximum d'endettement de la SPPICAV, direct ou indirect, bancaire et non bancaire, est limité à 40% maximum de la Valeur des actifs immobiliers, et est apprécié dans les conditions prévues à l'article R. 214-104 du Code monétaire et financier à chaque Date d'Établissement de la Valeur Liquidative.

L'effet de levier au sens de la directive AIFM, déterminé selon la méthode de l'engagement, sera au maximum de 1,67.

Conformément à la réglementation en vigueur, la SPPICAV peut intervenir sur les marchés à terme réglementés ou de gré à gré.

La Société de Gestion, afin de couvrir un risque dans le cadre du recours à un endettement bancaire, pourra utiliser notamment les instruments dérivés suivants :

- ✓ contrats d'échange de taux (swaps) à composante optionnelle (en couverture)
- ✓ autres dérivés de taux : caps, floors, (en couverture).

L'ensemble de ces instruments pourra être utilisé pour couvrir le portefeuille contre les risques de taux, de crédit, et les risques action. La limite d'engagement sur l'ensemble de ces marchés est de 100% de l'actif net.

Afin de limiter sensiblement le risque global de contrepartie des instruments négociés de gré à gré, la Société de Gestion pourra recevoir des garanties numéraires qui seront déposées auprès du dépositaire et ne feront l'objet d'aucun réinvestissement.

C. PROFIL DE RISQUE

L'attention des souscripteurs est attirée sur le fait que les risques détaillés ci-après sont susceptibles d'avoir un impact sur l'objectif de gestion de la SPPICAV et d'entraîner une diminution de la Valeur Liquidative et, par conséquent, la liquidation de la SPPICAV.

1. RISQUE DE PERTE EN CAPITAL

La SPPICAV n'offre aucune garantie de protection en capital.

Le souscripteur est averti que son capital n'est pas garanti et peut ne pas lui être restitué ou ne l'être que partiellement, dans le cas où la Valeur Liquidative diminuerait.

Le souscripteur ne devrait pas réaliser un investissement dans la SPPICAV s'il n'est pas en mesure de supporter les conséquences d'une telle perte.

2. RISQUE DE GESTION DISCRÉTIONNAIRE

La Société de Gestion va gérer discrétionnairement la SPPICAV selon les conditions prévues dans les statuts et dans le respect du présent Prospectus et notamment de la stratégie d'investissement. En tout état de cause, la Société de Gestion devra agir conformément à l'intérêt social de la SPPICAV et à l'intérêt commun des Actionnaires. Le mode de gestion discrétionnaire repose sur l'appréciation par la Société de Gestion des qualités d'investissements complexes, sur la sélection d'actifs immobiliers spécifiques et sur l'anticipation de l'évolution des marchés immobiliers. Toutefois, il existe un risque que cette appréciation soit démentie par la performance des investissements et que la SPPICAV ne soit pas investie à tout moment sur les marchés ou les immeubles les plus performants. La Valeur Liquidative de la SPPICAV pourrait en être affectée négativement.

3. RISQUE FISCAL

La SPPICAV est exonérée d'impôt sur les sociétés, sous réserve notamment du respect de l'objet légal et d'obligations de distribution portant sur une part significative de ses revenus et plus-values. Le non-respect de ces obligations est de nature à rendre la SPPICAV passible de l'impôt sur les sociétés dans les conditions de droit commun au titre des exercices considérés ce qui aurait un impact négatif sur ses résultats.

4. RISQUES LIÉS À LA STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT

4. A. RISQUES LIÉS AU MARCHÉ IMMOBILIER

Ces risques, susceptibles d'avoir un impact négatif direct sur la Valeur Liquidative de la SPPICAV, peuvent résulter des circonstances suivantes :

- ✓ l'acquisition et la gestion des actifs immobiliers : ces risques étant diminués par le recours à des études de précaution (« *due diligence* ») sectorielles et juridiques au cours de la phase d'acquisition, et par la planification de l'activité (anticipation de départs de locataires, de délais de location, de mises aux normes techniques des bâtiments etc.) durant la phase de gestion ;
- ✓ la détention, par la SPPICAV, d'actifs immobiliers par nature peu liquides et dont la vente exige des délais qui dépendront de l'état du marché immobilier. La SPPICAV est destinée à des investisseurs qui ne requièrent pas une liquidité immédiate de leurs placements. Il leur est recommandé d'examiner les conditions de sortie et notamment les possibilités de suspension des demandes de rachats d'actions. En outre, la modification des taux d'intérêts (cf. également infra risques liés à l'effet de levier) ou la volatilité des marchés financiers peuvent par ailleurs restreindre les sources de financement des candidats à l'acquisition d'actifs immobiliers détenus par la SPPICAV et sont par conséquent susceptibles de réduire la valeur de revente des actifs

immobiliers de la SPPICAV ;

- ✓ la défaillance d'un locataire (pour les actifs immobiliers) peut conduire à un défaut de paiement, lequel pourra entraîner une baisse de la Valeur Liquidative. De façon plus générale, les départs des locataires en fin de bail ou à l'expiration de périodes contractuelles peuvent entraîner une suspension et/ou une diminution des revenus locatifs au titre des locaux concernés ;
- ✓ la stratégie d'investissement mise en œuvre : cette stratégie pourrait orienter certains investissements vers des actifs dont le taux de vacance lors de l'investissement est significatif et peut atteindre 100%, et/ou qui nécessitent des travaux relativement importants ou vers des immeubles acquis sous la forme de ventes en l'état futur d'achèvement ou assortis de contrats de promotion immobilière. Dans ces deux derniers cas, la SPPICAV pourra, en outre, subir un risque de défaillance du vendeur ou du promoteur. Ce risque sera dans tous les cas couverts contractuellement par la fourniture d'une garantie bancaire d'achèvement ainsi que par le paiement de pénalités de retard. La SPPICAV pourrait néanmoins être amenée à supporter de façon résiduelle ces risques en cas de couverture imparfaite de la garantie ou de report de délais, ce dont pourrait résulter une augmentation du prix de revient de l'immeuble ou un décalage dans la perception des revenus locatifs.

Par ailleurs, les immeubles acquis sous la forme de vente en l'état futur d'achèvement ne produisent des revenus qu'à compter de leur achèvement et de leur location effective. En pratique, la SPPICAV pourra couvrir ce risque par la fourniture par le vendeur d'une garantie locative mais de façon résiduelle, la SPPICAV pourra être amenée à supporter un éventuel risque locatif.

Enfin, la gestion pratiquée par la SPPICAV repose sur l'anticipation de l'évolution des différents marchés et sur la sélection d'actifs immobiliers pertinents. Il existe cependant un risque que la SPPICAV ne soit pas investie à tout moment sur les marchés immobiliers ou les actifs immobiliers les plus performants. La Valeur Liquidative de la SPPICAV pourra, en conséquence, diminuer.

4. B. RISQUES LIÉS À LA PROMOTION IMMOBILIÈRE

La SPPICAV pourra acquérir des actifs faisant l'objet de contrats de promotion immobilière ne produisant des revenus qu'à compter de l'achèvement de la construction de l'immeuble et de sa location. La SPPICAV supportera en conséquence les risques locatifs normalement associés à de tels actifs, qui peuvent entraîner une baisse de la Valeur Liquidative de la SPPICAV.

4. C. RISQUES LIÉS À LA POSSIBILITÉ DE REVENTE DES ACTIFS IMMOBILIERS

La modification des taux d'intérêt ou la volatilité des marchés financiers peuvent par ailleurs restreindre les sources de financement des candidats à l'acquisition d'immeubles détenus par la SPPICAV et peuvent, par conséquent, être susceptibles de réduire de manière significative la valeur de revente des biens immobiliers de la SPPICAV, et donc la Valeur Liquidative de la SPPICAV.

4. D. RISQUE DE DÉPRÉCIATION DES ACTIFS IMMOBILIERS

L'actif principal de la SPPICAV est constitué de titres de sociétés détenant des immeubles à usage commercial, d'habitation ou de bureaux. Leur valeur est soumise à l'évolution du marché immobilier concerné dans la zone où ils se situent. Il ne peut être exclu en particulier que ces actifs subissent une dépréciation dans le temps, soit en fonction de l'évolution générale du marché, soit en fonction de facteurs locaux ou encore de la prise en compte de nouvelles normes environnementales.

En outre les biens immobiliers acquis seront soumis à l'évolution de la réglementation qui leur est applicable et la SPPICAV devra le cas échéant supporter les conséquences éventuellement négatives des évolutions de ces réglementations. Il en va ainsi par exemple des modifications relatives à la constructibilité ou de nouvelles exigences éventuelles en matière de sécurité, qui sont susceptibles de faire baisser la Valeur Liquidative de la SPPICAV.

4. E. RISQUE DE LIQUIDITÉ LIÉS À LA REVENTE D'ACTIFS IMMOBILIERS

Le risque de liquidité mesure la difficulté que pourrait avoir la SPPICAV à céder certains actifs immobiliers dans un court délai pour faire face aux demandes de rachat. En effet, le marché immobilier ne permet pas une liquidité immédiate compte tenu des délais de transaction et des coûts afférents. Ces cessions peuvent, le cas échéant, dégrader la performance de la SPPICAV si elles interviennent à un moment défavorable du cycle immobilier ou de manière précipitée.

En vue de l'acquisition d'actifs, la SPPICAV peut être amenée à contracter des engagements susceptibles d'affecter sa capacité à arbitrer ultérieurement entre les actifs et, par la même, de provoquer un impact négatif sur la Valeur Liquidative.

Quand les circonstances exceptionnelles l'exigent et si l'intérêt des Associés le commande conformément au Prospectus et aux dispositions de l'article L 214-67-1 du Code monétaire et Financier, la Société de Gestion peut suspendre, à titre provisoire, les souscriptions ou rachat d'Actions.

4. F. RISQUE DE TAUX

Ce risque résulte de la sensibilité de la poche de liquidité et de la poche financière de la SPPICAV aux fluctuations des marchés des taux d'intérêts.

En particulier, une remontée des taux d'intérêt pourra avoir un impact négatif sur la performance de la SPPICAV.

4. G. RISQUE DE CONTREPARTIE

Sur le marché immobilier le risque peut se matérialiser par une perte de revenus en cas d'impayé d'un ou plusieurs locataires notamment, ce qui peut entraîner une baisse de la Valeur Liquidative de la SPPICAV.

Sur les marchés d'instruments financiers à terme et dans le cas où une contrepartie avec laquelle un contrat a été conclu ne tiendrait pas ses engagements (par exemple : paiement, remboursement), le risque se matérialise par une baisse possible de la Valeur Liquidative.

4. H. RISQUE DE CRÉDIT

Les titres détenus par la SPPICAV pourront connaître des fluctuations des prix (à la hausse comme à la baisse) en fonction de la perception des marchés du risque crédit des émetteurs (par exemple, dégradation de la notation par les agences de rating d'un émetteur).

En outre, en cas de défaut d'un émetteur, la Valeur Liquidative de la SPPICAV baissera.

4. I. RISQUE ACTIONS

Le cours des actions peut fluctuer selon les anticipations des investisseurs et entraîner un risque pour la valeur des actions. Le marché actions a historiquement une plus grande variation de prix que celui des obligations. En cas de baisse du marché actions, la Valeur Liquidative de la SPPICAV baissera.

4. J. RISQUE LIÉ À L'EFFET DE LEVIER

Dans le cadre du recours à l'endettement dans le cadre du financement de ses acquisitions et autres travaux, 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.

En cas d'évolution défavorable des segments de marché dans lesquels se situent les actifs immobiliers en portefeuille (vacance locative et/ou baisse de valeur des actifs), l'effet de levier peut en effet accentuer proportionnellement une éventuelle baisse de la Valeur Liquidative. De façon générale, les fluctuations du marché de la dette peuvent réduire de manière importante les sources de financement ou en augmenter le coût. En cas de forte baisse de valeur des actifs immobiliers, un niveau d'endettement élevé peut conduire à un actif net négatif et entraîner de ce fait une liquidation de la SPICAV.

D. SYNTHÈSE DES ÉLÉMENTS PRINCIPAUX DE LA GESTION DU FONDS

1. ÉVÈNEMENTS IMPORTANTS INTERVENUS AU COURS DE L'EXERCICE

Le 28 juillet 2017, la Société a été immatriculée, et a été constituée avec un capital initial de 2 800 000 euros (dont 94 686 euros de commissions de souscriptions acquises à la SPICAV), ce qui correspond à 2 705,314 actions.

Depuis le 04 décembre 2017, la Société détient :

- ✓ 99% des parts de la SCI Bureaux Premium ; et
- ✓ 99% des parts de la SCI Commerces Premium

Par ailleurs,

- ✓ La SCI Bureaux Premium détient 1% des parts de la SCI Commerces Premium ; et
- ✓ La SCI Commerces Premium détient 1% des parts de la SCI Bureaux Premium ;

Le 08 novembre 2017, l'OPCI EDMOND DE ROTHSCHILD IMMO PREMIUM a signé une promesse unilatérale de vente à son profit pour l'acquisition d'un hôtel particulier à usage de bureaux, sis au 46 rue de Lille dans le 7^{ème} arrondissement, en plein cœur de Paris. Le 15 décembre 2017, la SCI Bureaux Premium s'est substituée à l'OPCI dans la promesse de vente.

2. ÉVÈNEMENTS SIGNIFICATIFS INTERVENUS DEPUIS LA CLÔTURE DE L'EXERCICE

L'OPCI EDMOND DE ROTHSCHILD IMMO PREMIUM a acquis, au travers de la SCI Bureaux Premium, le 16 janvier 2018, rue de Lille à Paris 7^{ème}, un hôtel particulier à usage de bureaux loué à Christian Liaigre SAS.

Situé dans le 7^{ème} arrondissement de Paris, sur la rive gauche de la Seine, l'actif est implanté dans un secteur prestigieux de la capitale regroupant un grand nombre d'institutions officielles comme l'Assemblée Nationale, l'hôtel Matignon, l'hôtel des Invalides, le siège de l'UNESCO ainsi que de nombreuses ambassades.

L'actif est détenu en pleine propriété par la filiale de l'OPCI, la SCI Bureaux Premium.

L'ensemble immobilier est en excellent état : il a fait l'objet d'un ravalement en février 2014 et d'une restructuration totale en 2015. L'agencement intérieur ainsi que la décoration ont été réalisés par le preneur : le décorateur mondialement connu Christian Liaigre.

L'immeuble est certifié HQE Rénovation « Très bon ».

Le bien est entièrement loué à Christian Liaigre SAS dans le cadre d'un bail de 9 ans ayant pris effet au 1^{er} juillet 2016 (durée ferme du bail 5 ans).

L'acquisition de ce premier actif pour l'OPCI, pour un montant de 20,75 millions d'euros (hors frais de mutation), reflète la stratégie du fonds.

3. STRATÉGIE POUR L'ANNÉE 2018

L'objectif du fonds pour l'année 2018 est de déployer la stratégie d'investissement du fonds afin de poursuivre les investissements au sein des poches immobilière, financière et de liquidité.

Le fonds pourra recourir à un endettement externe pour financer le développement de son patrimoine dans les limites prévues par le prospectus, soit un ratio maximum d'endettement de 40% de la valeur des actifs immobiliers.

E. ÉVÉNEMENTS SIGNIFICATIFS DE L'EXERCICE

1. INFORMATIONS CONCERNANT LES SOUSCRIPTIONS ET LES RACHATS

Les souscriptions (hors commissions de souscriptions acquises à la SPPICAV) du fonds EDMOND DE ROTHSCHILD IMMO PREMIUM au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2017 ont atteint 24 487 340,52 euros.

Les rachats du fonds sur ce même exercice ont atteint 999,97 euros.

2. ANALYSE DE LA SITUATION D'ENDETTEMENT ET DE LIQUIDITÉ DU FOND

2. A. DETTE BANCAIRE

Néant.

2. B. AVANCES EN COMPTES COURANT

Néant.

2. C. RATIOS D'ENDETTEMENT ET DE LIQUIDITÉ DU FONDS

Au 31/12/2017, le ratio d'endettement réglementaire de la SPPICAV ressort à 0,00%. Le prospectus de la Société limite le ratio d'endettement immobilier à 40,00% à partir de la 3^{ème} année suivant la constitution de l'OPCI.

Ratio d'endettement réglementaire	31/12/2017
Dette externe	0,00 €
Expertise Hors Droits des actifs immobiliers	Aucun actifs immobiliers ne sont détenus au 31/12/2017
RATIO D'ENDETTEMENT RÉGLEMENTAIRE	0,00%

Au 31/12/2017, l'effet de levier AIFMD (méthode de l'engagement) ressort à 1,04x. Le prospectus de la Société limite l'effet de levier AIFMD à 1,67x.

Effet de levier AIFMD	31/12/2017
Expertise Hors Droits des actifs immobiliers	Aucun actifs immobiliers ne sont détenus au 31/12/2017
Valeur de la poche financière	760 910,00 €
Valeur de la poche de liquidité	24 612 288,40 €
Actif net de l'OPCI	24 479 500,28 €
EFFET DE LEVIER AIFMD	1,04X

Au 31/12/2017, le ratio de liquidité ressort à 92,91%. Le prospectus de la Société requiert un ratio de liquidité de 5,00% minimum et de 44,00% maximum à partir de la 3^{ème} année suivant la constitution de l'OPCI.

Ratio de liquidité	31/12/2017
Valeur de la poche de liquidité	23 574 788,40 €
Total actif par transparence	25 374 968,30 €
RATIO DE LIQUIDITÉ	92,91%

3. PATRIMOINE POCHE IMMOBILIÈRE

3. A. ÉTATS DU PATRIMOINE IMMOBILIER

La poche immobilière est composée de parts de sociétés de personnes (participation de l'OPCI dans ses filiales) et d'autres actifs à caractères immobiliers (dépôts et cautionnements versés). Le dépôt et cautionnement versé constitue un dépôt de garantie versé dans le cadre de la signature de la promesse unilatérale de vente pour l'acquisition de l'actif immobilier sis au 46 rue de Lille, Paris (75007).

Au 31 décembre 2017, cette poche représentait 4,09% de la valeur globale de l'actif brut.

La Société ne détient directement et/ou indirectement aucun actif immobilier au 31/12/2017.

Le ratio immobilier ressort à 0,00% au 31/12/2017. Le prospectus de la Société requiert un ratio immobilier de 51,00% minimum et de 60,00% maximum à partir de la 3^{ème} année suivant la constitution de l'OPCI.

Ratio immobilier	31/12/2017
Expertise Hors Droits des actifs immobiliers	Aucun actifs immobiliers ne sont détenus au 31/12/2017
Total actif par transparence	25 374 968,30 €
RATIO IMMOBILIER	0,00%

3. B. FILIALES ET PARTICIPATIONS

Filiales	% de détention (en consolidé)	Capital Social	Résultat net exercice clos le 31/12/2017
SCI Bureaux Premium	100%	1 000 €	-105,05 €
SCI Commerces Premium	100%	1 000 €	-105,05 €

3. C. CONTENTIEUX

La Société et ses filiales ne sont parties à aucun contentieux.

3. D. INSTALLATIONS CLASSÉES

Il n'y a pas d'installation classée.

4. PATRIMOINE POCHE FINANCIÈRE ET DE LIQUIDITÉ

4. A. POCHE FINANCIÈRE

La poche financière est composée de valeurs de sociétés foncières cotées détenues directement par la Société.

Au 31 décembre 2017, cette poche représentait 3,00% de la valeur globale de l'actif brut.

4. B. POCHE DE LIQUIDITÉ

La poche de liquidité est composée d'un dépôt financier non immobilier (dépôt à terme) et de dépôts à vue.

Au 31 décembre 2017, cette poche représentait 92.91% de la valeur globale de l'actif brut.

5. ÉVOLUTION DE LA VALEUR LIQUIDATIVE

La valeur liquidative est égale à la valeur de l'actif net divisé par le nombre d'actions en circulation.

Elle est calculée sur une fréquence bimensuelle. Elle est établie le 15 de chaque mois et le dernier jour calendaire de chaque mois (« la Date d'Établissement de la Valeur Liquidative »), par la Société de Gestion.

Elle est publiée dans les 7 jours ouvrés suivants la Date d'Établissement de la Valeur Liquidative et transmise à l'Autorité des Marchés Financiers le jour même de son calcul.

La valeur liquidative du fonds s'établit à 999,40 € au 31 décembre 2017.

La SPPICAV ayant été créée il y a moins d'un an, le 18/07/2017, l'extrapolation de la performance du fonds est proscrite.

F. CONTRAT D'ASSURANCE DES EXPERTS EN ÉVALUATION

1. CUSHMAN & WAKEFIELD

CUSHMAN & WAKEFIELD bénéficie d'un contrat d'assurance couvrant les conséquences pécuniaires de la Responsabilité Civile Professionnelle.

CUSHMAN & WAKEFIELD est assuré par Allianz IARD pour l'ensemble de ses activités. Le montant de la garantie de Responsabilité Civile Professionnelle est plafonné à hauteur de 1 500 000,00 euros par année d'assurance.

2. CATELLA VALUATION ADVISORS

CATELLA VALUATION ADVISORS bénéficie d'un contrat d'assurance couvrant les conséquences pécuniaires de la Responsabilité Civile Professionnelle.

CATELLA VALUATION ADVISORS est assuré par AXA France IARD pour l'ensemble de ses activités. Le montant de la garantie de Responsabilité Civile Professionnelle est plafonné à hauteur de 1 500 000,00 euros par année d'assurance.

G. CHANGEMENT DE MÉTHODES DE VALORISATION ET LEURS MOTIFS DANS LA PRÉSENTATION DES COMPTES ANNUELS

Néant.

H. MONTANT TOTAL DES RÉMUNÉRATIONS VERSÉES PAR CLEAVELAND À SON PERSONNEL

Conformément à la Directive AIFM 2011/61/UE du 08 juin 2011 concernant les Gestionnaires de Fonds d'Investissement Alternatifs (GFIA), la Société de Gestion a mis en place une politique de rémunération applicable aux collaborateurs (y inclus ceux dont les fonctions sont susceptibles d'influencer le profil de risque) de la Société de Gestion.

La présente politique a pour objectif de mettre en place un dispositif de rémunération qui soit en lien avec la richesse créée par l'entreprise sur le long terme, et qui permette un alignement entre l'intérêt de l'entreprise et celui du client.

La politique de rémunération est déterminée par les Dirigeants de CLEAVELAND.

Les critères qualitatifs utilisés pour évaluer les performances individuelles pour déterminer les politiques et pratiques de rémunération sont les suivants :

- ✓ État d'esprit global du salarié : comportement, esprit d'équipe, niveau d'implication, intégrité...
- ✓ Intégration dans l'équipe et dans la société et interaction avec les divers services
- ✓ Qualité du service aux clients
- ✓ Atteinte par le salarié des objectifs déterminés en fin d'année précédente avec le responsable hiérarchique lors de l'entretien individuel
- ✓ Évaluation des compétences techniques à mettre en œuvre par le salarié dans le cadre de sa mission
- ✓ Capacité d'analyse et de résolution des problèmes
- ✓ Souci d'amélioration des process internes

Aucun critère quantitatif (financier) n'est pris en considération pour fixer la politique de rémunération des salariés.

Le montant total des rémunérations versé par la Société de Gestion sur l'exercice 2017 à l'ensemble de son personnel (soit 26 salariés au 31 décembre 2017) s'élève à 1 660 501 euros.

Ce montant est ventilé ci-après :

- ✓ Le montant des rémunérations fixes s'élève à 1 522 201 euros brut
- ✓ Le montant des rémunérations variables s'élève à 138 300 euros brut
- ✓ Aucun intéressement aux plus-values (carried interest) des fonds gérés par CLEAVELAND

Les membres du comité exécutif de CLEAVELAND sont constitués uniquement par les preneurs de risques (ils exercent des activités qui ont une incidence significative sur le profil de risque des FIA gérés) et ils sont tous cadres supérieurs. Le montant total de rémunérations versées aux membres de ce comité est de 662 439 euros.

I. INFORMATIONS RELATIVES AU RESPECT DES RÈGLES DE BONNE CONDUITE ET DE DÉONTOLOGIE APPLICABLES À LA SOCIÉTÉ DE GESTION DE L'OPCI

La Société de Gestion a instauré des règles de bonne conduite et de déontologie qui s'imposent à tous ses salariés consistant notamment à :

- ✓ Se comporter avec loyauté et probité, agir avec équité et honnêteté, exercer leur activité avec la compétence, le soin et la diligence qui s'imposent au mieux des intérêts de la Société et de ses clients,
- ✓ Communiquer, de manière appropriée les informations utiles à la compréhension des opérations, à l'analyse des performances obtenues et à l'évaluation des risques éventuels encourus,
- ✓ S'efforcer d'éviter les conflits d'intérêt au moyen des procédures mises en place, et lorsque ces derniers ne peuvent être évités, veiller à ce que les mesures nécessaires soient prises pour y mettre fin,
- ✓ Mettre les prestataires en concurrence afin que le choix soit fondé sur des critères objectifs, au mieux de l'intérêt des porteurs,

- ✓ Se conformer à toutes les réglementations et règles internes applicables à l'exercice de l'activité de Société de gestion de la Société, de manière à protéger au mieux les intérêts des porteurs de parts et permettre aux actionnaires d'exercer leurs droits en toute transparence,
- ✓ Interdire la prise d'intérêt, de quelque manière que ce soit, dans une transaction de nature immobilière en lien avec l'activité de la Société.

J. INFORMATIONS RELATIVES AUX MODALITÉS D'ORGANISATION ET DE FONCTIONNEMENT DES ORGANES DE GESTION, D'ADMINISTRATION ET DE SURVEILLANCE DU FONDS EN APPLICATION DES DISPOSITIONS DE L'ARTICLE R.214-123 DU CODE MONÉTAIRE ET FINANCIER

Les Sociétés de Placement à Prépondérance Immobilière à Capital Variable ou SPPICAV sont des Sociétés Anonymes (SA) ou des Sociétés par Actions Simplifiées (SAS). La SPPICAV EDMOND DE ROTHSCHILD IMMO PREMIUM est une Société par Actions Simplifiée.

Les Sociétés par Actions Simplifiées disposent d'une grande flexibilité d'organisation de leur gouvernance. En l'espèce, EDMOND DE ROTHSCHILD IMMO PREMIUM a prévu dans ses statuts un Conseil d'administration. Sa composition ainsi que son fonctionnement sont comparables à ceux d'une Société Anonyme.

Les principales adaptations des règles auxquelles est soumise la SPPICAV par rapport aux dispositions du code de commerce tiennent au fait qu'en application de l'article L.214-63 du Code monétaire et financier, c'est la Société de Gestion de Portefeuille désignée dans les statuts de la SPPICAV qui exerce les fonctions de Président de la SPPICAV par l'intermédiaire de son représentant permanent.

EDMOND DE ROTHSCHILD IMMO PREMIUM est une SPPICAV sous forme de SAS dotée d'un Conseil d'administration dans laquelle CLEVELAND exerce, en sa qualité de Société de gestion, les fonctions de Président par l'intermédiaire d'un représentant permanent qu'elle a désigné à cet effet. Le représentant permanent de la Société de gestion est actuellement Monsieur Dominique BONIN.

V. COMPTES ANNUELS AU 31 DÉCEMBRE 2017

A. BILAN AU 31 DÉCEMBRE 2017 EN EUROS – ACTIF

	31/12/2017
Actifs à caractère immobilier (1)	1 800 179,90
Immeubles en cours, construits ou acquis et droits réels (2)	-
Contrat de crédit-bail	-
Parts des sociétés de personnes (article L.214-36-2eme alinéa)	1 769,90
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)	760 910,00
Organismes de placement collectif immobilier et organismes étrangers équivalents (article L.214-36-I-5 alinéa)	-
Avance preneur sur crédit-bail	-
Autres actifs à caractère immobilier (3)	1 037 500,00
Dépôts et instruments financiers non immobiliers	5 001 615,79
Dépôts	5 001 615,79
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	-
Opérations de change à terme de devises	-
Créances locataires	-
Autres créances	-
Dépôts à vue	18 573 172,61
TOTAL DE L'ACTIF	25 374 968,30

(1) Immeubles construits ou acquis par l'OPCI, Actifs à caractère immobilier définis aux paragraphes 1 à 5 de l'article L214-36 du Comofi et les autres actifs liés (avances en comptes courants, dépôts et cautionnement versés)

(2) Y compris les biens mobiliers tels que définis à l'article 113-2 du règlement ANC n° 2016-06 du 14 octobre 2016

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

B. BILAN AU 31 DÉCEMBRE 2017 EN EUROS – PASSIF

	31/12/2017
Capitaux propres (= actif net)	24 479 500,28
Capital	24 527 925,55
Report des plus-values nettes (1)	-
Report des résultats nets antérieurs (1)	-
Résultat de l'exercice (1)	- 48 425,27
Acomptes versés au cours de l'exercice (1)	-
Provisions	-
Instruments financiers	-
Opérations de cessions	-
Opérations temporaires sur titres	-
Contrats financiers	-
Dettes	895 468,02
Dettes envers les établissements de crédit	-
Autres emprunts	-
Opérations de change à terme de devises	-
Dépôts de garantie reçus	-
Autres dettes d'exploitation	895 468,02
TOTAL DU PASSIF	25 374 968,30

(1) Y compris comptes de régularisation

C. COMPTE DE RÉSULTAT AU 31 DÉCEMBRE 2017 EN EUROS

	31/12/2017
Produits de l'activité immobilière	-
Produits immobiliers	-
Produits sur parts et actions des entités à caractère immobilier	600,00
Autres produits sur actifs à caractère immobilier (*)	-
Total I	600,00
Charges de l'activité immobilière	-
Charges immobilières	-
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	-
Total II	-
Résultat de l'activité immobilière (I - II)	600,00
Produits sur opérations financières	-
Produits sur dépôts et instruments financiers non immobiliers	1 615,79
Autres produits financiers	-
Total III	1 615,79
Charges sur opérations financières	-
Charges sur dépôts et instruments financiers non immobiliers	-
Autres charges financières	2 614,01
Total IV	2 614,01
Résultat sur opérations financières (III - IV)	-998,22
Autres produits (V)	-
Frais de gestion et de fonctionnement (VI)	38 439,26
Autres charges (VII)	-
Résultat net au sens de l'article L.214-51 (I - II + III - IV + V - VI - VII)	-38 837,48
Produits sur cessions d'actifs	-
Plus-values réalisées nettes de frais sur actifs à caractère immobilier	-
Plus-values réalisées nettes de frais sur dépôts et instruments financiers non immobiliers	-
Total VIII	-
Charges sur cessions d'actifs	-

Moins-values réalisées nettes de frais sur actifs à caractère immobilier	-
Moins-values réalisées nettes de frais sur dépôts et instruments financiers non immobiliers	-
Total IX	-
Résultat sur cession d'actifs (VIII - IX)	-
Résultat de l'exercice avant comptes de régularisation (I - II + III - IV + V - VI - VII + VIII - IX)	-38 837,48
Comptes de Régularisation (X)	-9 587,79
RÉSULTAT DE L'EXERCICE (I - II + III - IV + V - VI - VII + VIII - IX +/- X)	-48 425,27

(*) En cohérence avec l'actif du bilan, comprend notamment les intérêts sur comptes courants

D. ANNEXES AUX COMPTES ANNUELS

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 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.

Il s'agit du premier exercice dont la durée est de 5 mois et 13 jours (du 18/07/2017 au 31/12/2017).

2. 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.

2. A. ACTIFS IMMOBILIERS

La Société de Gestion évalue les actifs immobiliers de la SPPICAV à chaque Date d'Établissement de la Valeur Liquidative, sur la base de l'évaluation desdits actifs opérée par deux experts externes en évaluation selon les modalités précisées ci-après.

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

a) S'agissant des immeubles et droits réels détenus directement par la SPPICAV ou par les sociétés contrôlées dans lesquelles la SPPICAV détient une participation

La Société de Gestion évalue les actifs immobiliers, les immeubles ou droits réels détenus directement ou indirectement par la SPPICAV à chaque Date d'Établissement de la Valeur Liquidative. Cette évaluation est réalisée à la valeur de marché. Ainsi, la Société de Gestion fixe à chaque Valeur Liquidative, sous sa responsabilité, la valeur de chacun des actifs immobiliers détenus.

La Société de Gestion s'appuie sur les travaux réalisés par deux experts externes en évaluation (dénommés A et B) mandatés pour le compte de la SPPICAV pour une durée renouvelable de 4 années et avec qui elle a fixé le cadre de leur mission au préalable.

La Valeur des actifs immobiliers et des immeubles ou droits réels détenus directement ou indirectement est déterminée au moins quatre fois par an et à trois mois d'intervalle, l'un des experts établissant la valeur de l'actif (évaluateur A) et l'autre procédant à l'examen critique de cette valeur (évaluateur B).

Dans le cadre de sa mission, l'expert A réalise pour chacun des actifs et selon une fréquence trimestrielle une expertise immobilière suivie de trois actualisations.

L'année suivante, les experts A et B inversent leur rôle et ainsi de suite jusqu'à la quatrième année incluse.

Il est précisé que la valorisation des parts et actions non négociées sur un marché réglementé détenues par la SPPICAV reposera essentiellement sur l'évaluation des immeubles sous-jacents, de manière cohérente avec l'évaluation des immeubles détenus en direct.

b) S'agissant des immeubles et droits réels détenus indirectement par les sociétés non contrôlées dans lesquelles la SPPICAV détient une participation

La Société de Gestion établit la valeur de la participation à chaque Valeur Liquidative. Les experts externes en évaluation procèdent à l'examen critique des méthodes de valorisation utilisées et de la pertinence de la valeur retenue. L'examen critique par les experts externes en évaluation est établi au moins quatre fois par an, conformément à l'article 423-13 III du RGAMF.

c) Immeubles en cours de construction

Les immeubles en cours de construction sont évalués en valeur actuelle.

La valeur actuelle d'un immeuble en cours de construction correspond à sa valeur de marché en l'état au jour de l'évaluation.

La mise en valeur actuelle tient compte des éléments de prudence suivants :

- ✓ elle ne peut être faite que si elle peut être déterminée de façon fiable, sachant qu'en principe, cette valeur peut être considérée comme fiable à partir du moment où les experts peuvent procéder à une évaluation. Dans le cas contraire, l'actif immobilier devrait être maintenu à son coût sauf éléments probants.
- ✓ elle doit tenir compte du fait que l'immeuble est en cours de construction et qu'il existe encore des risques et incertitudes jusqu'à la livraison de l'immeuble. Ces éléments seront en principe pris en compte dans l'approche de valorisation retenue par l'expert.

En cas d'utilisation de modèles financiers prospectifs, la valeur actuelle est déterminée en prenant en compte les risques et incertitudes subsistant jusqu'à la date de livraison.

d) Avances en compte courant

Les avances en compte courant sont évaluées à leur valeur nominale à laquelle s'ajoutent les intérêts courus de la rémunération de la période, tenant compte, le cas échéant, de provisions pour dépréciation.

2. B. ACTIFS FINANCIERS

La Société de Gestion évalue les actifs financiers de la SPPICAV à chaque Date d'Établissement de la Valeur Liquidative selon les modalités précisées ci-après :

- ✓ Les instruments financiers négociés sur un marché réglementé français ou étranger sont évalués sur la base du dernier cours de clôture connu au jour de l'Établissement de la Valeur Liquidative.

- ✓ Les Titres de Créances Négociables et assimilés 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
 - TCN d'une durée de vie résiduelle inférieure ou égale à 3 mois sont valorisés 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'OPCVM et d'OPCI 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 réglementés français ou étrangers sont valorisées à la valeur de marché selon les modalités arrêtées par la Société de Gestion (au cours de compensation).
- ✓ Les opérations à terme, fermes ou conditionnelles ou les opérations d'échange conclues sur les marchés de gré à gré, autorisés par la réglementation applicable aux OPCI, sont valorisées à leur valeur de marché ou à une valeur estimée selon les modalités arrêtées par la Société de Gestion.

3. ENDETTEMENT

La SPPICAV valorise 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 sera remboursé avant l'échéance, la valeur contractuelle est déterminée en prenant en compte les conditions fixées contractuellement en cas de remboursement anticipé.

4. MODE DE COMPTABILISATION DES COÛTS ET DÉPENSES ULTÉRIEURES

Les dépenses ou les coûts qui ne répondent pas aux critères de comptabilisation d'un actif, comme les dépenses courantes d'entretien et de maintenance, sont comptabilisées en charges. Les coûts significatifs de remplacement ou de renouvellement d'un élément doivent être comptabilisés à l'actif en augmentation du coût d'acquisition initial de l'actif concerné. Le coût d'acquisition initial de l'élément remplacé ou renouvelé doit être sorti de l'actif et comptabilisé en charges immobilières. A défaut du coût amorti de l'élément remplacé ou renouvelé, le coût d'acquisition initial de celui-ci est réputé égal à son coût d'origine estimé (par exemple le coût de remplacement déflaté, le poids relatif de l'élément remplacé par rapport au total de l'actif...). Le principe de comptabilisation énoncé ci-dessus s'applique également aux dépenses de gros entretien faisant l'objet de programmes pluriannuels qui répondent aux critères de comptabilisation d'un actif.

5. LES COMMISSIONS DE SOUSCRIPTION

Il existe deux types de commissions : les commissions non acquises à la SPPICAV et les commissions acquises à la SPPICAV.

a) Les commissions de souscription non acquises à la SPPICAV

Les commissions de souscription non acquises à la SPPICAV sont immédiatement rétrocédées à la Société de Gestion.

b) Les commissions de souscription acquises à la SPPICAV

Les commissions de souscription entièrement acquises à la SPPICAV sont exigibles lors de chaque souscription pour tenir compte des montants des droits, frais, honoraires et taxes acquittés par la SPPICAV pour les opérations d'acquisition, de cession ou d'apports d'actifs immobiliers ou de parts ou actions de sociétés qu'elle réalise.

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.

6. DÉPRÉCIATIONS SUR CRÉANCES LOCATIVES

Néant.

7. PROVISIONS POUR RISQUES

Ces provisions sont notamment 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'évènement passés et dont l'extinction devrait se traduire pour la SPPICAV par une sortie de ressources.

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

8. ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET

31/12/2017

Actif net en début d'exercice	+	-
Souscriptions (y compris les commissions de souscriptions, droits et taxes acquis à l'OPCI)	+	24 487 340,52
Rachats (sous déduction des commissions de rachat acquises à l'OPC à capital variable)	-	999,97
Frais liés à l'acquisition (mode frais exclus)	-	-
Variation de la différence d'estimation des actifs à caractère immobilier	+/-	31 997,22
<i>Différence d'estimation exercice N :</i> 31 997,22		-
<i>Différence d'estimation exercice N-1:</i> 0		-
Variation de la différence d'estimation des dépôts et instruments financiers non immobiliers	+/-	-
<i>Différence d'estimation exercice N :</i> 0		-
<i>Différence d'estimation exercice N-1:</i> 0		-
Distribution de l'exercice précédent (1)	-	-
Résultat de l'exercice avant compte de régularisation	+/-	-38 837,48
Acomptes versés au cours de l'exercice :		-
sur résultat net (1)	-	-
sur cessions d'actifs (1)	-	-
Autres éléments	+/-	-0,01
ACTIF NET EN FIN D'EXERCICE	=	24 479 500,28

(1) Capitaux versés par les porteurs au cours de l'exercice y compris les appels de fonds

9. COMPLÉMENTS D'INFORMATION**9. A. VENTILATION DES IMMEUBLES EN COURS, CONSTRUITS OU ACQUIS ET DROITS RÉELS**

Non concerné.

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

Non concerné.

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

	18/07/2017	Cessions	Acquisitions	Variation des différences d'estimation	31/12/2017	Frais d'acquisition
§ Parts des sociétés de personnes (article L.214-36 2 ^{ème} alinéa)	-	-	1 980,00	-210,10	1 769,90	-
§ Parts et actions des sociétés (article L.214-36 3 ^{ème} alinéa)	-	-	-	-	-	-
Total	-	-	1 980,00	-210,10	1 769,90	-

TOTAL FRAIS INCLUS**9. D. 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
SCI Commerces Premium	Tous biens immobiliers	En France
SCI Bureaux Premium	Tous biens immobiliers	En France

9. E. CONTRATS DE CRÉDIT-BAIL

Non concerné.

9. F. AUTRES ACTIFS À CARACTÈRE IMMOBILIER

Nature des autres actifs à caractère immobilier	31/12/2017
Dépôts et cautionnement versés	1 037 500,00
TOTAL	1 037 500,00

9. G. 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 RÉGLEMENTÉS)

Code valeur	Quantité	Libellé valeur	Évaluation	Devise de cotation	Pourcentage de l'actif net
D0088972	5 000 000,00	CA NORDEST DAT050919	5 001 615,79	EUR	20,43%
FR0000033219	1 300,00	ALTAREA	270 530,00	EUR	1,11%
FR0010241638	14 000,00	MERCIALYS	258 230,00	EUR	1,05%
FR0010828137	10 000,00	CARMILA	232 150,00	EUR	0,95%

9. H. DÉCOMPOSITION DES CRÉANCES

Décomposition des postes du bilan	31/12/2017
Créances locataires	-
Créances locataires	-
Créances faisant l'objet de dépréciations (créances douteuses)	-
Dépréciations des créances locataires	-
TOTAL	-

Évolution des dépréciations	Situation 18/07/2017	Dotations de l'exercice	Reprises de l'exercice	Situation 31/12/2017
Dépréciations des créances locataires	-	-	-	-

Décomposition des postes du bilan	31/12/2017
Opérations de change à terme de devises	-
Achat de devises à terme	-
Contrepartie des vente à terme de devises	-
Autres créances	-
Intérêts ou dividendes à recevoir	-
État et autres collectivités	-
Syndics	-
Autres débiteurs	-
Charges constatées d'avance	-
Charges récupérables à refacturer	-
TOTAL	-

9. I. CAPITAUX PROPRES

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	24 495,0141	24 487 340,52	857 028,76
Rachats réalisés	1,0005	999,97	-
MONTANTS NETS	24 494,0136	24 486 340,55	857 028,76

Décomposition du poste au bilan	31/12/2017
Capital	24 527 925,55
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	-38 837,48
Compte de régularisation sur le résultat de l'exercice	-9 587,79
Acomptes versés au cours de l'exercice	-
Compte de régularisation sur les acomptes versés	-
Provisions	-
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES	24 479 500,28

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

	31/12/2017
Actif Net	24 479 500,28
Nombre de parts	24 494,0136
Valeur liquidative	999,40
Distribution unitaire plus-values (y compris acomptes)	-
Distribution unitaire résultat (y compris acomptes)	-
Capitalisation unitaire	-1,98 *

* Sous réserve de l'approbation par l'Assemblée Générale

9. K. DETTES

a) Décomposition des dettes

Décomposition du poste au bilan	31/12/2017
Emprunts	-
Concours bancaires courants	-
TOTAL DES DETTES ENVERS LES ÉTABLISSEMENTS DE CRÉDIT	-
TOTAL DES AUTRES EMPRUNTS	-
TOTAL DES DÉPÔTS DE GARANTIES REÇUS	-
Ventes à terme de devises	-
Contrepartie des achats à terme de devises	-
TOTAL OPÉRATIONS DE CHANGE À TERME DE DEVISES	-
Locataires créditeurs	-
Fournisseurs et comptes rattachés	-
État et autres collectivités	-
Charges refacturées	-
Autres créditeurs	4 108,04
Frais de gestion et de fonctionnement à payer	34 331,22
Commission de souscription acquise à la SPPICAV	857 028,76
Produits constatés d'avance	-
TOTAL DES AUTRES DETTES D'EXPLOITATION	895 468,02

b) Ventilation des emprunts par maturité résiduelle

Non concerné.

c) Ventilation des emprunts par nature d'actifs

Non concerné.

d) Emprunts à taux fixe

Non concerné

9. L. DÉTAIL DES PROVISIONS POUR RISQUE

Non concerné

9. M. PRODUITS ET CHARGES DE L'ACTIVITÉ IMMOBILIÈRE

Produits immobiliers	31/12/2017
Loyers	-
Charges facturées	-
Autres revenus immobiliers	-
TOTAL	-

Produits sur parts et actions des entités à caractère immobilier	31/12/2017
Dividendes SAS / SCPI	-
Dividendes Actions	600,00
Dividendes Obligations	-
Dividendes OPCI	-
TOTAL	600,00

Charges immobilières	31/12/2017
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	-
Dotation de provision immobilière	-
TOTAL	-

Autres produits sur actifs à caractère immobilier	31/12/2017
Intérêts des avances en comptes courant	-
Autres produits	-
Autres revenus immobiliers	-

Autres charges sur actifs à caractère immobilier	31/12/2017
Intérêts sur emprunts immobiliers	-
Charges sur emprunts immobiliers	-
Autres charges sur actifs à caractère immobilier	-

9. N. PRODUITS ET CHARGES SUR OPÉRATIONS FINANCIÈRES

Produits sur opérations financières	31/12/2017
Produits sur dépôts	1 615,79
Produits sur instruments financiers non immobiliers	-
Actions et valeurs assimilées	-
Obligations et valeurs assimilées	-
Titres de créances	-
Organisme de placement collectif	-
Opérations temporaires sur titres	-
Contrats financiers	-
Autres instruments	-
Autres produits financiers	-
TOTAL	1 615,79

Charges sur opérations financières	31/12/2017
Charges sur instruments financiers non immobiliers	-
Acquisitions et cessions temporaires de titres	-
Instruments financiers à terme	-
Autres charges financières	2 614,01
TOTAL	2 614,01

Autres produits	31/12/2017
Arrondi de TVA	-
Produits des activités annexes	-
Autres produits	-

Autres charges	31/12/2017
Frais bancaire	-
Pénalités et amendes fiscales	-
Autres charges exceptionnelles - opérations de gestion	-
Intérêts des dividendes d'actions étrangères	-

9. O. FRAIS DE GESTION

a) Les frais de fonctionnement

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

Ces frais sont imputés au compte de résultat de la SPPICAV.

Les frais de gestion et de fonctionnement récurrents supportés par la SPPICAV qui représentent au maximum 2,10% TTC de l'actif net couvrent notamment la rémunération de la Société de Gestion, les commissions de commercialisation, les frais de commissariat aux comptes, les honoraires du dépositaire, du valorisateur et des évaluateurs, les honoraires d'administration de biens.

Frais de gestion et de fonctionnement	Montant au 31/12/2017
Honoraires de gestion	10 494,09
Commission de commercialisation	9 994,37
Commission administrative	2 728,77
Commission dépositaire	7 349,61
Honoraires commissaire aux comptes	6 000,00
Frais publicité et annonce	702,42
Autres frais	1 170,00
TOTAL	38 439,26

Les frais de gestion et de fonctionnement représentent 0,42% de l'actif net moyen sur une base annualisée.

b) Les frais de gestion variables

Non concerné.

c) Résultat sur cession d'actifs

Non concerné.

9. P. ENGAGEMENTS REÇUS ET DONNÉS

Nature de l'engagement sur les actifs à caractère immobilier	Montant
Engagements réciproques	-
Promesse d'achat	-
Promesse de vente	-
Acquisitions en état futur d'achèvement	-
.....	-
Engagements reçus	-
Cautions	-
.....	-
Engagements donnés	-

Cautions	-
Garanties données	-

Nature de l'engagement sur les actifs financiers

Marchés réglementés	-
.....	-
.....	-
Gré à gré	-
.....	-
.....	-
Autres engagements	-
.....	-
.....	-

9. Q. TABLEAU D'AFFECTATION DU RÉSULTAT

	31/12/2017
Résultat net	-38 837,48
Régularisation du résultat net	-9 587,79
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	-
I - Sommes restant à affecter au titre de l'exercice	- 48 425,27
Report des résultats nets	-
Report des plus-values nettes (1)	-
Régularisation sur les comptes de reports	-
II - Sommes restant à affecter au titre des exercices antérieurs	-
Total des sommes à affecter (I + II) *	- 48 425,27
Distribution	-
Report des résultats nets antérieurs	-
Report des plus-values nettes (1)	-
Incorporation au capital	-
TOTAL DES SOMMES AFFECTÉES	-

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

* Cette affectation sera décidée par l'Assemblée Générale

9. R. TABLEAU DES FILIALES ET PARTICIPATIONS

Libellés	Valeur actuelle des titres 31/12/17	Capital	Résultat	Capitaux propres	Quote-part détenue (en %)
SCI Commerces Premium	884,95	1 000	-105,05	894,95	100%
SCI Bureaux Premium	884,95	1 000	-105,05	894,95	100%
TOTAL DES SOMMES AFFECTÉES	1 769,90	2 000	-210,10	1 789,90	100%

VI. RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES COMPTES SOCIAUX CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2017

A l'Assemblée Générale

SPPICAV EDMOND DE ROTHSCHILD IMMO PREMIUM

35, boulevard des Capucines

75002 Paris

Opinion

En exécution de la mission qui nous a été confiée par vos statuts, nous avons effectué l'audit des comptes annuels de la société SPPICAV EDMOND DE ROTHSCHILD IMMO PREMIUM relatifs à l'exercice de 6 mois clos le 31 décembre 2017, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

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

Fondement de l'opinion

Référentiel d'audit

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

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

Indépendance

Nous avons réalisé notre mission d'audit dans le respect des règles d'indépendance qui nous sont applicables, sur la période du 18 juillet 2017 à la date d'émission de notre rapport, et notamment nous n'avons pas fourni de services interdits par le code de déontologie de la profession de commissaire aux comptes.

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 aux comptes annuels en note 2.A « Actifs immobiliers » et conformément à la

règlementation applicable aux OPCI, les titres de participation sont valorisés, sous la responsabilité de la société de gestion, à leur valeur actuelle sur la base notamment d'évaluations périodiques effectuées par deux experts indépendants portant en particulier sur les actifs immobiliers détenus par ces participations.

Nous nous sommes assurés du caractère approprié de ces modalités d'évaluation et de leur correcte application par la société de gestion.

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

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

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

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

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

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

Les comptes annuels ont été arrêtés par le Président.

Responsabilités du commissaire aux comptes relatives à l'audit des comptes annuels

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

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

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

En outre :

- ✓ il identifie et évalue les risques que les comptes annuels comportent des anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, définit et met en œuvre des procédures d'audit face à ces risques, et recueille des éléments qu'il estime suffisants et appropriés pour fonder son opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative provenant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie

significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;

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

Fait à Neuilly sur Seine, le 12 avril 2018

Le commissaire aux comptes
PricewaterhouseCoopers Audit

Jean-Baptiste Deschryver

VII. RAPPORT SPÉCIAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES CONVENTIONS RÉGLEMENTÉES

A l'Assemblée Générale

SPPICAV EDMOND DE ROTHSCHILD IMMO PREMIUM

35, boulevard des Capucines

75002 Paris

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

Il nous appartient de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données, les caractéristiques et les modalités essentielles des conventions dont nous avons été avisés ou que nous aurions découvertes à l'occasion de notre mission, sans avoir à nous prononcer sur leur utilité et leur bien-fondé ni à rechercher l'existence d'autres conventions. Il vous appartient, selon les termes de l'article R. 612-6 du code de commerce, d'apprécier l'intérêt qui s'attachait à la conclusion de ces conventions en vue de leur approbation.

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

Nous vous informons qu'il ne nous a été donné avis d'aucune convention passée au cours de l'exercice écoulé à soumettre à l'approbation de l'assemblée en application des dispositions de l'article L. 227-10 du code de commerce.

Conventions déjà approuvées par l'Assemblée

Nous vous informons qu'il ne nous a été donné avis d'aucune convention déjà approuvée par l'assemblée dont l'exécution se serait poursuivie au cours de l'exercice écoulé.

Fait à Neuilly sur Seine, le 12 avril 2018

Le commissaire aux comptes
PricewaterhouseCoopers Audit

Jean-Baptiste Deschryver

VIII. OBLIGATIONS DE DISTRIBUTION

Les OPCI sont soumis aux obligations de distribution minimales suivantes :

- ✓ 85% des revenus locatifs nets
- ✓ 50% des plus-values de cessions
- ✓ 100% des dividendes perçus des sociétés de capitaux bénéficiant d'un régime d'exonération d'impôts sur les activités immobilières.

Conformément à la réglementation applicable aux OPCI, il est constaté que :

- ✓ le montant du résultat de l'exercice s'élève à - 48 425,27 euros (soit -1,98 euros par part)
- ✓ le montant des dividendes perçus des filiales est nul

Il n'y a donc aucune obligation de distribution à servir au titre de l'exercice.

Il vous est proposé d'affecter le résultat de l'exercice de la façon suivante :

- ✓ 0,00 euros à la distribution aux actionnaires
- ✓ - 48 425,27 euros au compte capital (soit -1,98 euros par part)

IX. PRÉPARATION DE LA RÉUNION D'APPROBATION DES COMPTES DE L'EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2017 ET CONVOCATION DES ACTIONNAIRES

A. PROJET D'ORDRE DU JOUR

Nous vous proposons de convoquer l'Assemblée Générale Ordinaire sur l'ordre du jour suivant :

- ✓ Présentation du rapport de gestion du Conseil d'Administration sur l'activité de la Société et les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2017 ;
- ✓ Lecture du rapport du Commissaire aux comptes sur les comptes annuels de l'exercice clos le 31 décembre 2017 ;
- ✓ Approbation des comptes annuels arrêtés au 31 décembre 2017 ;
- ✓ Affectation du résultat de l'exercice ;
- ✓ Lecture du rapport spécial du Commissaire aux comptes sur les conventions visées à l'article L.227-10 et suivants du Code de commerce et approbation de ce rapport et des opérations qui y sont mentionnées ;
- ✓ Questions diverses ;
- ✓ Pouvoirs en vue des formalités.

B. DATE ET LIEU DE LA RÉUNION

Nous vous proposons de convoquer l'Assemblée Générale Ordinaire le :

**JEUDI 24 MAI 2018 À 9H30
DANS LES SALONS DU CLUB EDMOND DE ROTHSCHILD FRANCE
47, RUE DU FAUBOURG SAINT-HONORÉ À PARIS (75008)**

X. ÉLABORATION DU PROJET DE TEXTE DES DÉCISIONS

PREMIÈRE DÉCISION – APPROBATION DES COMPTES SOCIAUX DE L'EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2017

L'Assemblée Générale Ordinaire, après avoir entendu la lecture des rapports du Conseil d'Administration et du Commissaire aux comptes, approuve les comptes annuels de l'exercice clos le 31 décembre 2017, tels qu'ils lui ont été présentés, ainsi que les opérations traduites dans ces comptes ou résumées dans ces rapports.

DEUXIÈME DÉCISION – AFFECTATION DU RÉSULTAT DE L'EXERCICE

L'Assemblée Générale Ordinaire constate que :

- ✓ le montant de la perte de l'exercice s'élève à - 48 425,27 euros (soit -1,98 euros par part)

Et décide d'affecter le résultat de l'exercice de la façon suivante :

- ✓ 0 euro à la distribution aux actionnaires
- ✓ - 48 425,27 euros au compte de capital (soit -1,98 euros par part)

TROISIÈME DÉCISION – CONVENTIONS RÉGLEMENTÉES

L'Assemblée Générale Ordinaire, connaissance prise du rapport spécial du Commissaire aux comptes constate qu'aucune convention réglementée n'a été prise au cours de l'exercice clos au regard de l'article L.227-10 du code de commerce.

QUATRIÈME DÉCISION – POUVOIRS POUR FORMALITÉS

L'Assemblée Générale Ordinaire donne tous pouvoirs au porteur d'un exemplaire, d'une copie ou d'un extrait du présent procès-verbal à l'effet d'accomplir toutes les formalités de dépôt, de publicité et autres qu'il conviendra d'effectuer.