Rapport annuel 2024

OPCI
LF CERENICIMO +

LA FRANÇAISE REM
Crédit Mutuel Alliance Fédérale

LF CERENICIMO +
RAPPORT ANNUEL

Exercice clos le 31 décembre 2024

1/ GOUVERNANCE AU 31 DÉCEMBRE 2024 4

2/ INTRODUCTION 5

3/ CONJONCTURE 6

4/ GOUVERNANCE ET CONTRÔLE INTERNE 10

5/ RAPPORT DE GESTION 12

6/ RAPPORT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE 18

7/ COMPTES ANNUELS 2024 ET ANNEXES 20

8/ COMPTES ANNUELS 2023 ET ANNEXES 36

9/ RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES 44

1/ GOUVERNANCE AU 31 DÉCEMBRE 2024

Société de gestion

LA FRANÇAISE REAL ESTATE MANAGERS
128 boulevard Raspail
75006 PARIS

Conseil de surveillance

Monsieur Jean-Luc BRONSART,
Président du conseil de surveillance
Monsieur Philippe Georges DESCHAMPS,
Secrétaire du conseil de surveillance
Monsieur Aurélien ROL,
Monsieur Olivier BLICQ,
Monsieur Gérard BAUDIFFIER,
Monsieur Philippe CABANIER

Conseil en investissement immobilier

CERENICIMO
3 rue Alphonse Fillion
44120 VERTOU

Dépositaire

CACEIS BANK
1-3 place Valhubert
75013 PARIS

Commissaire aux comptes

DELOITTE & ASSOCIÉS
Tour Majunga - 6 place de la Pyramide
92908 PARIS LA DÉFENSE CEDEX
Signataire : Sylvain GIRAUD

Expert externe en évaluation

LA FRANÇAISE REAL ESTATE MANAGERS
128 boulevard Raspail
75006 PARIS

Experts immobiliers

BPCE EXPERTISES IMMOBILIÈRES
(ex CRÉDIT FONCIER EXPERTISE)
50 avenue Pierre Mendès-France
75013 PARIS

BNP PARIBAS REAL ESTATE VALUATION FRANCE
50 cours de l'île Seguin
92100 BOULOGNE-BILLANCOURT

2/ INTRODUCTION

La stratégie poursuivie par LF Cerenicimo + consiste dans l'acquisition d'immeubles dont les revenus et plus-values bénéficient du régime fiscal du « loueur meublé ». Ce dispositif fiscal permet notamment de percevoir des revenus modérément fiscalisés par imputation d'amortissements spécifiques.

Précédemment accessible aux seuls détenteurs de biens immobiliers en direct, ce statut fiscal favorable est désormais accessible aux investisseurs particuliers moyennant un investissement d'un montant plus réduit grâce à la participation à un produit collectif.

LF Cerenicimo + offre au surplus une diversification sur les exploitants preneurs, sur les immeubles et la nature des activités d'exploitation. Au 31 décembre 2024, le portefeuille immobilier est constitué de 21 actifs situés dans 8 régions différentes et est investi pour 41,0 % en résidences de tourisme, 30,5 % en résidences services séniors, 23,4 % en résidences médicalisées, 2,9 % en résidences de tourisme d'affaires et 2,2 % en résidence étudiante.

Privilégiant une stratégie d'investissement de type opportuniste, cet OPCI entend continuer la diversification de ses acquisitions en investissant dans des secteurs porteurs (résidences séniors, EPHAD, résidences étudiantes etc.). Il envisage donc l'acquisition d'actifs dotés d'un rendement dynamique autour d'une valeur immobilière et économique solide. Le fonds entend également pouvoir capitaliser sur l'acquisition de produits de seconde main réservant des espoirs de rendements souvent très attractifs.

Cap Azur - Saint-Mandrier (83) : 11 lots

3/ CONJONCTURE

LE MARCHÉ IMMOBILIER EN 2024

CONJONCTURE ÉCONOMIQUE

L'incertitude pèse sur la croissance

Après une croissance modeste en 2023 avec une hausse du PIB de 0,5 %, 2024 pâtit des incertitudes liées au contexte géopolitique mondiale et à la dégradation de l'environnement économique. Fin décembre, la Banque Centrale Européenne (BCE) anticipe une hausse de 0,7 % du PIB en 2024. Confrontées à une demande atone et à des perspectives très incertaines, les entreprises restreignent leurs dépenses d'investissement et le marché du travail se détériore lentement. Les exportations européennes sont également en berne et la compétitivité de certains secteurs d'activité vacille. Le virage protectionniste qui s'annonce aux États-Unis, les difficultés structurelles dans l'industrie et l'instabilité politique en France et en Allemagne limitent les marges de progression de l'activité économique dans la zone euro en 2025.

Hors Jeux Olympiques et Paralympiques, l'activité économique, en France, peine à trouver de l'élan, sans caler pour autant. Au quatrième trimestre 2024, la Banque de France anticipe une croissance nulle ce qui porterait la croissance à 1,1 % sur l'ensemble de l'année 2024. Elle serait surtout tirée par le commerce extérieur mais freinée par des phénomènes de déstockage. En dépit des gains de pouvoir d'achat des revenus salariaux, la consommation progresserait modérément en 2024, pénalisée par le maintien du taux d'épargne à un niveau supérieur de près de 3 points à son niveau pré-Covid. L'investissement des entreprises et des ménages pèseraient négativement sur l'activité, sous l'effet retardé de la dégradation passée des conditions de financement, dans un contexte d'incertitudes qui renforce les comportements attentistes des agents privés. Dans le bâtiment, par exemple, l'attentisme lié au contexte d'incertitudes, notamment sur les dispositifs en faveur du logement, vient contrebalancer l'effet positif de la baisse des taux d'intérêt et du redémarrage des crédits immobiliers.

En zone euro, l'inflation a diminué sous les 2 % en septembre mais est repartie à la hausse au quatrième trimestre, en raison d'effets de base défavorable sur l'énergie. Au final, l'inflation en zone euro atteint 2,4 % en décembre 2024, en hausse pour le troisième mois consécutif. En France, sur l'ensemble de l'année 2024, l'inflation totale diminuerait, passant de 3,0 % en glissement annuel au premier trimestre à 1,9 % au quatrième trimestre.

Le mouvement de reflux de l'inflation en zone euro a permis à la Banque Centrale Européenne de baisser ses taux d'intérêt à quatre reprises depuis 2024, ramenant de 4 % à 3 % son principal taux directeur. Même si le calendrier des futures baisses reste encore incertain compte tenu des tensions politiques et économiques globales, la poursuite d'une politique monétaire moins restrictive devrait néanmoins se répercuter sur les marchés immobiliers européens. En France l'impact de la baisse des taux directeurs de la BCE a été limité. L'OAT 10 ans a terminé 2024 à 3,2 %, en hausse de 60 points de base comparé à fin 2023 ou elle atteignait 2,6%, après une année particulièrement volatile. Cette hausse du taux sans risque français est principalement dû à des facteurs d'ordre politique, qui ont fait naitre une prime de risque pays pour la France. Début janvier, la France se finance ainsi à 10 ans à 3,3 %, 85 points de base au-dessus du Bund allemand.

Source : Banque Centrale Européenne, Banque de France.

L'Envol - Roissy-en-France (95) : 35 lots

LE MARCHÉ DE L'INVESTISSEMENT

Une année morose malgré un frémissement des volumes au quatrième trimestre

En 2024, les volumes d'investissement restent modestes même si le quatrième trimestre semble initier une nouvelle dynamique. Au final, l'année s'achève sur un volume d'investissement en immobilier d'entreprise proche de 16 milliards d'euros, une baisse d'environ 8 % sur un an, et un volume en retrait de 47 % comparé à la moyenne quinquennale. Cette hausse est portée par le fort rebond de la logistique et le retour des investisseurs internationaux.

La logistique concentre en effet l'attention des investisseurs avec 5,1 milliards d'euros investis sur l'année, un volume légèrement supérieur à celui des bureaux, et une hausse de 68 % sur un an. Malgré une moindre croissance de la consommation, cette classe d'actifs bénéficie toujours de bons fondamentaux et semble présenter un bon point d'entrée, après avoir globalement terminé sa phase de correction de prix.

Sur le segment des bureaux, le marché atone au premier semestre, a vu son activité progresser avec le retour d'une certaine liquidité au quatrième trimestre. La combinaison de la signature de quelques transactions de plus de 100 millions d'euros et la finalisation de plusieurs transactions inférieures à 50 millions d'euros ont contribué à ralentir la chute des volumes d'investissement. Au final, près de 5 milliards d'euros ont été investis, en immobilier de bureaux, en France, en 2024, actant un recul de 21 % sur un an.

Avec 2,5 milliards d'euros investis, les commerces affichent un volume en baisse de 16 % sur un an et ne représentent que 15 % des volumes investis en immobilier d'entreprise. Le marché reste très concentré sur les boutiques en pied d'immeuble, les retail parks et le commerce alimentaire, qui présentent des montant unitaires plus faibles que les centres commerciaux.

Le quatrième trimestre 2024 affiche les premières décompressions de taux enregistrés depuis la phase de hausse des taux initiée début 2022, notamment sur les taux prime logistique, qui finissent l'année à 4,90 %, après une baisse de 10 points de base. Les taux prime des meilleurs actifs bureaux sont restés stables en 2024, semblant confirmer l'atterrissage des marchés. L'écart continue cependant de se creuser avec les localisations ou actifs plus secondaires qui continuent à connaître des décompressions de leur taux de rendement.

Source : CBRE, MBE, JLL.

LE MARCHÉ DU TOURISME

Bonne résistance du tourisme en 2024

L'industrie du tourisme termine l'année sur un bilan légèrement positif mais contrastée selon les gammes et les territoires. D'un côté, le tourisme haut de gamme et luxe a atteint de nouveau records, porté par les évènements et surtout un pouvoir d'achat des visiteurs long-courrier en Europe qui a atteint des niveaux inégalés. Mais de l'autre, les difficultés ont été réelles pour le tourisme qui s'appuie sur la demande de ménages français et européens, et/ou de clients d'affaires dont les entreprises pâtissent des incertitudes économiques et politiques, voire de crises prolongées (BTP, équipementiers automobiles…).

Les hôtels enregistrent en moyenne à l'échelle française une progression de +1,5 % de leur chiffre d'affaires, et les résidences et villages vacances de +1,8 %. L'hôtellerie parisienne clôture l'année avec un stabilisation de son chiffre d'affaires car la forte progression de la quinzaine olympique (x2,5) a été corrigée par des reculs réguliers de nombreuses semaines de l'année. Par ailleurs, l'équilibre a été atteint via une progression modérée des prix qui a compensé un recul des volumes. L'Île-de-France hors Paris a signé une progression remarquable sur l'année (+4,8 %), grâce notamment au succès populaire de Jeux Paralympiques auprès des familles, des clients français et des budgets modérés qui ont privilégié la couronne parisienne, plus accessible.

Dans les régions, le bilan est également légèrement positif dans l'ensemble, mais très variable selon les destinations. La région PACA signe la plus forte progression de l'année, s'affirmant une nouvelle fois comme une destination en croissance. Les Hauts-de-France, portés notamment par la Métropole de Lille où l'impact des JO a été encore plus fort qu'à Paris, sont également parmi les régions gagnantes de cette année. À l'inverse, l'année a été difficile pour toute la façade atlantique : météo moins favorable, budget des Français sous contraintes ou effet de comparaison avec de beaux millésimes en sortie de Covid ont tiré à la baisse l'activité touristique des littoraux de la façade Ouest. La Normandie fait tout de même exception grâce notamment à l'impact du 80e anniversaire du Débarquement.

Source : Alliance France Tourisme.

3/ CONJONCTURE

LE MARCHÉ DE LA SANTÉ

Un actif résilient dans un environnement instable

2024 a marqué un coup d'arrêt au phénomène de consolidation qu'ont connu ces dernières années les réseaux de santé, comme les cliniques privées, les groupes d'EHPAD ou les réseaux de soin en général. Des facteurs réglementaires, réputationnels avec des scandales comme Orpea, et des sujets tarifaires avec les caisses d'Etat ont impacté le développement des réseaux de soin, et par ricochet le marché de l'investissement en immobilier de santé. En 2024, les volumes d'investissement en immobilier de santé, en Europe, devraient ainsi s'inscrire en retrait. La demande reste portée par de nouveaux besoins d'investissements pour permettre aux opérateurs de santé d'apporter une réponse aux évolutions des pratiques médicales et aux nouvelles normes environnementales.

Les enjeux de santé publique restent prégnants et déconnectés de l'économie classique. Le secteur de la santé répond à un besoin sociétal majeur, et le vieillissement de la population entraîne une hausse significative des besoins d'accompagnement. Ces fondamentaux solides se traduisent par des rendements solides et stables en immobilier de santé. Cette classe d'actifs a fait preuve de résilience durant la période de hausse des taux enregistrée ces deux dernières années. Ainsi, alors que l'OAT 10 ans a augmenté de près de 300 points de base, les taux de rendement de l'immobilier de santé en Europe n'ont progressé que d'une centaine de points de base. Ils s'élevaient fin décembre 2024 à 4,3 % pour les résidences services seniors, 4,9 % pour les maisons de santé et 5,75 % pour les cliniques.

Domaine d'Uhaina - Urrugne (64) : 8 lots

LE MARCHÉ FINANCIER EN 2024

La croissance aux États-Unis reste dynamique, elle a été révisée à la hausse tout au long de l'année. La zone euro est un peu moins léthargique qu'en 2023 mais la conjoncture en France et Allemagne reste médiocre par rapport aux pays du sud de la zone. L'écart de productivité entre les États-Unis et la zone euro ne cesse de s'amplifier et devient un problème lancinant, objet de nombreux rapports militant pour plus d'intégration au sein de l'Union européenne. La Chine est en pleine mutation de son modèle de croissance vers moins d'investissement immobilier et plus d'investissement industriel, notamment en innovation, ce qui explique le ralentissement conjoncturel.

L'inflation ralentit aux États-Unis et en zone euro. Un coup d'arrêt à la désinflation rapide est notable au 2e semestre. Fin 2024, l'inflation sous-jacente reste proche de 3 % mais l'inflation de référence des banques centrales est revenue à 2 %. L'inflation en Chine reste proche de 0 %.

L'année est marquée par la baisse de 100 points de base des taux d'intérêt directeurs de la Fed et de la Banque centrale européenne, la BCE à partir de juin ramenant le taux de facilité de dépôt à 3,0 % et la Fed à partir de septembre ramenant le taux effectif des Fed Funds à 4,3 %. Un potentiel de baisse supplémentaire devrait s'exprimer en 2025, ramenant les taux directeurs vers le taux « neutre » vis-à-vis de la croissance et de l'inflation. Ce potentiel est plus important en zone euro qu'aux États-Unis.

Les courbes de structure de taux ont partiellement corrigé leur inversion de fin 2023 : le taux des US Treasuries à 10 ans a progressé de 70 points de base en 2024, celui des Bunds à 10 ans de 40 points de base et celui des OAT à 10 ans de 50 points de base reflétant la baisse de notation de la France. La hausse des taux longs s'est amplifiée en fin d'année 2024 à la suite de l'élection de Donald Trump à la présidence des États-Unis, le marché jugeant son programme économique à base de dérégulation, de baisse d'impôts et de hausse des tarifs douaniers plutôt inflationniste. Le rétablissement de courbes de structure de taux croissantes avec la maturité, manifestation de l'équilibre du marché obligataire, est de toute façon une condition nécessaire au retour de la liquidité sur le marché immobilier.

Les spreads de crédit se sont contractés sur l'année pour les obligations d'entreprise, nettement plus sur le segment High Yield que sur le segment Investment Grade. Le marché des actions US a été particulièrement performant avec une progression de 25 % de l'indice S&P500, porté par un petit nombre de grandes sociétés technologiques témoignant de l'exceptionnalisme américain. En Europe le DJ STOXX 600 n'a progressé que de 9 %, à peine plus que l'indice MSCI des pays émergents. L'indice CAC All Tradable a fini l'année au même niveau d'au début. De tous les actifs traditionnels, l'or est celui qui a le mieux performé avec 27 % de progression en dollars.

La liquidité des marchés a été améliorée par la reprise de la croissance de la masse monétaire. Aussi bien aux États-Unis qu'en zone euro, l'agrégat M3 progresse de près de 5 % en fin d'année, soit au niveau de la croissance du PIB nominal aux États-Unis mais nettement au-dessus en zone euro.

Les signaux de marché en provenance des marchés immobiliers européens laissent à penser que 2024 est l'année du creux dans l'ajustement des valeurs aux nouvelles conditions monétaires. La situation devrait s'améliorer en 2025 sauf sur le segment des bureaux, particulièrement les actifs secondaires toujours très affectés par la mutation des changements d'usage. L'immobilier coté est en passe de corriger la forte décote des cours par rapport à l'actif net enregistrée dès mi-2021 et le rendement en capital des fonds immobiliers non cotés institutionnels se redresse et redevient positif sur une base trimestrielle en fin d'année. Mais le marché devrait rester fébrile tant que les volumes d'investissement ne reviendront pas à la normale. En France la tension sur la prime de risque de crédit sur les emprunts d'État, reflet de l'instabilité politique, est un facteur exogène pénalisant le taux de capitalisation de l'immobilier.

Isatis - Chamonix (74) : 4 lots

4/ GOUVERNANCE ET CONTRÔLE INTERNE

PROCÉDURE DE CONTRÔLE INTERNE

Au travers de l'organisation fonctionnelle du Groupe La Française, la société La Française Real Estate Managers et, par conséquent, l'ensemble des sociétés qu'elle gère, dont LF Cerenicimo +, bénéficient de la mise à disposition des directions de la « Conformité, Contrôle Interne et Risques Opérationnels » et « Risques » du Groupe.

LES TRAVAUX DE CONTRÔLE INTERNE, RISQUES FINANCIERS ET RISQUES OPÉRATIONNELS S'ARTICULENT AUTOUR :

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

LE PROCESSUS S'ORGANISE EN TROIS NIVEAUX :

Les contrôles permanents de premier niveau sont réalisés par les opérationnels qui exercent des contrôles directement sur les opérations qu'ils traitent et dont ils sont responsables et leur hiérarchie qui exerce des contrôles dans le cadre de procédures opérationnelles.

Les contrôles permanents de second niveau sont placés sous la responsabilité du Contrôle Interne et Risques Opérationnels qui a pour objectif de compléter les dispositifs de contrôle de premier niveau existants dans chaque service impliqué, au vu des obligations réglementaires et de l'organisation de la société.

Les contrôles de troisième niveau sont menés périodiquement par des audits externes. Ces procédures de contrôle interne sont complétées par des contrôles externes indépendants : commissaires aux comptes et dépositaires.

ACCÈS À L'INFORMATION

Les porteurs sont informés qu'une information détaillée dans le cadre de la Directive Européenne Solvabilité 2 (2009/138/CE) peut être transmise aux investisseurs relevant du Code des Assurances afin de satisfaire uniquement à leurs obligations prudentielles.

Cet élément transmis n'est pas de nature à porter atteinte aux droits des autres porteurs ; ces investisseurs s'étant engagés à respecter les principes repris à la position AMF 2004-07.

PROVENANCE DES FONDS

Conformément à ses obligations en matière de lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme La Française Real Estate Managers reste vigilante sur la provenance et la destination des fonds tant à, l'actif et au passif des véhicules qu'elle gère.

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

La situation du FPI n'appelle pas d'observations.

Le Groupe La Française respecte et applique la réglementation, les codes de bonne conduite et codes de déontologie relatifs à la gestion financière. Plus particulièrement, La Française Real Estate Managers, société de gestion immobilière, gérant le FPI, est membre de l'AFG et de l'ASPIM et applique les codes de bonne conduite régissant la profession.

Un règlement de déontologie applicable à l'ensemble des collaborateurs de La Française Real Estate Managers précise les règles et modalités d'application des principes de bonne conduite destinées à garantir la protection des investisseurs et la régularité des opérations.

Dans le cadre de la fourniture de services d'investissement, les entités du Groupe La Française sont susceptibles de rencontrer des situations de conflits d'intérêts. Ces situations, en étant définies comme des situations pouvant porter atteinte aux intérêts d'un ou des clients des sociétés du Groupe La Française, sont identifiées et encadrées. La politique de gestion des conflits d'intérêts est disponible sur le site Internet www.la-francaise.com.

RISQUES AUXQUELS LE FPI EST EXPOSÉ

PROFIL DE RISQUE

Les risques principaux suivants ont été identifiés :

- **risques de perte en capital :** Le FPI n'offrant aucune garantie en capital, la Valeur Liquidative peut être inférieure au Prix de Souscription.
- **risques liés au marché immobilier :** les investissements réalisés par le FPI seront soumis aux risques inhérents à la détention et à la gestion d'Actifs Immobiliers. En particulier, le marché immobilier est exposé à une difficulté potentielle de céder les Actifs Immobiliers dans un délai court, de dépréciation, à l'exploitation du patrimoine, à la concentration, à la société d'exploitation.
- **risques liés à l'effet de levier :** l'endettement a pour effet d'augmenter la capacité d'investissement du FPI mais également les risques de perte en capital.
- **risques liés à la gestion discrétionnaire :** le FPI peut ne pas être investi à tout moment sur les marchés ou les immeubles les plus performants et sa Valeur Liquidative peut avoir une performance négative.
- **risque de liquidité :** la société de gestion a la faculté de ne pas exécuter en totalité les ordres de rachats centralisés lorsqu'un ou plusieurs Porteur(s) du FPI demande(nt) le rachat d'un nombre de Parts supérieur à deux pourcents (2 %) du Nombre Total de Parts du FPI. A ce titre, il est recommandé aux Porteurs d'être vigilants sur les conditions de rachat de leurs Parts. Le FPI est destiné à des investisseurs qui ne requièrent pas une liquidité immédiate de leur placement.
- **risque de contrepartie :** Le défaut de paiement d'une contrepartie peut entraîner une baisse de la Valeur Liquidative.

- **risques en matière de durabilité :** se définit comme tout événement ou toute situation dans le domaine environnemental, social ou de la gouvernance qui, s'il survient, pourrait avoir un impact négatif réel ou potentiel sur la valeur de l'investissement.

Ces profils de risque sont plus amplement décrits dans le paragraphe 3.4.2. du prospectus du FPI.

SUIVI ET ÉVALUATION DES RISQUES

ÉVALUATION DES RISQUES PAR LA SOCIÉTÉ DE GESTION

La gestion des risques de La Française Real Estate Managers est une partie intégrante de la gestion de portefeuille, de ses procédures d'investissement et du cycle de vie de l'immeuble.

Les risques sont ainsi identifiés, analysés et contrôlés de façon systématique en tenant compte d'analyses, d'indicateurs ou de scénarios en fonction des profils des produits.

La Française Real Estate Managers a intégré ces exigences et est soucieuse d'améliorer sa gestion du risque de façon permanente.

Une cartographie et une politique des risques sont définies par catégorie de produit, couvrant pour l'essentiel les éléments suivants :

- identification des risques ;
- politique de risque ;
- analyse et mesure des risques ;
- surveillance et gestion des risques ;
- contrôle des risques ;
- documentation et communication.

Par exemple, suivi du risque de perte potentielle lié au marché locatif, comme les risques de vacance, de concentration géographique ou sectorielle ou de réversion des loyers.

SUIVI DES RISQUES AU COURS DE L'EXERCICE

Les limites de risque fixées réglementairement et statutairement n'ont pas été dépassées au cours de l'exercice 2024, à l'exception du ratio statutaire de liquidité minimum qui s'élève à 7,85 % au 31/12/2024 au lieu de 15 %.

POLITIQUE DE RÉMUNÉRATION

La Politique de rémunération des sociétés de gestion du Groupe La Française encadre la rémunération de l'ensemble des membres du personnel.

Le Groupe La Française veille au respect d'une politique de rémunération, source de valorisation et de motivation pour ses équipes et s'assure qu'à niveau de poste et de responsabilité équivalent, les rémunérations soient attribuées avec équité.

La Politique est déterminée de manière à éviter les situations de conflits d'intérêts. Elle promeut une gestion saine et efficace du risque et n'encourage pas une prise de risque qui serait incompatible avec les profils de risque, le règlement et les documents constitutifs des FIA ou OPCVM ou incompatibles avec l'intérêt des clients.

Au cours de l'exercice 2024, le montant total des rémunérations annoncées par le gestionnaire à l'ensemble de son personnel s'est élevé à :

La rémunération variable est basée sur une enveloppe globale qui est fonction du Résultat Brut d'Exploitation consolidé du Groupe La Française. Cette enveloppe est répartie de façon discrétionnaire au sein de chaque métier en fonction des objectifs collectifs fixés puis répartie au niveau de chacun des collaborateurs en fonction de la réalisation des objectifs fixés.

La Politique est revue et validée par le conseil de surveillance du Groupe assisté par le Comité des rémunérations Groupe et par le Comité des rémunérations des Entités du Groupe.

Par ailleurs, elle a fait l'objet d'une évaluation interne centrale et indépendante dont les résultats s'avèrent satisfaisants.

De plus amples informations quant à la gouvernance et aux principes directeurs de la Politique de rémunération sont disponibles sur le site internet de La Française : www.la-francaise.com.

Effectif	Base brute Sécurité Sociale	Fixe	% fixe	Variable	Nb bénéficiaire variable	% variable	Total cadres dirigeant	Total rémunération Preneurs de risques
247	15 613 929,56	14 208 356,35	90,66 %	1 405 573,21	129	9,00 %	770 821,04	3 124 606,49

RGPD ET PROTECTION DES DONNÉES PERSONNELLES

Les informations recueillies sont enregistrées dans un fichier informatisé par le responsable de traitement La Française Real Estate Managers pour l'exécution de la souscription, le traitement des opérations, le respect des obligations réglementaires, légales, comptables et fiscales ainsi que le développement et la prospection commerciale. Vos données sont partagées avec La Française AM Finance service qui intervient en tant que sous-traitant pour la prestation de tenue de registre.

Veuillez noter que vous disposez dans la limite des obligations légales, d'un droit d'accès, de rectification, d'effacement, de limitation du traitement, à la portabilité ainsi qu'un droit d'opposition notamment à l'envoi de communications marketing. Vous disposez également d'un droit de définir des directives relatives au sort de vos données personnelles après votre décès. Pour prendre connaissance de vos droits : https://www.la-francaise.com/fr/politique-de-confidentialite-et-de-cookies/

Dans ce cadre, vous pouvez contacter la société Groupe La Française à tout moment par courrier en écrivant à l'adresse suivante : Groupe La Française - Délégué à la Protection des données - 128 boulevard Raspail - 75006 Paris, ou par mail à dpo@la-francaise.com.

Les porteurs sont informés qu'une information détaillée dans le cadre de la Directive Européenne Solvabilité 2 (2009/138/CE) peut être transmise aux investisseurs relevant du Code des Assurances afin de satisfaire uniquement à leurs obligations prudentielles. Cet élément transmis n'est pas de nature à porter atteinte aux droits des autres porteurs, ces investisseurs s'étant engagés à respecter les principes repris à la position AMF 2004-07.

5/ RAPPORT DE GESTION

OBJECTIF DE GESTION ET STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT

L'objectif du FPI est de proposer aux porteurs une distribution régulière de dividendes ainsi qu'une revalorisation de la valeur des parts sur un horizon de détention à long terme. La stratégie d'investissement du FPI vise à constituer un portefeuille diversifié d'actifs Immobiliers principalement de type résidences gérées soumis à la fiscalité applicable aux locations meublées, complétés par des liquidités.

Le FPI a pour objectif de se constituer un portefeuille d'actifs composé d' :

- une poche immobilière représentant 85 % maximum de la valeur globale des actifs gérés, investie principalement dans des immeubles de type résidences gérées (notamment résidences seniors, résidences de tourisme, résidences étudiantes, EHPAD...), situées principalement en France en zone urbaine ou touristique. Le FPI détiendra également des meubles meublants, biens d'équipement ou biens meubles affectés aux actifs et nécessaires au fonctionnement, à l'usage ou à l'exploitation de ces derniers par un tiers ;
- une poche de liquidité de 15 % minimum de la valeur globale des actifs gérés.

Un écart temporaire par rapport aux ratios cibles mentionnés ci-dessus pourra être constaté du fait des acquisitions, de forte collecte ou décollecte.

Le FPI peut avoir recours à l'endettement direct et indirect dans la limite de 40 % maximum de la valeur des Actifs Immobiliers. Des emprunts d'espèces, limités à 10 % de la valeur des actifs autres que des Actifs Immobiliers, peuvent être effectués. L'effet de levier maximal au sens de la directive AIFM qui en découle est de 1,666.

Le FPI n'a pas vocation à investir dans des instruments financiers à terme à l'exception des instruments à terme simples utilisés à titre de couverture de taux.

Conformément à la réglementation applicable, l'ensemble des règles de répartition des actifs, et notamment les limites exprimées en pourcentages sont devenues impératives à l'échéance des trois premières années à compter de l'agrément du FPI intervenu le 3 mars 2017.

GESTION DE LA LIQUIDITÉ

Conformément au prospectus, la liquidité des parts du FPI est notamment régie par les mécanismes ci-après :

- pendant les 5 premières années du FPI, les rachats sont interdits sauf Cas de Force Majeure : licenciement, divorce ou dissolution d'un PACS ; invalidité du porteur correspondant au classement dans la 2e ou 3e catégorie prévue à l'article L. 341-4 du Code de la sécurité sociale ou transmission des Parts à la suite du décès du Porteur initial (« Cas de Force Majeure de Catégorie »). Aucune commission de rachat acquise FPI sera prélevée à l'occasion du rachat par un Porteur d'une ou plusieurs Parts qu'il détient dans le FPI.
- à l'issue de la période de blocage de 5 ans : limitation des rachats lorsque les demandes cumulées de rachat de parts sont supérieures à 2 % du nombre total de parts du FPI lors de chaque Valeur Liquidative.

Nonobstant le mécanisme de limitation des rachats décrit ci-dessus appliqué à l'issue de la période de blocage de 5 ans, toute demande de rachat sera intégralement désintéressée dans un délai de 12 mois suivant la Date de Centralisation des Rachats.

Pour plus d'informations sur les mécanismes de liquidité du FPI, veuillez-vous référer à l'article 4.6.2 du prospectus.

ÉVÉNEMENTS SIGNIFICATIFS DE L'EXERCICE

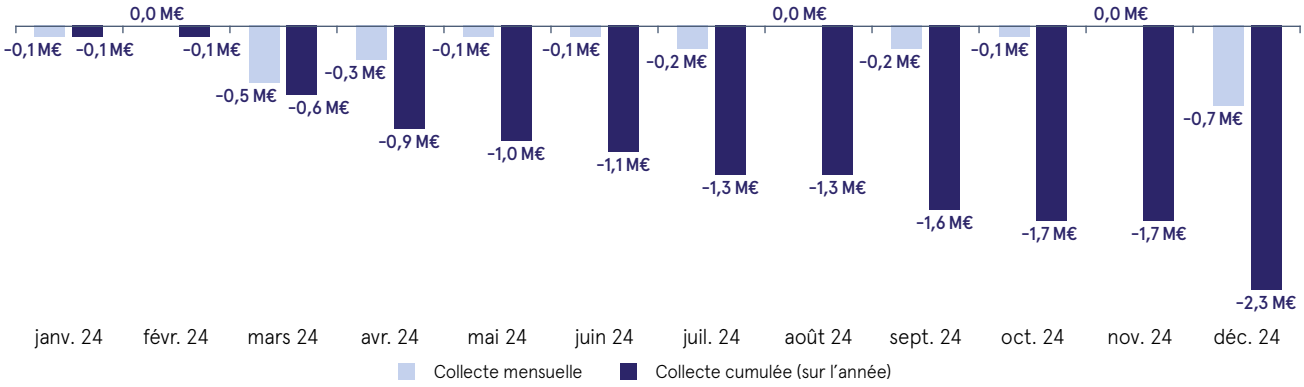
SOUSCRIPTION ET RACHAT DE PARTS DU FPI AU COURS DE L'EXERCICE

Sur la période, LF Cerenicimo+ a enregistré une collecte nette centralisée de -2 336 176,81 euros, représentant 6 % de l'actif net du FPI au 31 décembre 2023 et correspond à :

- 245 960,44 euros de souscriptions ;
- 2 582 137,24 euros de retraits.

Au 31 décembre 2024, le ratio de liquidité s'élève à 7,85 % contre 12,09 % au 31 décembre 2023, du fait de la forte décollecte sur l'année.

Évolution de la collecte annuelle 2024 (date de centralisation)



Afin d'accompagner le développement du fonds et relancer la collecte, la commission de souscription acquise au fonds de 5,80 % a été abaissée temporairement à 0,00 % depuis le 1er décembre 2023 dans la limite d'une enveloppe de 5 millions d'euros.

INVESTISSEMENT / ARBITRAGE DE LA POCHE IMMOBILIÈRE

Malgré un contexte difficile, l'année 2024 a été marquée par la livraison de deux VEFA. Il s'agit de deux résidences de tourisme d'affaire, situées à Villeneuve-d'Ascq (59) et à Roissy-en-France (95) composées de 59 lots. Ces deux résidences permettent de générer un rendement brut sur expertise compris entre 5,1 % et 5,5 %. Ces lots sont intégralement loués aux gestionnaires Sergic et Appart City via des baux de 11 ans ferme.

Compte tenu du non-respect du ratio minimum de 15 % de liquidité prévu dans les statuts et du manque de visibilité sur les mois à venir, la stratégie de rotation des actifs a été accélérée. Le plan d'arbitrage mis en place entre l'été 2023 et l'été 2024 est composé de 27 lots répartis sur 4 actifs, et représente un volume total de 4,1 M€ net vendeur. Un lot situé à Samœns a été cédé en décembre 2024 pour un montant total de 0,1 M€ HD, permettant de générer une plus-value de 0,02 M€.

INVESTISSEMENT DE LA POCHE DE LIQUIDITÉ

Conformément à la stratégie définie, la trésorerie du FPI a été investie en actifs liquides correspondant aux catégories 8) et 9) du I. de l'article 214-36 du Code monétaire et financier.

- information sur la Sélection des intermédiaires / best exécution.
  non applicable ;
- information sur la Sélection des intermédiaires pour l'aide à la décision d'investissement et d'exécution des ordres (analyse financière).
  non applicable ;
- compte rendu relatif aux frais d'Intermédiation : Services d'aide à la décision d'investissement (dits « SADIE ») / Commission Sharing.
  non applicable ;
- transparence des opérations de financement sur titres et de la réutilisation.
  non applicable ;
- données sur les revenus et les coûts de chaque type d'opération de financement sur titres et de contrat d'échange sur rendement global.
  non applicable.

5/ RAPPORT DE GESTION

TABLEAU DES CINQ DERNIERS EXERCICES INCLUANT LES DISTRIBUTIONS EFFECTUÉES

	2024	2023	2022	2021	2020
I. Situation financière en fin d'exercice					
Capital	37 284 580,86	40 328 795,16	44 289 899,62	42 371 532,57	34 839 236,11
Nombre d'actions émises	28 117,67	29 621,85	31 681,49	31 252,59	26 512,81
II. Résultat global des opérations effectives					
Chiffre d'affaires hors taxe	1 984 222,31	1 748 833,08	1 486 962,09	1 254 909,08	835 193,86
Bénéfice avant impôt, amortissement et provisions	1 131 196,83	1 136 954,02	925 889,45	789 136,62	598 213,08
Impôts sur les bénéfices					
Bénéfice après impôts, amortissements et provisions	1 131 196,83	1 136 954,02	925 889,45	789 136,62	598 213,08
Montant des bénéfices distribués	731 657,70	787 943,45	764 906,97	867 259,28	394 562,05
III. Résultat des opérations réduit à une seule action					
Bénéfice après impôts, amortissements et provisions	40,23	38,38	29,22	25,25	22,56
Dividende versé à chaque action	26,02	26,60	24,14	27,75	14,88

GESTION ET ÉVALUATION DES ACTIFS IMMOBILIERS

VARIATION DE LA VALEUR LIQUIDATIVE

	31/12/2024	30/09/2024	30/06/2024	31/03/2024	31/12/2023
Nombre d'actions en circulation	28 117,67	28 348,06	28 607,91	29 276,20	29 621,85
Valeur Liquidative (VL) (en €)	1 341,82	1 333,43	1 335,80	1 337,07	1 373,33
Actif net (en €)	37 728 911,35	37 800 366,32	38 214 462,01	39 144 555,69	40 680 848,64
Dividende par action	10,50	9,50	9,15	7,50	10,20
Variation de la VL en % depuis le début d'exercice	-2,29 %	-2,91 %	-2,73 %	-2,64 %	

GESTION ET ÉVALUATION DES ACTIFS IMMOBILIERS

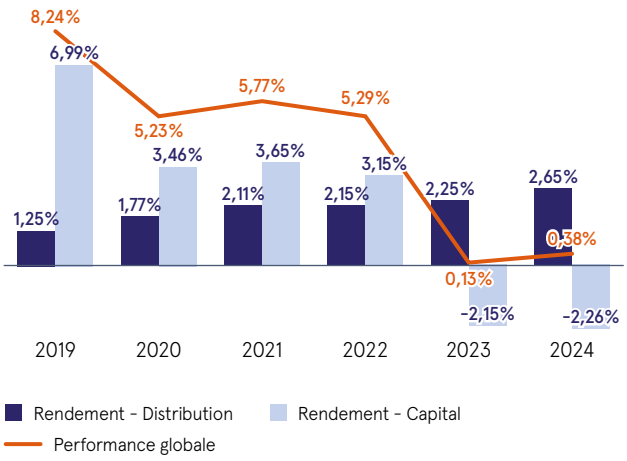
Au 31 décembre 2024, l'actif net du fonds est de 37 728 911,35 €, soit 1 341,82 € par part. La performance annuelle coupons réinvestis en 2024 s'établit à 0,38 % et à 52,10 % depuis la création du fonds en septembre 2017.

La performance a été impactée par la diminution des valeurs d'expertises, essentiellement expliquée par la liquidation judiciaire en février 2024 du groupe Medicharme, exploitant d'EHPAD privés et de résidences séniors.

À la suite d'une procédure collective, le Tribunal de Commerce de Nanterre a validé le jeudi 4 avril 2024 les offres de reprise de 42 des 43 établissements du groupe assorties d'une condition suspensive de diminution de loyer de -25 %. LF Cerenicimo + a été concerné par deux actifs, représentant 8 % de la valorisation totale du fonds, et 9 % des loyers. Ces deux établissements ont trouvé un repreneur : le premier a été repris par Domidep et le second par Edenis, acteur associatif spécialisé dans l'EHPAD. Tous les emplois ont été maintenus. Des avenants aux baux long-terme de 12 et 18 ans ont pris effet dès le 5 avril 2024.

Concernant la situation locative, elle reste excellente avec, au 31 décembre 2024, un taux d'occupation financier moyen de 99,6 % sur l'ensemble des actifs du fonds et une durée moyenne résiduelle ferme des baux de 8,6 ans.

Sur l'exercice 2024, la distribution s'élève à 36,35 €/part, soit un rendement de 2,65 % (vs. 2,25 % en 2024, 2,13 % en 2022 et 2,11 % en 2021). Un acompte sur dividendes s'élevant à 10,50 € par action, correspondant aux rendements immobiliers du 4e trimestre 2024, a été distribué fin janvier 2025.



Au 31 décembre 2024, le patrimoine immobilier du FPI est composé de 304 lots au sein de 21 actifs et le rendement brut annuel s'établit à 5,1 %. La valeur du portefeuille immobilier s'élève à 40 937 000 €.

Ville	Département	Actif	Nombre de lots	Valeur d'acquisition HD [1]	Valeur expertise HD [2]	Rendement actuel brut	Poids [3]	Variation [2-1]
Samoëns	74	Le Grand Tetras	1	0,1 M€	0,1 M€	0,0 %	0 %	35 %
Carnon	34	Résidence Aguylène	4	0,3 M€	0,3 M€	6,1 %	1 %	14 %
Chamonix	74	Isatis	4	0,6 M€	0,7 M€	5,3 %	2 %	16 %
La Clusaz	74	Résidence Mendi Alde	10	1,1 M€	1,5 M€	4,7 %	4 %	37 %
Saint-Mandrier	83	Cap Azur	11	1,8 M€	2,1 M€	5,1 %	5 %	20 %
Vélizy-Villacoublay	78	Europea	10	1,1 M€	1,2 M€	5,8 %	3 %	9 %
Bailly-Romainvilliers	77	Les Villas du Golf	1	0,5 M€	0,5 M€	5,5 %	1 %	11 %
Rueil-Malmaison	92	La Bruyère	21	3,8 M€	3,8 M€	6,6 %	9 %	0 %
Paradou	13	Le Mas des Alpilles	12	1,3 M€	2,0 M€	4,8 %	5 %	55 %
Varennes-lès-Narcy	58	Le Champ de la Dame	15	1,8 M€	1,3 M€	6,6 %	3 %	-27 %
Les Deux Alpes	38	Le Hameau	10	1,5 M€	1,8 M€	5,3 %	4 %	20 %
Urrugne	64	Domaine d'Uhaina	8	1,2 M€	1,6 M€	4,4 %	4 %	31 %
Saint-Raphaël	83	Résidence La Plage	21	1,4 M€	2,3 M€	3,7 %	6 %	62 %
Saint-Martory	31	Les Genévriers	11	1,8 M€	1,4 M€	5,7 %	3 %	-23 %
Drap	06	Emera	25	3,4 M€	3,1 M€	5,1 %	8 %	-8 %
Dax	40	Les Sénioriales	20	2,7 M€	3,0 M€	4,6 %	7 %	13 %
Montpellier	34	Millénaire	2	0,1 M€	0,2 M€	7,1 %	0 %	1 %
Villejuif	94	Paris Héloise	9	1,0 M€	0,9 M€	5,3 %	2 %	-13 %
Saint-André-lez-Lille	59	Quai 22	50	5,5 M€	6,5 M€	4,4 %	16 %	17 %
Roissy-en-France	95	L'Envol	35	3,1 M€	3,8 M€	5,5 %	9 %	24 %
Villeneuve d'Ascq	59	Le Wax	24	2,2 M€	2,8 M€	5,1 %	7 %	26 %
Total portefeuille actuel			**304**	**36,3 M€**	**40,9 M€**	**5,1 %**	**100 %**	**13 %**

[1] Meubles inclus, hors droits et frais.
[2] Basées sur les valeurs d'expertises du 4e trimestre 2024.
[3] Poids basé sur la valeur actualisée des actifs.

RÉPARTITION DU PATRIMOINE EN VALEUR ET EN % AU 31 DÉCEMBRE 2024

La répartition sectorielle et géographique en valeur, sur la base valorisations hors droits des immeubles et des meubles au 31 décembre 2024 est la suivante :

Répartition par nature de locaux

Tourisme
41,0 %

Résidences médicalisées
23,4 %

Résidences services séniors
30,5 %

Tourisme d'affaires
2,9 %

Résidence étudiantes
2,2 %

Répartition géographique

Île-de-France
25,0 %

Provence-Alpes Côte d'Azur
23,2 %

Hauts-de-France
22,8 %

Nouvelle Aquitaine
11,3 %

Auvergne-Rhône-Alpes
10,0 %

Occitanie
4,6 %

Bourgogne-Franche-Comté
3,1 %

5/ RAPPORT DE GESTION

SITUATION D'ENDETTEMENT ET DE LIQUIDITÉ DE L'OPCI

SITUATION D'ENDETTEMENT DE L'OPCI ET EFFET DE LEVIER

Conformément au prospectus et à la règlementation, le FPI peut avoir recours à l'endettement direct et indirect dans la limite de 40 % maximum de la valeur des Actifs Immobiliers. Des emprunts d'espèces, limités à 10% de la valeur des actifs autres que des Actifs Immobiliers, peuvent être effectués. L'effet de levier maximal au sens de la directive AIFM qui en découle est de 1,666.

SITUATION DE LIQUIDITÉ DU FPI

La trésorerie disponible du FPI, estimée à sa valeur boursière au 31 décembre 2024, s'élève à 3 729 893,02 euros.

Au 31 décembre 2024, le ratio de liquidité s'élève à 7,85 % contre 12,09 % au 31 décembre 2023, du fait de la forte décollecte sur l'année.

Au 31 décembre 2024, le levier immobilier s'élève à 18,59 %, contre 18,43% au 31 décembre 2023.

PERSPECTIVES SUR LA PÉRIODE À VENIR

L'année 2025 s'ouvre sur un environnement économique et politique incertain, marqué par un ralentissement de la croissance mondiale, des tensions commerciales accrues et le retour de politiques protectionnistes aux États-Unis sous l'administration Trump. Ces éléments alimentent la volatilité des marchés et freinent les investissements, en particulier dans un contexte où l'inflation reste instable malgré l'abaissement des taux directeurs de la BCE à 2,50 %.

Les valeurs d'expertise des actifs immobiliers restent sous pression, impactées par l'ajustement des taux de capitalisation et un environnement macroéconomique encore fragile. La hausse des coûts de financement ces dernières années et l'évolution des stratégies d'investissement des acteurs institutionnels continuent de peser sur la valorisation des actifs.

Dans ce contexte, la gestion de la liquidité demeure un enjeu clé en 2025. Nous viserons à reconstituer une poche de liquidité d'environ 15 % de l'actif net du fonds en adaptant notre stratégie aux niveaux de collecte et décollecte afin de rester en position pour saisir des éventuelles opportunités d'investissement permettant de diversifier et d'optimiser le portefeuille.

ÉVÉNEMENTS POST-CLÔTURE

En février 2025, le FPI a procédé à la cession d'un actif situé à Samœns (74) pour un montant hors droits de 124 137,93 euros. Cette opération s'inscrit dans la stratégie d'arbitrage du portefeuille.

RÈGLEMENTATION TAXONOMIE

Nous vous informons qu'en tenant compte du processus de gestion actuellement mis en œuvre dans la société LF Cerenicimo +, la classification applicable et telle qu'arrêtée par la société de gestion, est la suivante : classification de l'article 6 du règlement Disclosure.

Les investissements sous-jacents à LF Cerenicimo + ne prennent pas en compte les critères de l'Union européenne en matière d'activités économiques durables sur le plan environnemental.

CHANGEMENTS SUBSTANTIELS

Aucun changement substantiel n'est intervenu au cours de l'exercice.

MODALITÉS D'ORGANISATION ET DE FONCTIONNEMENT DES ORGANES DE GESTION, D'ADMINISTRATION ET DE SURVEILLANCE DE L'ORGANISME

Les informations relatives aux modalités d'organisation et de fonctionnement du FPI sont décrites dans le prospectus du FPI.

LA SOCIÉTÉ DE GESTION

La gestion du FPI est assurée par la société de gestion conformément à l'orientation définie dans le Prospectus.

La société de gestion agit en toutes circonstances au mieux des intérêts du FPI et des Porteurs. Elle peut seule exercer les droits de vote attachés aux titres, parts et actions détenus par le FPI.

CONSEIL DE SURVEILLANCE

RÔLE ET FONCTIONNEMENT GÉNÉRAL DU CONSEIL

Le conseil de surveillance est chargé du suivi de la gestion du FPI. Il ne peut pas s'immiscer dans la gestion du FPI. Ses membres sont tenus à la discrétion sur les informations présentant un caractère confidentiel et données comme telles par le président du conseil de surveillance.

Le conseil de surveillance est plus particulièrement chargé de contrôler la société de gestion dans ses tâches de gestion, de présenter chaque année un rapport de synthèse sur l'exécution de sa mission, de donner son avis sur les questions qui pourraient lui être posées par les porteurs de parts, cependant, il s'abstient de tout acte de gestion. Le conseil de surveillance se réunit deux fois par an.

Les règles applicables au conseil de surveillance sont détaillées dans le Règlement du FPI.

COMPOSITION

Les membres du conseil de surveillance sont élus par les Porteurs. Seuls des Porteurs peuvent être membres du conseil de surveillance. Le conseil de surveillance est composé de deux (2) membres au moins et de neuf (9) membres au plus, dont un président élu par les membres.

L'exercice d'un mandat de membre du conseil de surveillance est incompatible avec toute autre fonction susceptible de créer un conflit d'intérêts.

À l'issue de l'appel à candidature lancé en date du 1er octobre 2023 :

- Gérard BAUDIFFIER ;
- Olivier BLICQ ;
- Jean-Luc BRONSART, Président ;
- Philippe CABANIER ;
- Philippe Georges DESCHAMPS, Secrétaire ;
- Aurélien ROL ;

ont été nommés[1] en qualité de membres du conseil de surveillance de LF Cerenicimo + pour une durée de trois ans, soit jusqu'au 31 décembre 2026.

Lors de la réunion du conseil de surveillance du 4 mars 2024, Monsieur Jean-Luc BRONSART et Monsieur Philippe Georges DESCHAMPS ont respectivement été élus Président et Secrétaire du conseil de surveillance pour la durée de leur mandat en tant que membre du conseil de surveillance.

COMMISSAIRE AUX COMPTES

Il vous est rappelé la poursuite du mandat de la société Deloitte & Associés en qualité de commissaire aux comptes.

Son mandat a été renouvelé par la société de gestion pour une période de six exercices, soit jusqu'à l'issue de l'exercice 2028.

EXPERT IMMOBILIER

Conformément à l'article L.214-24-15 du Code monétaire et financier, et dans les conditions de ce même article, la société de gestion, la société La Française Real Estate Managers, exerce la fonction d'évaluation des actifs de la FPI, en se fondant sur les travaux réalisés par les experts immobiliers de la FPI.

Il vous est rappelé que les mandats des experts immobiliers, BPCE Expertises Immobilières et BNP Paribas Real Estate Valuation France, arriveront à échéance à la fin du premier trimestre 2025.

Conformément à l'article L.214-55-1 du Code monétaire et financier, nous vous précisons que les experts susmentionnés ont conclu un contrat d'assurance couvrant les conséquences pécuniaires de sa responsabilité civile professionnelle à hauteur de 25 000 000 euros par période d'assurance.

CHANGEMENT DE MÉTHODE COMPTABLE

L'OPCI a procédé à un changement de méthodes comptables obligatoire au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2024 pour appliquer les règlements ANC n°2020-07 et n°2021-09 cités ci-avant.

Ces règlements ont été appliqués de manière prospective aux transactions survenues après la date de première application du 1er janvier 2024.

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2024, premier exercice d'application, une présentation pro-forma des états financiers n'est pas requise pour l'exercice comparatif clos le 31 décembre 2023. Les états financiers 2023 sont intégrés dans la présente annexe.

Les principaux changements qui résultent de la mise en œuvre des règlements ANC n°2020-07 et n°2021-09 au 1er janvier 2024 sont les suivants :

- suppression de l'option qui existait antérieurement pour l'enregistrement des frais de transaction (option frais inclus ou frais exclus). Seule la méthode dite des frais exclus perdure, avec comptabilisation des frais d'acquisition :
  - pour ce qui concerne les actifs immobiliers, hors actions de SIIC cotées, dans un compte distinct de capitaux propres et reprise en résultat, au titre des plus-ou moins-values réalisées, lors de la cession de l'actif concerné (titres ou ensembles immobiliers détenus en direct par la SPPICAV) ;
  - pour ce qui concerne les instruments financiers, en ce inclus les actions de SIIC cotées, dans un sous-compte du compte de moins-values réalisées.
- apport de précisions sur différents sujets considérés précédemment comme peu explicites, relatifs à la comptabilisation des droits nés de contrats de crédit-bail ou des garanties locatives, et comptabilisation différenciée des provisions liées à l'évaluation des actifs immobiliers et des provisions pour risques et charges.
- évolutions au niveau du bilan : terminologie et ajout au passif d'une distinction entre provisions pour risques et charges et provisions sur filiales et participations/provisions sur droits nés de contrats de crédit-bail.
- évolutions au niveau du compte de résultat : terminologie et présentation différenciée des comptes de régularisation sur résultat net et sur plus et moins-values réalisées nettes.
- annexe complétée et restructurée.

Ce changement de méthodes comptables n'a pas affecté les capitaux propres (actif net) d'ouverture.

[1] Compte tenu du nombre de candidatures reçues, l'ensemble des candidats ont été nommés sans qu'il soit nécessaire d'organiser de vote.

6/ RAPPORT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

Mesdames, Messieurs,

Nous avons l'honneur de vous présenter, conformément aux textes en vigueur, notre rapport relatif à l'exercice du FPI LF Cerenicimo + qui s'est clôturé le 31 décembre 2024.

Au cours de nos réunions, nous avons consacré nos travaux à l'examen de l'évolution de la collecte et des acquisitions, ainsi qu'à celui des comptes. Nous avons reçu à cet effet toutes les informations et les explications de la part de la société de gestion et du commissaire aux comptes et sommes donc en mesure de faire les observations et commentaires suivants.

Pour mémoire, la constitution de notre FPI est intervenue en avril 2017. La collecte centralisée, pour l'exercice 2024, s'élève à un montant de -2,3 M€ (hors commissions acquises et non acquises), portant le montant de la collecte totale à 32,8 M€.

Afin de reconstituer une poche de liquidité, un plan d'arbitrage a été mis en place sur les actifs de Samœns (74), Mauguio (34), La Clusaz (74) et Saint-Mandrier (83). Le quatrième trimestre 2024 a ainsi été marquée par la cession d'un lot situé à Samœns (74) permettant de générer une plus-value de cession de 0,02 M€.

Compte tenu du contexte de marché actuel et de la décollecte sur l'année 2024, le fonds n'a pas pris d'engagement sur de nouveau projet. Toutefois, l'année 2024 a été marquée par la livraison de deux VEFA. Il s'agit de deux résidences de tourisme d'affaire, située à Villeneuve-d'Ascq (59) et à Roissy-en-France (95) composées de 59 lots. Ces deux résidences permettent de générer un rendement brut compris entre 5,1 % et 5,5 %.

Sur l'exercice 2024, l'impact des expertises s'élève à -2,50 % et est essentiellement expliqué par la liquidation du groupe Medicharme. Néanmoins, la situation locative reste excellente avec un taux d'occupation financier de 99,6 % et une durée moyenne résiduelle ferme des baux de 8,6 ans. Par ailleurs, les valorisations des actifs restent en hausse depuis la création du fonds (+11,11 % par rapport au prix d'acquisition)

Lors de la réunion du 3 mars 2025, à laquelle avait été convié le commissaire aux comptes, nous avons procédé à l'examen détaillé des produits et des charges de l'exercice 2024 et à la mise au point du rapport que nous vous présentons. Les chiffres principaux des comptes figurent dans le rapport de la Société de gestion, auquel nous vous demandons de bien vouloir vous reporter. Nous ne ferons ici que quelques commentaires sur les points qui nous paraissent importants.

Au 31 décembre 2024, le bilan fait apparaître des actifs à caractère immobilier d'un montant de 41 960 128,77 €. L'exercice social du FPI se solde par un résultat comptable de 1 131 196,83 €. Le dividende versé en 2024 a été de 36,35 € par action, en hausse de 4,75 € par rapport à 2023.

La société de gestion nous a également exposé ses axes stratégiques pour l'année 2025 notamment la gestion de la liquidité, le relancement de la collecte (par la diminution temporaire de la commission de souscription acquise au FPI), l'arbitrage de plusieurs actifs et selon les ressources disponibles saisir des opportunités d'investissement.

Tels sont, Mesdames, Messieurs, les commentaires relatifs à l'exercice 2024 que nous avons estimé devoir porter à votre connaissance. Avant de clore notre rapport, nous tenons, à remercier la société de gestion, l'ensemble de ses collaborateurs et le commissaire aux comptes qui ont fait diligence pour faciliter l'accomplissement de notre mission.

Pour le conseil de surveillance,
Jean-Luc BRONSART,
Président du conseil de surveillance.

7/ COMPTES ANNUELS 2024 ET ANNEXES

BILAN ACTIF

	31/12/2024
Actifs à caractère immobilier	**41 960 128,77**
Immeubles en cours, construits ou acquis et droits réels	41 960 128,77
Contrat de Crédit-Bail	
Parts des sociétés de personnes article L.214-36 2°)	
Parts et actions des sociétés article L.214-36 3°)	
Actions négociées sur un marché réglementé L.214-36 4°)	
Organismes de placement collectif immobilier et organismes étrangers équivalents L.214-36 5°)	
Avance preneurs sur crédit-bail	
Autres actifs à caractère immobilier	
Dépôts et instruments financiers non immobiliers	
Actions et valeurs assimilées	
Obligations et valeurs assimilées	
Titres de créances	
Organismes de placement collectif en capital variable (OPCVM et FIA)	
Dépôts	
Opérations temporaires sur titres	
Instruments financiers à terme	
Créances locataires	**5 000 777,82**
Créances locataires	406 031,30
Autres créances	864 853,50
Dépôts à vue	3 729 893,02
Total de l'actif	**46 960 906,59**

BILAN PASSIF

	31/12/2024
Capitaux propres	**37 728 911,35**
Capital	37 284 580,86
Report des plus values nettes réalisées [1]	
Report des résultats nets antérieurs [1]	44 791,36
Résultat de l'exercice [1]	1 131 196,83
Acomptes versés au cours de l'exercice [1]	(731 657,70)
Provisions pour risques et charges	
Passifs liés aux actifs à caractère immobilier	
Dettes sur rentes viagères	
Provisions sur droits nés de contrats de crédit bail	
Provisions sur filiales et participations	
Autres passifs liés aux actifs à caractère immobilier	
Instruments financiers	
Opérations de cession sur instruments financiers	
Opérations temporaires sur titres	
Instruments financiers à terme	
Dettes	**9 231 995,24**
Emprunts envers les établissements de crédit	7 900 000,00
Autres emprunts et dettes financières	
Concours bancaires courants	
Dépôts de garanties reçus	
Autres dettes d'exploitation	1 331 995,24
Total du passif	**46 960 906,59**

[1] Y compris compte de régularisation.

COMPTE DE RÉSULTAT

	31/12/2024
Produits de l'activité immobilière	
Produits immobiliers	1 984 222,31
Produits sur parts et actions des entités à caractère immobilier	
Autres produits sur actifs à caractère immobilier	19 705,25
Total I	**2 003 927,56**
Charges de l'activité immobilière	
Charges immobilières	474 220,26
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	255 946,20
Total II	**730 166,46**
Résultat de l'activité immobilière (I-II)	**1 273 761,10**
Produits sur opérations financières	
Produits sur dépôts et instruments financiers non immobiliers	
Autres produits financiers	137 264,43
Total III	**137 264,43**
Charges sur opérations financières	
Charges sur dépôts et instruments financiers non immobiliers	
Autres charges financières	1 372,60
Total IV	**1 372,60**
Résultat sur opérations financières (III-IV)	**135 891,83**
Autres produits (V)	27,63
Frais de gestion et de fonctionnement externes (VI)	295 160,44
Autres charges (VII)	243,66
Résultat net (A=I-II+III-IV+V-VI-VII)	**1 114 276,46**
Régularisations sur résultat net (VIII)	(6 837,69)
Résultat net après régularisations (A +/- VIII)	**1 107 438,77**
Plus-values réalisées nettes	
Plus values réalisées nettes de frais sur actifs à caractère immobilier	23 758,06
Plus values réalisées nettes de frais sur dépôts et instruments financiers non immobiliers	
Total IX	**23 758,06**
Moins-values réalisées nettes	
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 X	**0,00**
Résultat des Plus et moins-values réalisées nettes (B = IX-X)	**23 758,06**
Régularisations sur plus et moins-values réalisées nettes (XI)	
Plus et moins-values réalisées nettes après régularisations (B +/- XI)	**23 758,06**
Résultat de l'exercice (C= A +/- VIII + B +/- XI)	**1 131 196,83**

7/ COMPTES ANNUELS 2024 ET ANNEXES

RÈGLES ET MÉTHODES COMPTABLES

Les comptes annuels de l'OPCI sont établis conformément aux règles et principes comptables généralement admis en France.

À compter de l'exercice clos le 31 décembre 2024, ils sont établis selon les dispositions du règlement ANC n°2020-07 relatif aux comptes annuels des organismes de placement collectif à capital variable, sous réserve des adaptations prévues par le règlement ANC n°2021-09 relatif aux comptes annuels des organismes de placement collectif immobilier.

Les comptes annuels de l'exercice clos le 31 décembre 2023 étaient établis selon les dispositions du règlement ANC n°2014-01 relatif au plan comptable des organismes de placement collectif à capital variable sous réserve des adaptations prévues par le règlement ANC n°2014-06 relatif aux règles comptables applicables aux organismes de placement collectif immobilier.

Les conventions comptables d'établissement et de présentation des comptes annuels ont été appliquées dans le respect du principe de prudence, conformément aux hypothèses de base suivantes :

- continuité de l'exploitation ;
- permanence des méthodes comptables d'un exercice à l'autre, à l'exception du changement de méthodes comptables induit par la mise en oeuvre des règlements ANC n°2020-07 et n°2021-09 au 1er janvier 2024 – Voir ci-après ;
- indépendance des exercices

Les comptes sont établis en euros.

La méthode de base retenue pour la valorisation des actifs et passifs est la valeur actuelle.

Seules sont exprimées les informations significatives.

CHANGEMENT DE RÈGLES ET MÉTHODES COMPTABLES

L'OPCI a procédé à un changement de méthodes comptables obligatoire au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2024 pour appliquer les règlements ANC n°2020-07 et n°2021-09 cités ci-avant.

Ces règlements ont été appliqués de manière prospective aux transactions survenues après la date de première application du 1er janvier 2024.

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2024, premier exercice d'application, une présentation pro-forma des états financiers n'est pas requise pour l'exercice comparatif clos le 31 décembre 2023. Les états financiers 2023 sont intégrés dans la présente annexe.

Les principaux changements qui résultent de la mise en oeuvre des règlements ANC n°2020-07 et n°2021-09 au 1er janvier 2024 sont les suivants :

- suppression de l'option qui existait antérieurement pour l'enregistrement des frais de transaction (option frais inclus ou frais exclus). Seule la méthode dite des frais exclus perdure, avec comptabilisation des frais d'acquisition :
  - pour ce qui concerne les actifs immobiliers, hors actions de SIIC cotées, dans un compte distinct de capitaux propres et reprise en résultat, au titre des plus-ou moins-values réalisées, lors de la cession de l'actif concerné (titres ou ensembles immobiliers détenus en direct par la SPPICAV) ;
  - pour ce qui concerne les instruments financiers, en ce inclus les actions de SIIC cotées, dans un sous-compte du compte de moins-values réalisées.
- apport de précisions sur différents sujets considérés précédemment comme peu explicites, relatifs à la comptabilisation des droits nés de contrats de crédit-bail ou des garanties locatives, et comptabilisation différenciée des provisions liées à l'évaluation des actifs immobiliers et des provisions pour risques et charges.
- évolutions au niveau du bilan : terminologie et ajout au passif d'une distinction entre provisions pour risques et charges et provisions sur filiales et participations/provisions sur droits nés de contrats de crédit-bail.
- évolutions au niveau du compte de résultat : terminologie et présentation différenciée des comptes de régularisation sur résultat net et sur plus et moins-values réalisées nettes.
- annexe complétée et restructurée.

Ce changement de méthodes comptables n'a pas affecté les capitaux propres (actif net) d'ouverture.

RÈGLES D'ÉVALUATION DES ACTIFS

MÉTHODE DE COMPTABILISATION

Les entrées et cessions d'actifs immobiliers sont comptabilisées frais exclus. Les entrées et cessions de titres sont comptabilisées frais exclus.

Mode de comptabilisation des loyers : les loyers sont enregistrés en produits sur la base des loyers courus et des termes du bail.

ENGAGEMENTS HORS BILAN

Les contrats à terme fermes sont portés pour leur valeur de marché, en engagement hors bilan, au cours de compensation. Les opérations à terme conditionnelles sont traduites en équivalent sous-jacent.

Les contrats d'échange de taux réalisés de gré à gré sont évalués sur la base du montant nominal, plus ou moins, la différence d'estimation correspondante.

COMPTE DE RÉGULARISATION DES REVENUS ET DES PLUS-VALUES

Les comptes de régularisation des revenus ont pour effet de respecter l'égalité des associés par rapport aux revenus acquis, quelle que soit la date de souscription ou de rachat.

ACTIFS IMMOBILIERS

Les actifs immobiliers sont évalués à leur valeur de marché sur la base de valeurs déterminées par la société de gestion. Cette évaluation est comparée à celles arrêtées par les évaluateurs du FPI. La société de gestion fixe trimestriellement, sous sa responsabilité, la valeur de chacun des actifs immobiliers détenus.

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

a) S'agissant des immeubles et droits réels détenus directement par l'OPCI ou par les sociétés dans lesquelles le FPI détient une participation directe ou indirecte

Valorisation des participations détenues par l'OPCI :

Les filiales détenues par l'OPCI sont valorisées selon leur actif net comptable réévalué des éventuelles plus-values et diminué des droits d'enregistrements. Cet actif net comptable tient déjà compte, le cas échéant, des éventuelles pertes de valeur.

Valorisation des immeubles :

Le FPI désigne un évaluateur immobilier dont le mandat a une durée de 4 ans. Dans son expertise, cet évaluateur est tenu de préciser la valeur retenue, l'intégralité des calculs effectués ainsi que les éléments ayant servi de base à son expertise.

À chaque établissement de la valeur liquidative, la valeur de ces actifs retenue pour l'évaluation de l'actif net du FPI correspond à la dernière valeur ayant fait l'objet d'un examen critique par l'évaluateur immobilier.

La valorisation des actifs immobiliers en portefeuille a été établie conformément aux méthodes décrites dans le prospectus du FPI, dans un contexte évolutif de crise liée au Covid-19. Elle peut ne pas refléter dans un sens ou dans l'autre le potentiel de ces actifs sur la durée de vie du FPI et l'évolution possible de leur valeur, qui est notamment impactée par les conditions de marché, les volumes de transaction et le contexte économique. Il pourrait exister un écart entre les valorisations retenues, dont les estimations faites par la société de gestion et les experts sont rendues plus difficiles dans le contexte, et les prix auxquels seraient effectivement réalisées les cessions si une part de ces actifs en portefeuille devait être liquidée. La valeur liquidative résulte de la répartition de l'Actif Net comptable à la date d'arrêté des comptes. Elle est établie selon les dispositions du règlement du prospectus.

b) S'agissant des immeubles et droits réels détenus indirectement par les sociétés dans lesquelles le FPI détient une participation

La société de gestion établit la valeur de la participation et l'évaluateur immobilier procède à l'examen critique des méthodes de valorisation utilisées et de la pertinence de la valeur retenue pour les actifs immobiliers. Cette évaluation est établie au moins quatre fois par an, à trois mois d'intervalle au maximum.

À chaque établissement de la valeur liquidative, la valeur de ces actifs retenue pour l'évaluation de l'actif net du FPI correspondra à la dernière valeur ayant fait l'objet d'un examen critique par l'évaluateur immobilier.

c) Immeubles en cours de construction

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

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

Conformément aux dispositions comptables applicables aux OPCI, les frais d'acquisition des actifs sont exclus des valeurs d'entrée et comptabilisés en charges. Ces frais sont enregistrés en frais exclus, selon la nature des actifs concernés.

ACTIFS FINANCIERS

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

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

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

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

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

7/ COMPTES ANNUELS 2024 ET ANNEXES

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

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

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

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

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

Les opérations à terme, fermes ou conditionnelles ou les opérations d'échange conclues sur les marchés de gré à gré, autorisées par la réglementation applicable aux OPCI, sont valorisées à leur valeur de marché ou à une valeur estimée selon les modalités arrêtées par la société de gestion.

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

ENDETTEMENT

L'OPCI 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 soit remboursé avant l'échéance, la valeur contractuelle est déterminée en prenant en compte les conditions fixées contractuellement en cas de remboursement anticipé.

MODE DE COMPTABILISATION DES COÛTS ET DÉPENSES ULTÉRIEURES

Les dépenses significatives de remplacement ou de renouvellement, les dépenses de gros entretien faisant l'objet de programmes pluriannuels, sont enregistrées en charges lorsqu'elles sont encourues.

LES COMMISSIONS

LES COMMISSIONS DE SOUSCRIPTION

Les commissions de souscription sont inscrites dans les capitaux propres dès leur constatation.

Conformément au prospectus du FPI, le montant de la commission de souscription non acquise au FPI sera égal 10,2 % maximum du prix de souscription des parts.

LES COMMISSIONS ACQUISES VARIABLES

Les commissions payées par le souscripteur et destinées à couvrir, les frais d'acquisitions des actifs immobiliers sont comptabilisés en dettes et portées en comptes de capitaux lors de la réalisation des opérations que ces frais couvrent. Le taux de cette commission, applicable à toutes les parts, ne peut dépasser un plafond fixé à 7 % maximum du prix de souscription des parts souscrites, étant précisé que cette commission étant exonérée de TVA en application de la règlementation applicable.

DÉPRÉCIATIONS SUR CRÉANCES LOCATIVES

Les créances locatives sont **comptabilisées pour leur nominale puis dépréciées en fonction de leur ancienneté et de la situation des locataires et sous déduction du dépôt de garantie.**

Les autres créances sont comptabilisées à leur valeur nominale. Elles font l'objet d'une appréciation au cas par cas. Les créances dont le recouvrement est certain sont provisionnées en fonction du risque d'irrécouvrable connu à la clôture de l'exercice.

Sur l'exercice les créances locatives font l'objet de dépréciations à hauteur de 106 077,09 euros.

PROVISIONS POUR RISQUES

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

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

ÉVOLUTION DES CAPITAUX PROPRES

DÉCOMPOSITION DES CAPITAUX PROPRES

	31/12/2024
Capital (1)	**37 284 580,86**
Sommes distribuables	**44 791,36**
Report des plus-values nettes réalisées	
Compte de régularisation sur le report des plus-values nettes	
Report des résultats nets antérieurs	44 791,36
Compte de régularisation sur le report des résultats nets antérieurs	
Résultat de l'exercice	**1 131 196,83**
Sur le résultat net	1 107 438,77
Sur les plus et moins-values réalisées	23 758,06
Acomptes versés au cours de l'exercice	**(731 657,70)**
Sur le résultat net	(731 657,70)
Sur les plus et moins-values réalisées	
Compte de régularisation sur les acomptes versés	**(6 837,69)**
Sur le résultat net	(6 837,69)
Sur les plus et moins-values réalisées	
Total des sommes distribuables (2)	**444 330,49**
Total des capitaux propres (1+2)	**37 728 911,35**

ÉVOLUTION DU NOMBRE DE PARTS OU ACTIONS AU COURS DE L'EXERCICE

	Nombre de parts ou actions	Montants bruts (hors frais et commissions)	Frais et commissions[1]
Souscriptions enregistrées	214,00	290 843,81	
Rachats réalisés	1 718,18	(2 309 994,92)	
Montants nets	**(1 504,18)**	**(2 600 838,72)**	**0,00**

[1] Frais et commissions perçus par l'OPCI et non rétrocédés.

7/ COMPTES ANNUELS 2024 ET ANNEXES

ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET

	31/12/2024
Actif net en début d'exercice	**40 680 866,64**
Souscriptions (y compris les commissions de souscriptions, droits et taxes acquis à l'OPCI)	290 843,81
Rachats (sous déduction des commissions de rachat acquises à l'OPCI)	(2 309 994,92)
Frais liés à l'acquisition	
- Frais d'acquisition de l'exercice	
- Frais d'acquisition rapportés au compte de résultat sur l'exercice	
Différence de change	
Variation de la différence d'estimation des actifs à caractère immobilier	**(1 025 575,54)**
Différence d'estimation exercice N	323 048,72
Différence d'estimation exercice N-1	1 348 624,26
Variation de la différence d'estimation des dépôts et instruments financiers non immobiliers	
Différence d'estimation N	
Différence d'estimation N-1	
Distribution de l'exercice précédent	
Résultat de l'exercice avant compte de régularisation	**1 138 034,52**
Résultat net avant comptes de régularisations	1 114 276,46
Plus et moins-values réalisées avant comptes de régularisations	23 758,06
Acomptes versés au cours de l'exercice	(1 038 425,47)
- Sur résultat net	(1 038 426,54)
- Sur cessions d'actifs	
Autres éléments (1)	**(6 837,69)**
Actif net en fin d'exercice	**37 728 911,35**

(1) Comprend les régularisations de charges au résultat.

INFORMATIONS RELATIVES AUX EXPOSITIONS DE L'OPCI

VENTILATION DES IMMEUBLES EN COURS, CONSTRUITS OU ACQUIS ET DROITS RÉELS

Ventilation par nature	31/12/2023	Augmentations	Diminutions	Variation des différences d'estimation	31/12/2024	Frais
Terrains nus						
Terrains et constructions	36 687 687,46	6 022 902,00	(207 425,33)	(533 039,79)	41 960 128,77	9 995,57
Construction sur sol d'autrui						
Autres droits réels						
Immeubles en cours de construction	5 801 547,64		(5 309 011,89)	(492 535,75)		
Autres						
Total	**42 489 235,10**	**6 022 902,00**	**(5 516 437,22)**	**(1 025 575,54)**	**41 960 128,77**	**9 995,57**
Total frais exclus					**41 960 128,77**	

VENTILATION DES IMMEUBLES ACQUIS EN CRÉDIT-BAIL

Ventilation par contrat	Assiette du contrat	31/12/2023	Augmentations	Diminutions	Variation des différences d'estimation	31/12/2024
Total	**0,00**	**0,00**	**0,00**	**0,00**	**0,00**	**0,00**

ÉVOLUTION DE LA VALEUR ACTUELLE DES PARTS ET ACTIONS

Évolution des parts et actions des sociétés visées à l'article L.214-36 du code monétaire et financier (2° et 3° du I)	31/12/2023	Cessions	Acquisitions	Variation des différences d'estimation	31/12/2024	Dont Frais
Parts des sociétés de personnes (2° du I, art. L.214-36)						
Parts des sociétés de personnes (2° du I, art. L.214-36)						
Total	**0,00**	**0,00**	**0,00**	**0,00**	**0,00**	**0,00**
Total frais exclus					**0,00**	**0,00**

	Secteur d'activité	Secteur géographique	Couts de revient des titres frais exclus (2)	Valeur actuelle des titres comptabilisées (3)	Différence d'estimation (3)-(2)	% de l'actif net
Parts des sociétés de personnes (2° du I, art. L.214-36)						
Parts des sociétés de personnes (2° du I, art. L.214-36)						
Total	**0,00**	**0,00**	**0,00**	**0,00**	**0,00**	**0,00**
Total frais exclus					**0,00**	**0,00**

ÉVOLUTION DES COMPTES COURANTS

Ventilation par contrat	Échéance	31/12/2023	Augmentations	Diminutions	Variation des différences d'estimation	31/12/2024
Total	**0,00**	**0,00**	**0,00**	**0,00**	**0,00**	**0,00**

RÉSULTAT SUR PLUS ET MOINS-VALUES

Ventilation par nature	Plus-values	Moins-values	Plus et moins-values N	Plus et moins-values N-1
Terrains nus				
Terrains en constructions	23 758,06		23 758,06	
Constructions sur sol d'autrui				
Droits réels				
Immeubles en cours de construction				
Total immeubles en cours, construits ou acquis et droits réels	**23 758,06**	**0,00**	**23 758,06**	**0,00**
Parts des sociétés de personnes 2° du I, art. L.214-36 du COMOFI)				
Parts et actions des sociétés visées au 3° du I, art. L.214-36 id.				
Actions négociées sur un marché réglementé (4° du I, art. L.214-36 id.)				
Parts ou actions d'OPCI et organismes équivalents (5° du I, art. L.214-36 id.)				
Autres actifs immobiliers				
Total autres actifs à caractère immobilier	**0,00**	**0,00**	**0,00**	**0,00**
Total actifs à caractère immobilier	**23 758,06**	**0,00**	**23 758,06**	**0,00**

7/ COMPTES ANNUELS 2024 ET ANNEXES

EXPOSITION DIRECTE SUR LE MARCHÉ DES CRÉDITS

	Valeur actuelle constitutive d'une créance	Valeur actuelle constitutive d'une dette
Opérations figurant à l'actif du bilan		
Dépôts		
Instruments financiers à terme non compensés		
Créances représentatives de titres reçus en pension		
Créances représentatives de titres donnés en garantie		
Créances représentatives de Titres Prêtés		
Titres financiers empruntés		
Titres reçus en garantie		
Titres financiers donnés en pension		
Créances		
Dépôt de garantie espèces versé		
Opérations figurant au passif du bilan		
Dettes représentatives de titres empruntés		
Dettes représentatives de titres donnés en pension		
Instruments financiers à terme non compensés		
Dettes		7 900 000,00

AUTRES INFORMATIONS RELATIVES AU BILAN ET AU COMPTE DE RÉSULTAT

DÉCOMPOSITION DES CRÉANCES

Décomposition des postes bilan	31/12/2024
Créances locataires	
Créances locataires	400 197,07
Créances faisant l'objet de dépréciations (créances douteuses)	111 911,32
Dépréciation des créances locataires	(106 077,09)
Sous-total	**406 031,30**
Autres créances	
Intérêts ou dividendes à recevoir	
État et autres collectivités créances	711 657,25
Syndics	
Autres débiteurs	143 259,08
Charges constatées d'avance	9 937,17
Dépréciation des autres créances	
Sous-total	**864 853,50**
Total	**1 270 884,80**

ÉVOLUTION DES DÉPRÉCIATIONS

	31/12/2023	Dotation de l'exercice	Reprises de l'exercice	31/12/2024
Dépréciations des créances locataires	82,48	106 077,09	82,48	106 077,09
Dépréciations des autres créances				
Total	**82,48**	**106 077,09**	**82,48**	**106 077,09**

DÉTAIL DES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES

	31/12/2023	Dotations de l'exercice	Reprises de l'exercice	31/12/2024
Total	**0,00**	**0,00**	**0,00**	**0,00**

DÉTAIL DES EMPRUNTS

	31/12/2023	31/12/2024
Emprunts auprès des établissements de crédit	**5 400 000,00**	**5 400 000,00**
Emprunts auprès des établissements de crédit à caractère immobilier	5 400 000,00	5 400 000,00
Emprunts auprès des établissements de crédit non immobiliers		
Autres emprunts et dettes financières	**2 500 000,00**	**2 500 000,00**
Autres emprunts et dettes financières à caractère immobilier	2 500 000,00	2 500 000,00
Autres emprunts et dettes financières non immobiliers		
Total	**7 900 000,00**	**7 900 000,00**

CARACTÉRISTIQUES DES EMPRUNTS

Prêteur	Montant du prêt	Mise à disposition	Date d'échéance	Taux fixe	Taux variable
Banque Palatine	5 400 000,00 €	30/06/2022	30/06/2022	2,40 %	
Banque Palatine	2 500 000,00 €	31/03/2023	30/04/2025	1,30%	+ Euribor

VENTILATION DES EMPRUNTS PAR MATURITÉ RÉSIDUELLE

	Jusqu'à 1 an	(1 à 5 ans)	>5ans	Total
Emprunts à taux fixe				
Emprunts amortissables				
Emprunts « in fine »			5 400 000,00	5 400 000,00
Emprunts à taux variable				
Emprunts amortissables				
Emprunts « in fine »	2 500 000,00			2 500 000,00
Total	**2 500 000,00**	**0,00**	**5 400 000,00**	**7 900 000,00**

DÉCOMPOSITION DES DETTES

Décomposition du poste - Autres dettes d'exploitation - au bilan	31/12/2024
Locataires créditeurs	
Fournisseurs et comptes rattachés	21 190,43
État et autres collectivités	30 750,69
Autres créditeurs	1 280 054,12
Produits constatés d'avance	
Total des autres dettes d'exploitation	**1 331 995,24**

7/ COMPTES ANNUELS 2024 ET ANNEXES

PRODUITS ET CHARGES DE L'ACTIVITÉ IMMOBILIÈRE

	31/12/2024
Produits de l'activité immobilière	
Produits immobiliers	2 003 927,56
Dont loyers	1 984 222,31
Charges facturées	19 622,77
Autres revenus immobiliers	82,48
Total I	**2 003 927,56**
Charges de l'activité immobilière	
Charges immobilières	474 220,26
Dont ayant leur contrepartie en produits	19 622,77
Dont charges d'entretien courant	
Dont autres charges :	
- Autres charges immobilières	454 597,49
Charges d'emprunt sur les actifs à caractère immobilier	255 946,20
Total II	**730 166,46**
Résultat de l'activité immobilière (I-II)	**1 273 761,10**

PRODUITS ET CHARGES SUR OPÉRATIONS FINANCIÈRES

Revenus financiers au 31/12/2024 en €	31/12/2024
Produits sur opérations financières	
Produits sur actions	
Produits sur obligations	
Produits sur titres de créance	
Produits sur des parts d'OPC	
Produits sur instruments financiers à terme	
Produits sur opérations temporaires sur titres	
Produits sur prêts et créances	
Produits sur autres actifs et passifs éligibles	
Autres produits financiers	137 264,43
Rémunération des comptes bancaires	*137 264,43*
Sous-total produits sur opérations financières	**137 264,43**
Charges sur opérations financières	
Charges sur opérations financières	
Charges sur instruments financiers à terme	
Charges sur opérations temporaires sur titres	
Charges sur emprunts	
Charges sur autres actifs et passifs éligibles	
Charges sur passifs de financement	
Autres charges financières	1 372,60
Agios bancaires	*1 372,60*
Sous-total charges sur opérations financières	**1 372,60**
Total Revenus financiers nets	**135 891,83**

AUTRES PRODUITS ET AUTRES CHARGES

	31/12/2024
Autres produits	
Produits divers de gestion courante	27,63
Produits exceptionnels	
Total I	**27,63**
Autres charges	
Charges diverses de gestion courante	
Charges exceptionnelles	243,66
Total II	**243,66**

FRAIS DE GESTION ET FRAIS DE FONCTIONNEMENT EXTERNES

Frais de gestion et frais de fonctionnement externes	Montant au 31/12/2024 (en € TTC)	Taux réel (% actif net moyen)
Frais de gestion	**194 389,45**	**0,52 %**
Frais de fonctionnement externes	**85 969,81**	**0,23 %**
Honoraires des évaluateurs immobiliers	48 405,00	
Honoraires du dépositaire et du valorisateur	20 494,81	
Honoraires du commissaires aux comptes	17 070,00	
Frais d'audit, d'études	**38 878,92**	
Impôts et taxes	**87 910,07**	
Autres charges	**619 551,25**	
Commissions de surperformance		
Total général	**1 026 699,50**	**2,72 %**

ENGAGEMENTS REÇUS ET DONNÉS

	31/12/2024
Engagements reçus et donnés sur investissements à caractère immobilier	**0,00**
Engagements réciproques	
Engagements reçus	
Engagements donnés	
Engagements sur opérations de marché	**0,00**
Engagements sur marchés réglementés	
Engagements de gré à gré	
Autres engagements	

7/ COMPTES ANNUELS 2024 ET ANNEXES

TABLEAU D'AFFECTATION DU RÉSULTAT

Tableau d'affectation des sommes distribuables	31/12/2024
I. Affectation des sommes distribuables au titre du résultat net	
Détail des sommes distribuables au titre du résultat net	
Résultat net de l'exercice après régularisations	1 107 438,77
Report des résultats nets antérieurs après régularisations	44 791,36
Acomptes versés sur résultat net de l'exercice après régularisations	(731 657,70)
Total des sommes distribuables au titre du résultat net	**420 572,43**
Affectation des sommes distribuables	
Distribution	289 892,67
Report à nouveau du résultat net	130 679,76
Capitalisation	
Total des sommes affectées au titre du résultat net[1]	**420 572,43**
II. Affectation des sommes distribuables aux titres des plus et moins-values réalisées nettes	
Détail des sommes distribuables au titre des plus et moins-values réalisées nettes	
Plus et moins-values nettes de l'exercice après régularisations	23 758,06
Report des plus-values nettes réalisées après régularisations	
Acomptes versés sur plus et moins-values nettes après régularisations	
Total des sommes distribuables au titre des plus et moins-values réalisées nettes	**23 758,06**
Affectation des sommes distribuables	
Distribution	
Report à nouveau des plus-values réalisées nettes	23 758,06
Capitalisation	
Total des sommes affectées au titre des plus et moins-values réalisées nettes	**23 758,06**

[1] Sous réserve de la décision de l'assemblée générale d'approbation des comptes de l'exercice 2024.

ACOMPTES VERSÉS AU TITRE DE L'EXERCICE

Date de paiement	Montants sur résultat net		Montants sur plus et moins-values nettes réalisées		Distributions réalisées	
	Montant total	Montant unitaire	Montant total	Montant unitaire	Montant total	Montant unitaire
29/04/2024	217 015,48	7,50			217 015,48	7,50
30/07/2024	261 195,87	9,15			261 195,87	9,15
30/10/2024	267 625,41	9,50			267 625,41	9,50
31/01/2025	289 892,67	10,50			289 892,67	10,50
Total acomptes	**1 035 729,43**		**0,00**		**1 035 729,43**	

ACOMPTES VERSÉS AU TITRE DE L'EXERCICE PRÉCÉDENT

Tableau des acomptes versés au titre de l'exercice précédent	Montants sur résultat net		Montants sur plus et moins-values nettes réalisées		Distributions réalisées	
	Montant total	Montant unitaire	Montant total	Montant unitaire	Montant total	Montant unitaire
27/04/2023	255 675,84	8,15			255 675,84	8,15
28/07/2023	288 766,17	9,15			288 766,17	9,15
27/10/2023	285 303,14	9,30			285 303,14	9,30
30/01/2024	299 426,39	10,20			299 426,39	10,20
Total acomptes	**1 129 171,54**		**0,00**		**1 129 171,54**	

INVENTAIRE DU PORTEFEUILLE DE L'OPCI

INVENTAIRE DÉTAILLÉ DES ACTIFS À CARACTÈRE IMMOBILIER

Libellé	Adresse	Surface (m²)	Secteur d'activité	Date d'acquisition des actifs	Couts de revient des actifs frais exclus (2)	Valeur actuelle des actifs (3)	% de l'actif net
BAILLY-ROMAINVILLIERS	Avenue des Deux Golfs 77700 Bailly-Romainvilliers	178	Résidence de Tourisme	02/04/2019	499 672	515 000	
CARNON	170 rue de la Gardiole 34280 Carnon	81	Résidence de Tourisme	29/12/2017	65 322	73 500	
CARNON	170 rue de la Gardiole 34280 Carnon	24	Résidence de Tourisme	04/07/2018	230 948	260 500	
CHAMONIX MONT-BLANC	Chemin de Saint-Roch 74400 Chamonix Mont-Blanc	139	Résidence de Tourisme	01/03/2018	626 225	699 000	
DAX	7 rue Frédéric Mistral 40100 Dax	895	Résidence Services Séniors	13/12/2021	2 823 288	3 019 000	
DRAP	1 place Lenine 06340 Drap	445	Résidence Médicalisée	30/12/2020	3 451 000	3 084 000	
LA CLUSAZ	Lieudit Les Granges 74220 La Clusaz	128	Résidence de Tourisme	30/04/2018	587 999	768 000	
LA CLUSAZ	180 route de la Graillère 74220 La Clusaz	22	Résidence de Tourisme	30/04/2019	99 864	135 000	
LA CLUSAZ	180 route de la Graillère 74220 La Clusaz	250	Résidence de Tourisme	11/07/2019	460 986	597 000	
LES DEUX ALPES	Avenue de la Muzelle 38860 Les Deux Alpes	463	Résidence de Tourisme	25/08/2019	1 576 756	1 786 000	
MONTPELLIER	418, rue du Mas de Verchant 34000 Montpellier	28	Résidence de Tourisme d'Affaires	22/07/2022	47 963	60 000	
MONTPELLIER	418, rue du Mas de Verchant 34000 Montpellier	22	Résidence de Tourisme d'Affaires	06/10/2022	100 000	90 000	
PARADOU	Quartier du Sambuc 13520 Paradou	180	Résidence de Tourisme	29/05/2019	454 024	662 000	
PARADOU	Residence Les Mas des Alpilles 13520 Paradou	360	Résidence de Tourisme	31/05/2019	908 048	1 323 000	
REUIL-MALMAISON	Rue Gallieni 92500 Reuil-Malmaison	432	Résidence Médicalisée	23/05/2019	3 932 500	3 837 000	
ROISSY-EN-FRANCE	Sise avenue Charles de Gaulle 95700 Roissy-en-France	900	Résidence de Tourisme	21/12/2020	3 617 810	3 810 000	
SAINT-ANDRÉ-LEZ-LILLE	180 rue Sadi Carnot 59350 Saint-André-lez-Lille	1 688	Résidence Services Séniors	23/12/2020	5 744 297	6 510 000	
SAINT-MARTORY	32 rue du Centre 31360 Saint-Martory	230	Résidence Médicalisée	30/10/2020	1 843 875	1 384 000	
SAINT-RAPHAËL	3341 route de la Corniche 83700 Saint-Raphaël	447	Résidence de Tourisme	28/07/2020	1 251 647	1 920 000	
SAINT-RAPHAËL	3335 route de la Corniche 83700 Saint-Raphael	445	Résidence de Tourisme	03/02/2021	243 677	381 000	
SAMŒNS	Chemin de sur la Ville 74340 Samœns	30	Résidence de Tourisme	29/12/2017	70 901	109 000	
SAINT-MANDRIER-SUR-MER	2 boulevard Saint-Asile 83430 St-Mandrier-sur-Mer	376	Résidence de Tourisme	31/05/2018	1 681 318	1 929 000	
SAINT-MANDRIER-SUR-MER	2 boulevard Saint-Asile 83430 St-Mandrier-sur-Mer	419	Résidence de Tourisme	14/09/2018	184 565	214 000	
URRUGNE	5000 route de la Corniche 64700 Urrugne	365	Résidence de Tourisme	12/12/2019	1 295 716	1 595 000	
VARENNES-LÈS-NARCY	Rue des Écoles 58400 Varennes-lès-Narcy	325	Résidence Médicalisée	17/08/2019	1 842 403	1 286 000	
VÉLIZY-VILLACOUBLAY	26 avenue de l'Europe 78140 Vélizy-Villacoublay	270	Résidence de Tourisme	07/12/2018	1 129 810	1 182 000	
VILLEJUIF	104 avenue de Paris 94800 Villejuif	135	Résidence Étudiante	28/10/2022	789 347	692 000	
VILLEJUIF	104 avenue de Paris 94800 Villejuif	37	Résidence Étudiante	26/01/2023	229 304	197 000	
VILLENEUVE-D'ASCQ	Avenue Le Nôtre 59650 Villeneuve-d'Ascq	546	Résidence de Tourisme d'Affaires	15/10/2021	2 617 292	2 819 000	
Total					**38 406 557**	**40 937 000**	**109 %**

7/ COMPTES ANNUELS 2024 ET ANNEXES

INVENTAIRE DÉTAILLÉ DES PARTS DES SOCIÉTÉS NON COTÉES

	Nature des immeubles détenus	Secteur d'activité	Localisation	Date d'acquisition des parts ou des sous-jacents	Couts de revient des titres frais exclus (2)	Valeur actuelle des titres comptabilisées (3)	Différence d'estimation (3) - (2)
Filiales ou participation contrôlées au sens de l'article R.214-83 du code monétaire et financier							
Néant							
Filiales ou participations non contrôlées au sens de l'article R.214-83 du code monétaire et financier							
Néant							
Total					0,00	0,00	0,00

INVENTAIRE DÉTAILLÉ DES AUTRES ACTIFS À CARACTÈRE IMMOBILIER

	Quantité / nominal	Valeur actuelle	Devise de cotation	% de l'actif net
Néant				
Total	0,00	0,00	0,00	0,00

INVENTAIRE DÉTAILLÉ DES DÉPÔTS ET DES INSTRUMENTS FINANCIERS NON IMMOBILIERS

Éléments du portefeuille et libellés des valeurs	Quantité	Nominal	Valeur actuelle	Devise de cotation	% de l'actif net
Dépôts et instruments financiers non immobiliers					
Dépôts					
Actions et valeurs assimilées					
Obligations et valeurs assimilées					
Titres de créances					
Organismes de placement collectif en valeurs mobilières					
Opérations temporaires sur titres					
Total	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

8/ COMPTES ANNUELS 2023 ET ANNEXES

Dans la cadre du changement de plan comptable des OPCI à compter des exercices ouverts au 1er octobre 2023 (règlement n°2021-09 du 5 novembre 2021 modifiant le règlement ANC n°2014-06 du 2 octobre 2014 relatif aux règles comptables applicables aux Organismes de Placement Collectif Immobilier), une présentation des comptes des exercices clos au 31 décembre 2023 est réalisée dans cette annexe.

BILAN ACTIF

	31/12/2023	31/12/2022
Actifs à caractère immobilier	**42 489 235,10**	**42 243 524,64**
Immeubles en cours, construits ou acquis et droits réels	42 489 235,10	42 243 524,64
Contrat de Crédit-Bail		
Avance preneur sur Crédit-Bail		
Parts des sociétés de personnes article L.214-36 2°		
Parts et actions des sociétés article L.214-36 3°		
Actions négociées sur un marché réglementé L.214-36 4°		
Organismes de placement collectif immobilier et organismes étrangers équivalents L.214-36 5°		
Autres actifs à caractère immobilier		
Dépôts et instruments financiers non immobiliers		
Dépôts		
Actions et valeurs assimilées		
Obligations et valeurs assimilées		
Titres de créances		
Organismes de placement collectif en valeurs mobilières		
Opérations temporaires sur titres		
Contrats financiers		
Autres instruments financiers		
Créances locataires	**470 650,18**	**324 852,87**
Autres créances	**685 693,00**	**610 027,82**
Dépôts à vue	**6 053 195,21**	**7 691 914,83**
Total de l'actif	**49 698 773,49**	**50 870 320,16**

BILAN PASSIF

	31/12/2023	31/12/2022
Capitaux propres	**40 680 866,64**	**44 451 580,57**
Capital	40 328 795,16	44 289 899,62
Report des plus-values nettes		
Report des résultats nets antérieurs [1]	3 060,91	698,47
Résultat de l'exercice [1]	1 136 954,02	925 889,45
Acomptes versés au cours de l'exercice	(787 943,45)	(764 906,97)
Provisions		
Instruments financiers		
Opérations de cession		
Opérations temporaires sur titres		
Contrats financiers		
Dettes	**9 017 906,85**	**6 418 739,59**
Dettes envers les établissements de crédit	7 900 000,00	5 400 000,00
Dettes financières diverses		
Dépôts de garantie reçus		
Autres dettes d'exploitation	1 117 906,85	1 018 739,59
Total du passif	**49 698 773,49**	**50 870 320,16**

[1] Y compris compte de régularisations.

COMPTE DE RÉSULTAT

	31/12/2023	31/12/2022
Produits de l'activité immobilière		
Produits immobiliers	1 748 833,08	1 486 962,09
Produits sur parts et actions des entités à caractère immobilier		
Autres produits sur actifs à caractère immobilier	98 164,96	35 711,42
Total I	**1 846 998,04**	**1 522 673,51**
Charges de l'activité immobilière		
Charges immobilières	304 667,74	274 415,79
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	215 573,00	
Total II	**520 240,74**	**274 415,79**
Résultat de l'activité immobilière (I-II)	**1 326 757,30**	**1 248 257,72**
Produits sur opérations financières		
Produits sur dépôts et instruments financiers non immobiliers		
Autres produits financiers	144 152,43	
Total III	**144 152,43**	
Charges sur opérations financières		
Charges sur dépôts et instruments financiers non immobiliers		
Autres charges financières		
Total IV		
Résultat sur opérations financières (III-IV)	**144 152,43**	
Autres produits (V)	16,42	13,62
Frais de gestion et de fonctionnement (VI)	282 704,12	327 424,69
Autres charges (VII)	314,55	2,02
Résultat net (I-II+III-IV+V-VI-VII)	**1 187 907,48**	**920 844,63**
Produits sur cession 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 cession 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 cessions d'actifs (VIII-IX)		
Résultat de l'exercice avant comptes de régularisation (I-II+III-IV+V-VI-VII+VIII-IX)	**1 187 907,48**	**920 844,63**
Comptes de régularisation (X)	(50 953,46)	5 044,82
Résultat de l'exercice (I-II+III-IV+V-VI-VII+VIII-IX +/- X)	**1 136 954,02**	**925 889,45**

8/ COMPTES ANNUELS 2023 ET ANNEXES

SUIVI DES ENGAGEMENTS VEFA

Actifs	Prix HT (hors meubles)	Total payé HT au 31/12/2023	Reste à décaisser au 31/12/2023
Roissy-en-France	3 405 610,00	3 065 049,09	340 560,91
Villeneuve d'Ascq	2 493 292,00	2 243 962,80	249 329,20

ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET

	31/12/2023	31/12/2022
Actif net en début d'exercice	**44 451 580,57**	**42 533 468,24**
Souscriptions (y compris les commissions de souscriptions, droits et taxes acquis à l'OPCI)	1 287 873,38	4 504 415,54
Capital non libéré		
Rachats (sous déduction des commissions de rachat acquises à l'OPCI)	(4 174 156,05)	(3 920 628,25)
Différences de change		
Variation de la différence d'estimation des actifs à caractère immobilier	**(1 112 227,95)**	**1 215 198,66**
- différence d'estimation exercice N	1 348 624,26	2 460 852,21
- différence d'estimation exercice N-1	2 460 852,21	1 245 653,55
Variation de la différence d'estimation des dépôts et instruments financiers non immobiliers		
- différence d'estimation exercice N		
- différence d'estimation exercice N-1		
Distribution de l'exercice précédent		
Résultat de l'exercice avant compte de régularisation	**1 187 907,48**	**920 844,63**
Compte de régularisation sur le résultat de l'exercice	(50 953,46)	5 044,82
Acomptes versés au cours de l'exercice	**(985 610,97)**	**(919 070,81)**
- sur résultat net	(985 610,97)	(919 070,81)
- sur cessions d'actifs		
Autres éléments	**76 453,64**	**112 307,74**
- remontée des commissions de souscriptions	25 499,11	
- régularisation sur souscriptions et acomptes	50 954,53	112 307,74
Actif net en fin d'exercice	**40 680 866,64**	**44 451 580,57**

VENTILATION DES IMMEUBLES EN COURS, CONSTRUITS OU ACQUIS ET DROITS RÉELS

Ventilation par nature	01/01/2023	Cessions	Acquisitions	Transfert de compte à compte	Variation des différences d'estimation	31/12/2023
Terrains nus						
Terrains et construction	31 332 019,03		784 481,25	4 989 957,55	(418 770,37)	36 687 687,46
Entrepôts logistiques et locaux d'activité						
Autres droits réels						
Immeubles en cours de construction	10 911 505,61		573 457,16	(4 989 957,55)	(693 457,58)	5 801 547,64
Autres						
Total	**42 243 524,64**		**1 357 938,41**		**(1 112 227,95)**	**42 489 235,10**

DÉCOMPOSITION DES CRÉANCES ET DETTES

CRÉANCES

Décomposition des postes du bilan	31/12/2023	31/12/2022
Créances locataires		
Créances locataires	470 641,93	318 189,20
Créances faisant l'objet de dépréciations (créances douteuses)	90,73	71 729,10
Dépréciations des créances locataires	(82,48)	(65 065,43)
Total	**470 650,18**	**324 852,87**
Autres créances		
Intérêts ou dividendes à recevoir		
État et autres collectivités	641 819,27	566 032,38
Syndics		
Autres débiteurs	34 678,05	36 715,58
Charges constatées d'avance	9 195,68	7 289,86
Total	**685 693,00**	**610 037,82**
Total créances	**1 156 343,18**	**934 890,69**

DETTES

Décomposition des postes du bilan	31/12/2023	31/12/2022
Dettes envers les établissements de crédit		
Emprunts	7 900 000,00	5 400 000,00
Concours bancaires courants		
Dépôts de garantie reçus		
Dettes financières diverses		
Total	**7 900 000,00**	**5 400 000,00**
Autres dettes d'exploitation		
Locataires créditeurs		
Fournisseurs et comptes rattachés	18 478,05	60 345,80
État et autres collectivités	24 665,98	10 319,46
Autres créditeurs	1 074 762,82	948 074,33
Produits constatés d'avance		
Total	**1 117 906,85**	**1 018 739,59**
Total dettes	**9 017 906,85**	**6 418 739,59**

8/ COMPTES ANNUELS 2023 ET ANNEXES

DÉCOMPOSITION DES 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	916,66	1 287 873,38	74 696,64
Rachats réalisés	2 976,31	4 174 156,05	
Montants nets	**(2 059,64)**	**(2 886 282,67)**	**74 696,64**
Capital souscrit restant à appeler			

Décomposition du poste au bilan	31/12/2023	31/12/2022
Capital	40 328 795,16	44 289 899,62
Report des plus-values nettes		
Compte de régularisation sur le report des plus-values nettes		
Report des résultats nets antérieurs	3 060,91	698,47
Compte de régularisation sur le report des résultats nets antérieurs		36 407,30
Résultat net de l'exercice	**1 187 907,48**	**920 844,63**
Compte de régularisation sur le résultat de l'exercice	(50 953,46)	5 044,82
Acomptes versés au cours de l'exercice	(787 943,45)	(764 906,97)
Compte de régularisation sur les acomptes versés		
Total des capitaux propres	**40 680 866,64**	**44 451 580,57**

GARANTIES

Néant.

VENTILATION DES EMPRUNTS PAR MATURITÉ RÉSIDUELLE

Ventilation par maturité résiduelle	Jusqu'à 1 an	(1 à 5 ans)	> 5 ans	Total
Emprunts à taux fixes				
Emprunts amortissables				
Emprunts « in fine »			5 400 000,00	5 400 000,00
Emprunts à taux variable				
Emprunts amortissables				
Emprunts « in fine »		2 500 000,00		2 500 000,00
Total		**2 500 000,00**	**5 400 000,00**	**7 900 000,00**

Ventilation par nature d'actifs	31/12/2023	31/12/2022
Emprunts immobiliers	5 400 000,00	5 400 000,00
Autres emprunts	2 500 000,00	
Total	**7 900 000,00**	**5 400 000,00**

DÉTAIL DES PROVISIONS POUR RISQUE

Non concerné.

DÉTAIL DES POSTES DU COMPTE DE RÉSULTAT

PRODUITS ET CHARGES DE L'ACTIVITÉ IMMOBILIÈRE

	31/12/2023	31/12/2022
Produits de l'activité immobilière		
Produits immobiliers	1 748 833,08	1 486 962,09
Produits sur parts et actions des entités à caractère immobilier		
Autres produits sur actifs à caractère immobilier	98 164,96	35 711,42
Total I	**1 846 998,04**	**1 522 673,51**
Charges de l'activité immobilière		
Charges immobilières	304 667,74	274 415,79
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	215 573,00	
Total II	**520 240,74**	**274 415,79**
Résultat de l'activité immobilière (I - II)	**1 326 757,30**	**1 248 257,72**

PRODUITS ET CHARGES SUR OPÉRATIONS FINANCIÈRES

Produits sur opérations financières		
Produits sur dépôts et instruments financiers non immobiliers		
Autres produits financiers	144 152,43	
Total III	**144 152,43**	
Charges sur opérations financières		
Charges sur dépôts et instruments financiers non immobiliers		
Autres charges financières		
Total IV		
Résultat sur opérations financières (III-IV)	**144 152,43**	

8/ COMPTES ANNUELS 2023 ET ANNEXES

AUTRES PRODUITS ET CHARGES

	31/12/2023	31/12/2022
Autres produits (V)	16,42	13,62
Frais de gestion et de fonctionnement (VI)	282 704,12	327 424,69
Autres charges (VII)	314,55	2,02
Résultat net (I-II+III-IV+V-VI-VII)	**1 187 907,48**	**920 844,63**
Produits sur cession 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 cession 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 cessions d'actifs (VIII-IX)		
Résultat de l'exercice avant comptes de régularisation (I-II+III-IV+V-VI-VII+VIII-IX)	**1 187 907,48**	**920 844,63**
Comptes de régularisation (X)	(50 953,46)	5 044,82
Résultat de l'exercice (I-II+III-IV+V-VI-VII+VIII-IX +/- X)	**1 136 954,02**	**925 889,45**

AFFECTATION DU RÉSULTAT

	31/12/2023	31/12/2022
Résultat net	1 187 907,48	920 844,63
Régularisation du résultat net	(50 953,46)	5 044,82
Résultat sur cession d'actifs		
Régularisation des cessions d'actifs		
Acomptes versés au titre de l'exercice	(827 390,39)	(758 119,99)
Régularisation des acomptes versés au titre de l'exercice	39 446,94	(6 786,98)
I - Sommes restant à affecter au titre de l'exercice	**349 010,57**	**160 982,48**
Report des résultats nets	3 460,60	984,85
Report des plus-values nettes		
Régularisation sur les comptes de report	(399,69)	(286,38)
II - Sommes restant à affecter au titre des exercices antérieurs	**3 060,91**	**698,47**
Total des sommes à affecter (I + II)	**352 071,48**	**161 680,95**
Distribution	299 426,39	158 407,46
Report des résultats nets antérieurs	52 645,09	3 273,49
Report des plus-values nettes		
Incorporation au capital		
Total des sommes affectées	**352 071,48**	**161 680,95**

FRAIS DE GESTION

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 l'OPCI.

	Sur la période		Base en €	Assiette	Limite du prospectus en %
	En €	En %			
1 - Frais de fonctionnement et de gestion					
1.1 Commission de gestion perçue par la société de gestion	203 133,54	0,50	40 680 848,64	Actif Net	1,25 % TTC maximum
1.2 Autres frais de fonctionnement et de gestion	132 926,58	0,33	40 680 848,64	Actif Net	0,35 % TTC
Total des frais de fonctionnement et de gestion	**336 060,12**	**0,83**	**40 680 848,64**	**Actif Net**	**1,60 % TTC maximum**
2 - Frais d'exploitation immobilière	285 826,45	0,70	40 680 848,64	Actif Net	1 % TTC maximum sur les 3 prochaines années (2021)
3 - Frais liés aux opérations sur actifs immobiliers hors commissions de mouvement liées aux opérations d'investissement et d'arbitrage sur actifs immobiliers	34 998,40	0,02	1 489 961,15	Prix de revient ou Prix de cession des actifs	16 % TTC maximum
4 - Commissions de mouvement liées aux opérations d'investissement et d'arbitrage sur actifs immobiliers	41 998,08	0,03	1 489 961,15	Prix de revient ou Prix de cession des actifs	3,60 % TTC maximum

Les frais de gestion récurrents supportés par l'OPCI qui représentent au maximum 20,00 % de l'actif couvrent notamment la rémunération de la société de gestion, les frais de commissariat aux comptes, les honoraires du dépositaire, du valorisateur et des évaluateurs, les honoraires d'administration de biens.

9/ RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES COMPTES ANNUELS

LF CERENICIMO +

Fond de placement immobilier

Société de Gestion :

La Française Real Estate Managers

128, boulevard Raspail

75006 Paris

Rapport du commissaire aux comptes sur les comptes annuels

Exercice clos le 31 décembre 2024

Aux porteurs de parts du fond de placement immobilier LF CERENICIMO +

Opinion

En exécution de la mission qui nous a été confiée par la société de gestion, nous avons effectué l'audit des comptes annuels du fond de placement immobilier LF CERENICIMO+ relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2024, 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 du fond de placement immobilier 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 prévues par le code de commerce et par le code de déontologie de la profession de commissaire aux comptes, sur la période du 1er janvier 2024 à la date d'émission de notre rapport.

Observation

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur les conséquences du changement de méthode comptable exposées dans l'annexe des comptes annuels.

Justification des appréciations

En application des dispositions des articles L.821-53 et R.821-180 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.

9/ RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES COMPTES ANNUELS

Evaluation des actifs immobiliers

La note « 1-1 Actifs Immobiliers » du paragraphe « Règles d'évaluation des actifs » de l'annexe précise que les actifs immobiliers sont évalués à leur valeur de marché sous la responsabilité de la société de gestion, sur la base de valeurs d'expertises déterminées les évaluateurs immobiliers indépendants. Nos travaux ont consisté à prendre connaissance des procédures définies par la société, à revoir les informations et les hypothèses retenues pour l'évaluation des immeubles détenus directement ou indirectement par votre société et à apprécier le caractère raisonnable des estimations retenues.

Vérifications spécifiques

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

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

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

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

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

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

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

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

Comme précisé par l'article L.821-55 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 SPPICAV.

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 ;

9/ RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES COMPTES ANNUELS

- il apprécie le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la société de gestion, ainsi que les informations les concernant fournies dans les comptes annuels ;

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

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

Paris-La Défense, le 17 avril 2025

Le commissaire aux comptes

Deloitte & Associés

Sylvain GIRAUD

LA FRANÇAISE REM

Crédit Mutuel Alliance Fédérale

La Française Real Estate Managers

128 boulevard Raspail 75006 Paris
Tél. +33 (0)1 53 62 40 60
serviceclient@la-francaise.com

Une société du Groupe La Française
www.la-francaise.com

Juin 2025