

The background of the cover is a photograph of a modern, bright living room. It features a light-colored sofa, a wooden coffee table, and a colorful patterned rug. Large windows and a glass door provide a view of the outdoors. The text is overlaid on a dark blue rectangular area in the center.

# RAPPORT ANNUEL 2022

**OPCI**  
**LF CERENICIMO +**



# LF CERENICIMO +

## RAPPORT ANNUEL

Exercice clos le 31 décembre 2022



<b>1/</b>	<b>GOVERNANCE AU 31 DÉCEMBRE 2022</b>	4
<b>2/</b>	<b>INTRODUCTION</b>	5
<b>3/</b>	<b>CONJONCTURE</b>	6
<b>4/</b>	<b>GOVERNANCE ET CONTRÔLE INTERNE</b>	10
<b>5/</b>	<b>RAPPORT DE GESTION</b>	12
<b>6/</b>	<b>RAPPORT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE</b>	18
<b>7/</b>	<b>COMPTES ANNUELS</b>	20
<b>8/</b>	<b>ANNEXE</b>	22
<b>9/</b>	<b>RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES</b>	30



# 1 / GOUVERNANCE AU 31 DÉCEMBRE 2022

## **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 Guillaume MAISSE**

## **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 PARI LA DÉFENSE CEDEX  
Signataire : Sylvain GIRAUD

## **Expert externe en évaluation**

**LA FRANÇAISE REAL ESTATE MANAGERS**  
128 boulevard Raspail  
75006 PARIS

## **Experts immobiliers**

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

## **BNP PARIBAS REAL ESTATE VALUATION FRANCE**

167 quai de la Bataille de Stalingrad  
92130 Issy-les-Moulineaux

# 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 2022, le portefeuille

immobilier est constitué de 21 actifs situés dans 8 régions différentes et est investi pour 41 % en résidences de tourisme, 27 % en résidences médicalisées, 27 % en résidences services seniors, 3 % en résidences de tourisme d'affaires et 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 seniors, 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.



Résidence Les Sénioriales - Dax (40) : 20 lots

# 3 / CONJONCTURE

## LE MARCHÉ IMMOBILIER EN 2022

### CONJONCTURE ÉCONOMIQUE

L'activité en France s'est révélée plus résistante que prévu en 2022 dans un contexte difficile marqué par une forte inflation. En 2022, le Produit intérieur brut (PIB) a surtout bénéficié du rebond d'activité enregistré sur la seconde partie de 2021 en sortie de crise sanitaire; la croissance trimestrielle ayant ensuite été nettement moins dynamique. En effet, le PIB progresse de 0,1 % au quatrième trimestre par rapport au trimestre précédent, après +0,5 % au deuxième trimestre et +0,2 % au troisième trimestre. Sur l'ensemble de l'année 2022, la croissance atteint ainsi 2,6 %.

Les différentes composantes de l'activité affichent des évolutions contrastées avec une consommation des ménages qui cale et un investissement des entreprises toujours solide.

Du côté des entreprises, l'investissement, déjà très dynamique au troisième trimestre, a affiché une nouvelle hausse de 1,2 % au quatrième trimestre. Autre facteur de soutien, le commerce extérieur a eu un impact positif sur la croissance, avec des exportations diminuant moins vite que les importations.

La consommation des ménages, elle, a tiré nettement l'activité vers le bas, avec un repli de -0,9 % au quatrième trimestre. Cette baisse de la consommation est d'autant plus forte dans les secteurs les plus touchés par l'inflation. Ainsi, la consommation alimentaire recule une nouvelle fois, tout comme la consommation d'énergie du fait d'une conjonction de facteurs : grève dans les raffineries, efforts de sobriété énergétique et températures relativement douces en fin d'année.

Si l'inflation en France est restée en 2022 plus mesurée que dans le reste de l'Europe (+5,3 % en moyenne en 2022, +8,4 % dans la zone euro), grâce au mix énergétique nucléaire, elle devrait perdurer dans les prochains mois, contrairement à d'autres économies où elle a commencé à refluer légèrement dès le début 2023.

Le ralentissement de la croissance déjà observé en fin d'année 2022 devrait se confirmer au premier trimestre 2023 et pourrait se traduire par un léger recul du PIB en début d'année 2023. Au second semestre 2023, la demande intérieure accélérerait légèrement, aidée notamment par le freinage attendu de l'inflation, mais la croissance resterait inférieure à son potentiel.

Au quatrième trimestre 2022, l'emploi salarié privé est resté globalement stable en France après sept trimestres consécutifs de nette hausse. Au total, 305 000 emplois ont été créés en 2022, ce qui correspond à une hausse de 1,5 % sur un an. Fin 2022, le taux de chômage s'élevait à 7,2 % en France, soit son plus bas niveau depuis le premier trimestre 2008, si l'on excepte la baisse ponctuelle en « trompe l'œil » du deuxième trimestre 2020 pendant le premier confinement.

Pour lutter contre l'inflation, la Banque Centrale Européenne (BCE) a relevé ses taux directeurs de 250 points de base au deuxième semestre 2022, portant le taux de dépôt à 2,0 %. Elle pourrait ajouter 100 points de base supplémentaires au premier semestre 2023, en fonction de l'évolution de l'inflation et des économies des pays de l'Union européenne. Dans ce contexte, les taux souverains ont affiché des hausses record, avec une croissance de 290 pbs en 2022 pour l'OAT 10 ans. L'OAT 10 ans affichait un taux de 3 % en fin d'année 2022, contre 2,6 % pour le Bund allemand et 3,7 % au Royaume-Uni.



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

## LE MARCHÉ DE L'INVESTISSEMENT

L'année 2022 s'achève sur des résultats plutôt bons pour l'immobilier tertiaire en France : 26,1 milliards d'euros ont été investis en immobilier d'entreprise en 2022, un niveau stable sur un an. Toutefois, l'activité a été pénalisée au deuxième semestre par le resserrement de la politique monétaire de la Banque Centrale Européenne (BCE) et la hausse des taux sans risque qui s'en est suivie. Après avoir progressé lors de chacun des trois premiers trimestres de 2022, l'activité a significativement ralenti au quatrième trimestre, alors qu'il s'agit habituellement de la période la plus dynamique. Seuls 5,7 milliards d'euros ont ainsi été investis en France au quatrième trimestre, soit une baisse de 57 % par rapport à la même période en 2021.

Avec 14 milliards d'euros investis en 2022, le segment des bureaux représente 54% des volumes investis sur le marché français contre deux tiers habituellement. Le marché a été affecté par le faible dynamisme de l'Île-de-France traditionnellement animé par les grandes transactions. Toutefois, la solidité du marché parisien tranche avec la baisse d'activité constatée en périphérie. Le marché des régions, lui, a mieux résisté et affiche une progression de 13 % sur un an. Sur l'ensemble de 2022, les volumes d'investissement en régions s'élèvent à un peu plus de trois milliards d'euros. Si quelques villes moyennes jouissent d'une attractivité accrue, les volumes ont avant tout été portés par la signature d'opérations d'envergure dans les plus grandes métropoles. En 2023, les perspectives restent positives pour les marchés tertiaires régionaux : plus stables, moins exposés au télétravail et aux soubresauts de l'activité mondiale, leur offre reste généralement limitée. Ils profitent en outre des stratégies de diversification géographique d'acteurs français ou étrangers.

5,5 milliards d'euros ont été investis sur le marché français des commerces en 2022, soit une hausse de 15% par rapport à la moyenne décennale. Si 2021 avait été marqué par le retour des investisseurs sur cette classe d'actifs, la demande restait concentrée sur les pieds d'immeuble, les retail parks et les surfaces alimentaires. En 2022, l'attrait du commerce se confirme et s'étend à l'ensemble des typologies d'actifs de commerce. Les volumes d'investissement dans les retail

parks ont atteint un niveau record en 2022, avec 1,5 milliards d'euros investis, soit une hausse de 78 % par rapport à la moyenne décennale. Cette performance illustre la maturité des investisseurs face à cette classe d'actifs, qui conjugue attractivité des rendements pour des investisseurs chahutés par la nouvelle donne financière, attractivité des coûts d'occupation pour des enseignes accélérant la rationalisation de leur immobilier afin de préserver leur rentabilité, et attractivité des prix pour des consommateurs au pouvoir d'achat rogné par l'inflation.

Avec 6,5 milliards d'euros investis, le segment industriel (activité et logistique) totalise 25 % des volumes d'investissement d'immobilier tertiaire en France. La légère baisse de performance d'une année sur l'autre (-5 %) est à relativiser, compte tenu de l'année exceptionnelle qu'avait été 2021. Les investisseurs restent notamment attirés par le potentiel de réversion des loyers alimenté par le manque d'offres dans les bassins de consommation les mieux établis.

En 2023, les investisseurs devraient chercher à accroître la résilience de leur patrimoine en diversifiant leurs portefeuilles. Ce rééquilibrage devrait favoriser les actifs alternatifs (notamment santé et résidentiel) dont les performances reposent sur des tendances structurelles long-terme décorrélées des cycles économiques.

En 2022, la hausse des taux obligataires a poussé à la hausse les taux de rendement immobilier. Pour autant, le marché n'a pas connu une décompression généralisée significative des taux mais plutôt des ajustements différenciés selon la qualité des actifs, leur taille, leur occupation locative et leur nature. L'attentisme prévaut chez les investisseurs, en attente d'une stabilisation des prévisions d'inflation et d'une plus grande lisibilité de la politique monétaires de la Banque Centrale Européenne à moyen terme. Fin décembre 2022, les taux de rendement prime pour les actifs bureaux s'établissaient à 3,25 % quand ceux des actifs logistiques s'établissaient à 4 % et ceux des pieds d'immeuble des commerces de centre-ville à 3,4 %.



Domaine Le Hameau - Les Deux Alpes (38) : 10 lots

# 3 / CONJONCTURE

## LE MARCHÉ DU TOURISME

2022 s'est imposée comme l'année de la reprise du marché hôtelier partout en Europe. Plusieurs éléments expliquent cette reprise forte et soutenue : la levée des restrictions dans la plupart des pays, le phénomène de « revenge travel » suite à la réouverture des frontières, le taux de change euro-dollar particulièrement favorable au billet vert mais aussi le maintien de la fréquentation de la clientèle domestique. Toujours sous réserve d'une amélioration de la situation géopolitique et de ses conséquences sur l'économie, cette tendance haussière pourrait se poursuivre en 2023 avec le retour de clientèles affaires ainsi que de nombreux événements en Europe, à l'instar de la Coupe du Monde de Rugby en France.

L'Europe clôture ainsi l'année avec un taux d'occupation de 59 % au 31 décembre 2022 et un taux d'occupation moyen de 6 % (contre 72 % en 2019) tandis que les prix moyens s'envolaient à 110 euros au 31 décembre pour s'installer sur une moyenne de 109 euros sur toute l'année (contre 96 euros en 2019).

Les hôteliers français ont su tirer profit de cette conjoncture favorable pour augmenter les Prix Moyens largement au-dessus du niveau de 2019. Ainsi sur les 12 derniers mois, la France enregistre une croissance de son prix moyen de +14 %, une performance dépassant l'inflation. Et même si les Taux d'Occupation restaient toujours inférieurs à cette année de référence, le RevPAR (Revenu moyen par chambre disponible) 2022 a nettement dépassé 2019. En France, l'année a été rythmée par un rattrapage des performances des régions par Paris et Île-de-France. Les régions qui avaient fait preuve de résilience face à la crise sanitaire voient leur taux d'occupation 2022 atteindre 62 % et réduisent ainsi encore un peu plus l'écart avec 2019 (-3 points). L'Île-de-France, portée par le dynamisme retrouvé de la capitale, atteint 65 % de taux d'occupation et 89 euros de prix moyen. Paris atteint des records de RevPAR (155 euros, soit +15 % par rapport à 2019) via un prix moyen élevé de 205 euros et un taux d'occupation de 75 % qui continue de se renforcer pour clôturer 2022 à -5 points de 2019.

Si les bons résultats de 2022 s'expliquent par une nette reprise de l'activité dès le second trimestre sur les différents marchés, ils reflètent aussi une très bonne prise en main de l'inflation par le secteur et rappellent le décalage structurel entre l'offre et la demande d'hébergement hôtelier en Europe. Toutefois, la hausse des coûts de l'énergie, des matières premières et les difficultés de recrutement de l'industrie hôtelière pourrait rendre moins lisible les performances de l'hôtellerie en 2023.

Dans ce contexte, le volume d'investissement en immobilier de tourisme atteint 2,9 milliards d'euros en France sur l'ensemble de l'année 2022, un volume 74 % au-dessus de la moyenne décennale. Ces volumes en hausse illustrent l'attractivité retrouvée pour cette classe d'actifs par un nombre d'investisseurs variés, convaincus de la pérennité des performances opérationnelles portée par la part croissante des dépenses dans les dépenses de consommation. Les régions se sont montrées une nouvelle fois très attractives et représentent plus de 60 % du volume global investi.

## LE MARCHÉ DE LA SANTÉ

Si l'immobilier de santé reste un marché de spécialistes, il n'a cessé de se consolider et de se professionnaliser ces dernières années. En 2022, 11 milliards d'euros ont été investis, en Europe, dans l'immobilier de santé, un volume en retrait sur un an mais qui reste 8 % supérieur à sa moyenne sur les cinq dernières années. Les deux plus grands marchés ont été une fois de plus l'Allemagne avec un volume d'investissement 2022 de 2,4 milliards d'euros, et le Royaume-Uni avec 1,8 milliards d'euros, tandis que la France affichait plus de 1,4 Milliards d'euros investis et la Finlande 1,5 milliards d'euros.

Les actifs de santé sont plébiscités par les investisseurs en raison de taux de remplissage élevés, de loyers sécurisés et de cash flows récurrents. L'immobilier de santé remplit en outre les critères d'un investissement refuge grâce à des fondamentaux solides basés sur des tendances long-terme comme la démographie, le vieillissement de la population européenne et l'augmentation des maladies chroniques. La demande se concentre sur des bâtiments durables peu énergivores abritant des concepts de soins de proximité et d'habitats innovants. L'augmentation des coûts de construction et du coût de la dette pourrait venir freiner la production d'actifs de santé neufs alors que la demande de programmes de qualité, notamment pour répondre aux besoins de la population vieillissante en Europe, s'accroît.

Comparativement aux autres classes d'actifs traditionnels, la santé offre des taux de rendement plus attractifs, qui s'échelonnent entre 4,5 % et 6,5 % en Europe. Ils sont également considérés comme plus résilients. Ainsi, en 2022 les taux de rendement des cliniques sont restés stables en France et ont augmenté de 40 points de base aux Pays-Bas alors que ceux des classes d'actifs traditionnels augmentaient, en moyenne, sur la même période, de 45 points de base en France et 70 points de base aux Pays-Bas.

## LE MARCHÉ FINANCIER EN 2022

L'année 2022 est marquée par le tournant pris dans la politique monétaire aux États-Unis en Zone euro. Quinze ans de stimulus monétaire ont dissimulé une croissance potentielle anémique depuis la Crise financière globale, conséquence d'un ralentissement de la productivité et de la faible dynamique démographique. La hausse des taux d'intérêt directeurs de la Fed et de la BCE durant l'année, de l'ordre de 400 points de base aux États-Unis et de 250 points de base en Zone euro, a été la plus forte dans un temps aussi court depuis le début des années 80.

Simultanément l'arrêt des programmes d'achat d'actifs par les Banques centrales et la réduction de leurs bilans ont libéré les taux des emprunts d'État à long terme de leur emprise, mettant fin à la répression financière. Le taux des emprunts d'État à 10 ans est passé durant l'année de 0,2 % à 2,8 % en Zone euro et de 1,6 % à 3,9 % aux États-Unis, entraînant un krach obligataire d'ampleur historique. Les États n'étant plus financés par les Banques centrales, la normalisation des politiques monétaires devrait mécaniquement entraîner à terme celle des politiques budgétaires. La gestion de la dette publique qui a atteint des niveaux jamais observés depuis la seconde guerre mondiale reste un souci majeur. Historiquement les excès de ce genre ont été absorbés par le maintien de taux d'intérêt réels négatifs sur longue période, ce qui apporte un soutien de poids au marché immobilier.

Les marchés ont dû faire face à un retrait brutal de la liquidité. La croissance annuelle de la masse monétaire M3 aux États-Unis est descendue de 26,8 % au plus haut en février 2021 à 0,0 % fin novembre 2022, celle en Zone euro est descendue de 12,5 % au plus haut en janvier 2021 à 4,8 % en novembre 2022, dans les deux cas un niveau bien en dessous de la croissance du PIB nominal. Les actifs les plus spéculatifs comme la cryptomonnaie n'ont pas résisté à ce retrait.

Le marché du crédit s'est aligné sur la hausse des taux directeurs et des taux de défauts liés à la fin de l'argent gratuit avec un net élargissement des spreads de crédit, entraînant là aussi une chute historique du prix des obligations d'entreprise. Simultanément, les marchés d'actions des pays développés ont reculé de 18 % en dollars, ceux des pays émergents de 20 %. La bulle technologique a éclaté en Chine et aux États-Unis avec une baisse du NASDAQ de 34 %. Que ce soit sur le marché du crédit ou des actions les valorisations sont revenues à leur niveau moyen de long terme.

La raison de ce durcissement de la politique monétaire est à chercher du côté de l'inflation. La puissance des mesures de soutien au revenu des acteurs privés en période de restriction sanitaire combinée à la déglobalisation des échanges et à la désorganisation des circuits économiques débouchaient déjà en 2021 sur une inflation plus forte et plus longue qu'anticipé. La tension sur le prix de l'énergie qu'a provoqué la guerre en Ukraine a exacerbé cette tendance et la nécessaire transition climatique va sans doute l'entretenir. Sur le long terme, un changement de régime vers une inflation assez forte est probable malgré l'action des Banques centrales. L'extrême volatilité actuelle du taux des emprunts d'État à 10 ans, le double de celle observée sur long terme, tient à la difficulté du marché d'intégrer une prime d'inflation long terme consensuelle.

Un pic d'inflation a été atteint aux États-Unis en septembre à 8,2 % de croissance annuelle, l'inflation moyenne sur l'année ressort à 6,5 %. En Zone euro, le pic a été atteint en octobre à 10,6 % de croissance annuelle, l'inflation moyenne sur l'année ressort à 8,3 %. Une décrue est attendue en 2023 avec 3,5 % d'inflation aux États-Unis et 6,3 % en Zone euro.

Tous ces événements ont conduit à un fort ralentissement de la croissance mondiale du PIB en 2022 à 1,1 % en termes réels, le profil le plus morose depuis 2001. Les courbes de structure de taux d'intérêt sur les emprunts d'État sont inversées aux États-Unis et en Zone euro à partir de deux ans de maturité, signe d'un possible récession économique. Cet événement n'est pas valorisé aujourd'hui par les marchés de crédit et les marchés d'actions. L'économie aux États-Unis et en Zone euro devrait rester atone en 2023 avec à peine 0,5 % de croissance attendue. Sur le long terme, un changement de régime vers une croissance assez faible est probable : la transition climatique nécessite des investissements massifs dans la production d'énergie décarbonée vers une économie à plus haute intensité capitaliste, à moindre rentabilité du capital et donc à plus faible productivité du capital.

Le marché du travail reste cependant dynamique avec un taux de chômage au plus bas historique à 3,5 % aux États-Unis et 6,5 % en Zone euro. La demande de main d'œuvre reste plus forte que l'offre.

# 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](http://www.la-francaise.com).

## SUIVI ET GESTION DES 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. À 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 réglementaires et statutaires ont été respectées sur l'exercice.

## 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, le montant total des rémunérations annoncées par le gestionnaire à l'ensemble de son personnel (soit 232 personnes bénéficiaires) s'est élevé à 12 876 895,35 euros (dont 10 731 218,60 euros de part fixe et 2 145 676,75 euros de part variable).

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 de rémunération a été modifiée en 2021 et intègre désormais les risques en matière de durabilité.

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](http://www.la-francaise.com).

## 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.

Veillez 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](mailto: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 2<sup>e</sup> ou 3<sup>e</sup> 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.

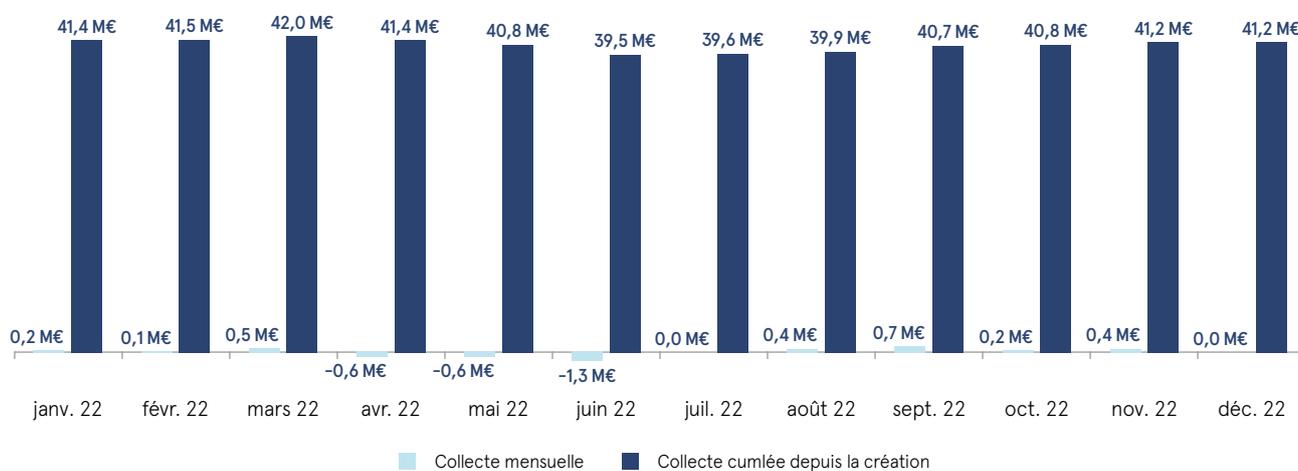
## ÉVÉNEMENTS SIGNIFICATIFS DE L'EXERCICE

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

L'exercice 2022 a été marqué par la fin de la période de blocage des rachats qui a duré 5 ans à compter de la date de constitution du fonds. Cette période est arrivée à échéance le 12 avril 2022.

Sur la période, LF Cérénicimo + a enregistré une décollecte nette centralisée de 256 523,23 euros, soit 3 823 698,88 euros de souscriptions (hors commissions de souscription) et 4 080 222,04 euros de retraits.

#### Évolution de la collecte annuelle 2022 (date de centralisation)



La collecte cumulée indiquée dans le graphique intègre les commissions de souscriptions acquises au fonds.

### INVESTISSEMENT DE LA POCHE IMMOBILIÈRE

LF Cerenicimo + a poursuivi ses investissements en 2022, avec l'acquisition de :

- 2 lots d'une résidence de tourisme d'affaires « Le Millénaire » exploitée par AppartCity et située dans l'est de Montpellier (34) pour 147 K€ HT et générant un taux de rendement à l'entrée d'environ 7 % ;
- 7 lots d'une résidence étudiante « Héloïse » exploitée par Sergic et située à Villejuif (94) proche des stations de métros qui permettent de joindre les quartiers universitaires de Paris directement pour 789 K€ HT. 2 autres lots dans la même résidence ont été acquis en janvier 2023. Cette transaction génère un rendement brut de 4 %.

L'année 2022 a été marquée par la livraison de 20 lots de la résidence service seniors située à Dax (40) à proximité des rues commerçantes. Cette acquisition a été réalisée en 2021 pour 2,8 M€ HT et génère un taux de rendement à l'entrée d'environ 5,60 %.

Ces lots sont intégralement loués au gestionnaire Les Séniories via un bail de 9 ans fermes.

### 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 execution.

**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

	2022	2021	2020	2019	2018
<b>I. Situation financière en fin d'exercice</b>					
Capital	44 289 899,62	42 371 532,57	34 839 236,11	23 543 849,25	10 371 030,50
Nombre d'actions émises	31 681,49	31 252,59	26 512,81	18 619,78	8 743,79
<b>II. Résultat global des opérations effectives</b>					
Chiffre d'affaires hors taxe	1 486 962,09	1 254 909,08	835 193,86	466 174,80	105 027,10
Bénéfice avant impôt, amortissement et provisions	925 889,45	789 136,62	598 213,08	379 426,09	59 570,17
Impôts sur les bénéfices					
Bénéfice après impôts, amortissements et provisions	925 889,45	789 136,62	598 213,08	379 426,09	59 570,17
Montant des bénéfices distribués	764 906,97	867 259,28	394 562,05	257 592,16	39 084,71
<b>III. Résultat des opérations réduit à une seule action</b>					
Bénéfice après impôts, amortissements et provisions	29,22	25,25	22,56	20,38	6,81
Dividende versé à chaque action	24,14	27,75	14,88	13,83	4,47

## GESTION ET ÉVALUATION DES ACTIFS IMMOBILIERS

### VARIATION DE LA VALEUR LIQUIDATIVE

	31/12/2022	30/09/2022	30/06/2022	31/03/2022	31/12/2021
Nombre d'actions en circulation	31 681,49	30 834,14	31 525,22	32 050,49	31 252,59
Valeur Liquidative (VL) (en €)	1 403,07	1 397,72	1 394,06	1 375,75	1 360,96
Actif net (en €)	44 451 580,57	43 097 761,18	43 948 276,47	44 093 512,49	42 533 468,24
Dividende par action	5,00	8,40	8,40	7,25	5,15
Variation de la VL en % depuis le début d'exercice	3,09 %	2,70 %	2,43 %	1,09 %	

### GESTION ET ÉVALUATION DES ACTIFS IMMOBILIERS

Au 31 décembre 2022, l'actif net du fonds est de 44 451 580,57 euros, soit 1 403,07 euros par part. La performance 2022 s'établit à 5,29 % et au cours de l'année, le dividende total distribué est de 29,20 euros par part.

Le dividende distribué au titre des comptes du 4<sup>e</sup> trimestre 2022 et qui a été versé courant le premier trimestre 2023 est de 5,00 euros par part.

Au cours de l'exercice, les 2 lots de la résidence de tourisme située à Samœns ont été libérés. Aucune autre activité locative significative n'a eu lieu durant l'exercice.

En fin d'année, l'ensemble des actifs présentent un taux d'occupation physique de 99,5 %.

Au 31 décembre 2022, le patrimoine immobilier du FPI est composé de 303 lots au sein de 21 actifs et la performance annuelle s'établit à 4,4 % en supposant le portefeuille achevé. La valeur à l'avancement du portefeuille immobilier ressort à 41 183 970,00 euros et à 43 167 200,00 euros à l'achèvement.

Ville	Département	Actif	Nombre de lots	Rendement brut à l'acquisition	Valeur d'acquisition/décaissements VEFA HD <sup>(1)</sup>	Valeur expertise HD <sup>(2)</sup>	Poids	Variation <sup>(2-1)</sup>	Rendement net 2022 actuel	Rendement en supposant le portefeuille achevé
Samoëns	74	Le Grand Tetras	2	6,6 %	0,1 M€	0,2 M€	1 %	59 %	0,0 %	0,0 %
Carnon	34	Résidence Aguyliène	4	7,0 %	0,3 M€	0,3 M€	1 %	13 %	5,1 %	5,1 %
Chamonix	74	Isafis	4	5,7 %	0,6 M€	0,7 M€	2 %	16 %	4,7 %	4,7 %
La Clusaz	74	Résidence Mendi Alde	10	5,9 %	1,1 M€	1,6 M€	5 %	46 %	3,9 %	3,9 %
Saint-Mandrier	83	Cap Azur	11	5,5 %	1,8 M€	2,3 M€	8 %	32 %	4,2 %	4,2 %
Vélizy-Villacoublay	78	Europea	10	5,7 %	1,1 M€	1,2 M€	4 %	12 %	4,5 %	4,5 %
Bailly-Romainvilliers	77	Les Villas du Golf	1	5,6 %	0,5 M€	0,6 M€	2 %	18 %	4,0 %	4,0 %
Rueil-Malmaison	92	La Bruyère	21	6,0 %	3,8 M€	4,1 M€	14 %	7 %	5,6 %	5,6 %
Paradou	13	Le Mas des Alpilles	12	6,7 %	1,3 M€	2,0 M€	7 %	56 %	4,0 %	4,0 %
Varennes-lès-Narcy	58	Le Champ de la Dame	15	5,4 %	1,8 M€	1,6 M€	5 %	-9 %	5,5 %	5,5 %
Les Deux Alpes	38	Le Hameau	10	5,7 %	1,5 M€	1,8 M€	6 %	22 %	5,0 %	5,0 %
Urrugne	64	Domaine d'Uhaina	8	5,2 %	1,2 M€	1,6 M€	6 %	35 %	3,6 %	3,6 %
Saint-Raphaël	83	Résidence La Plage	21	5,3 %	1,4 M€	2,3 M€	8 %	61 %	2,7 %	2,7 %
Saint-Martory	31	Les Genévriers	11	5,0 %	1,8 M€	1,8 M€	6 %	1 %	5,1 %	5,1 %
Drap	06	Emera	25	4,4 %	3,4 M€	3,2 M€	11 %	-4 %	4,6 %	4,6 %
Dax	40	Les Sénioriales	20	5,6 %	2,6 M€	3,2 M€	11 %	20 %	4,1 %	4,1 %
Montpellier	34	Millénaire	2	7,0 %	0,1 M€	0,2 M€	1 %	8 %	5,4 %	5,4 %
Villejuif	94	Paris Héloïse	7	4,1 %	0,8 M€	0,8 M€	3 %	3 %	3,6 %	3,6 %
<b>Total livré</b>			<b>194</b>	<b>5,7 %</b>	<b>25,2 M€</b>	<b>29,6 M€</b>	<b>100 %</b>	<b>17 %</b>	<b>4,41 %</b>	<b>4,41 %</b>
Saint-André-lez-Lille	59	Quai 22	50	5,0 %	5,0 M€	6,1 M€	53 %	22 %	2,5 %	4,2 %
Roissy-en-France	95	L'Envol	35	5,8 %	3,1 M€	3,6 M€	31 %	19 %	2,5 %	4,5 %
Villeneuve d'Ascq	59	Le Wax	24	4,9 %	1,7 M€	1,8 M€	16 %	10 %	2,5 %	5,1 %
<b>Total VEFA</b>			<b>109</b>	<b>5,3 %</b>	<b>9,7 M€</b>	<b>11,6 M€</b>	<b>100 %</b>	<b>19 %</b>	<b>2,50 %</b>	<b>4,45 %</b>
<b>Total portefeuille actuel</b>			<b>303</b>	<b>5,6 %</b>	<b>34,9 M€</b>	<b>41,2 M€</b>	<b>100 %</b>	<b>18 %</b>	<b>3,87 %</b>	<b>4,42 %</b>
Avignon	84	UXCO-Suit'Etudes	10	4,5 %	0,9 M€					4,5 %
Villejuif	94	Paris Héloïse	2	4,1 %	0,2 M€					4,1 %
<b>Total validé en comité</b>			<b>12</b>	<b>4,4 %</b>	<b>1,1 M€</b>					<b>4,39 %</b>
<b>Total</b>			<b>315</b>	<b>5,5 %</b>	<b>36,1 M€</b>					

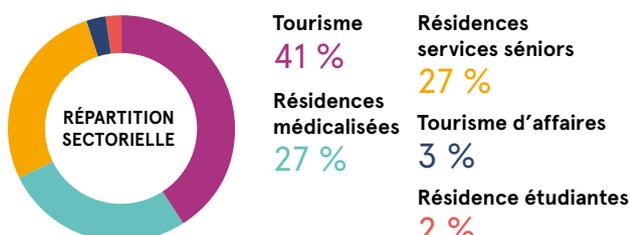
<sup>(1)</sup> Meubles inclus, hors droits et frais.

<sup>(2)</sup> Basées sur les valeurs d'expertises du 4<sup>e</sup> trimestre 2022.

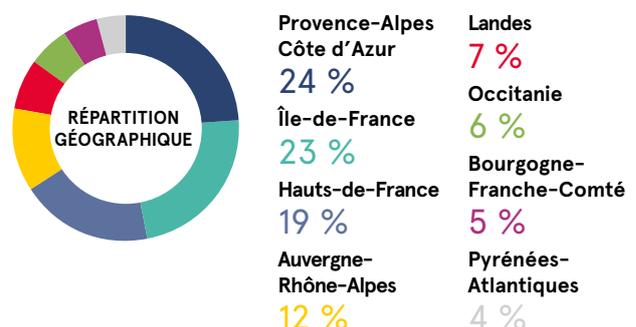
## RÉPARTITION DU PATRIMOINE EN SURFACE ET EN % AU 31 DÉCEMBRE 2022

La répartition sectorielle et géographique en valeur, sur la base valorisations hors droits des immeubles et des meubles au 31 décembre 2022 est la suivante :

### Répartition par nature de locaux



### Répartition géographique



# 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 réglementation, 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.

Au cours de l'année 2022, un financement hypothécaire de 5,4 millions d'euros a été mis en place.

L'effet de levier, calculé selon la méthode brute, correspond au ratio des actifs immobiliers et de l'actif net de l'OPCI. Il s'élève à 0,83 au 31 décembre 2022.

### SITUATION DE LIQUIDITÉ DU FPI

La trésorerie disponible du FPI, estimée à sa valeur boursière au 31 décembre 2022, s'élève à 7 691 914,83 euros.

Le ratio liquidité/valeur globale des actifs gérés (actif brut) au 31 décembre 2022 est de 15,04 %.

## PERSPECTIVES SUR LA PÉRIODE À VENIR

L'année 2023 sera principalement consacrée au suivi des actions mises en place afin d'optimiser le revenu de immeubles et la croissance du résultat.

## ÉVÉNEMENTS POST-CLÔTURE

Le document d'informations clés du FPI a été mis à jour au 1<sup>er</sup> janvier 2023 conformément au Règlement Délégué (UE) 2017/653 de la Commission du 8 mars 2017.

## 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.

En conséquence, le prospectus de la société a été mis à jour avec effet au 1<sup>er</sup> janvier 2022.

## 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 1<sup>er</sup> octobre 2020, ont été nommés<sup>(1)</sup> en qualité de membres du conseil de surveillance de LF Cerenicimo + pour une durée de trois ans, soit jusqu'au 31 décembre 2023 :

- Monsieur Jean-Luc BRONSART ;
- Monsieur Philippe Georges DESCHAMPS ;
- Monsieur Guillaume MAISSE.

## 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

Il est à noter qu'aucun changement de méthode n'est intervenu au cours de l'exercice.

<sup>(1)</sup> 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 2022.

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 2022, s'élève à un montant de -256 K€ (hors commissions acquises et non acquises), portant le montant de la collecte totale à 38,35 M€.

La société de gestion et le conseil en investissement immobilier du FPI nous ont présenté les différentes acquisitions réalisées grâce à cette collecte ainsi que celles en projet, portant à notre connaissance les éléments nous permettant de juger du bien-fondé de chacune de ces opérations. Nous avons ainsi pu constater que les acquisitions réalisées en 2022 représentaient un prix d'acquisition total de 6,4 M€ hors taxes, hors droits et hors frais.

Au 31 décembre 2022, le total des investissements décaissés représente 68,32 % de l'actif brut du FPI, le solde des liquidités étant en attente d'affectation.

Ces investissements étant développés dans le présent rapport annuel, nous vous remercions de bien vouloir vous y reporter pour plus d'informations.

En ce qui concerne les valeurs d'expertises des immeubles, ces dernières ont augmenté depuis la constitution du fonds de 17,81 % par rapport à la valeur d'acquisition, autorisant une hausse de la performance de 3,09 % pour l'exercice 2022.

Lors de la réunion du 6 mars 2023, à laquelle avait été convié le commissaire aux comptes, nous avons procédé à l'examen détaillé des produits et des charges de l'exercice 2022 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 2022, le bilan fait apparaître des actifs à caractère immobilier d'un montant de 42 243 524,64 euros, en augmentation du fait des acquisitions et de la valorisation des actifs acquis en 2022. L'exercice social du FPI se solde par un résultat comptable de 925 889,45 euros. Le dividende versé en 2022 a été de 29,20 euros par action.

La société de gestion nous a également exposé ses axes stratégiques pour l'année 2023 notamment l'intensification des investissements, sa volonté de réduire les délais d'investissement de la collecte et la mise en place d'une ligne de financement corporate permettant au FPI de disposer de 2,5 M€ sur une durée de 24 mois avec des tirages entre 1 et 12 mois et un taux équivalent à l'EURIOBOR 3 mois +1,30 %. Les projets d'investissements présentés pour ce début d'année 2023 traduisent l'accélération du rythme des investissements attendue par le conseil de surveillance. Ces livraisons contribueront à augmenter le montant de la distribution.

Tels sont, Mesdames, Messieurs, les commentaires relatifs à l'exercice 2022 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**



A series of horizontal dotted lines spanning the width of the page, providing a template for writing.

# 77 COMPTES ANNUELS

## BILAN ACTIF

	31/12/2022	31/12/2021
<b>Actifs à caractère immobilier</b>	<b>42 243 524,64</b>	<b>34 828 906,27</b>
Immeubles en cours, construits ou acquis et droits réels	42 243 524,64	34 828 906,27
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		
<b>Dépôts et instruments financiers non immobiliers</b>		
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		
<b>Créances locataires</b>	<b>324 852,87</b>	<b>271 320,89</b>
<b>Autres créances</b>	<b>610 027,82</b>	<b>1 261 242,72</b>
<b>Dépôts à vue</b>	<b>7 691 914,83</b>	<b>7 435 009,45</b>
<b>Total de l'actif</b>	<b>50 870 320,16</b>	<b>43 796 479,33</b>

## BILAN PASSIF

	31/12/2022	31/12/2021
<b>Capitaux propres</b>	<b>44 451 580,57</b>	<b>42 533 468,24</b>
Capital	44 289 899,62	42 371 532,57
Report des plus-values nettes		
Report des résultats nets antérieurs <sup>(1)</sup>	698,47	240 058,33
Résultat de l'exercice <sup>(1)</sup>	925 889,45	789 136,62
Acomptes versés au cours de l'exercice	(764 906,97)	(867 259,28)
Provisions		
<b>Instruments financiers</b>		
Opérations de cession		
Opérations temporaires sur titres		
Contrats financiers		
<b>Dettes</b>	<b>6 418 739,59</b>	<b>1 263 011,09</b>
Dettes envers les établissements de crédit	5 400 000,00	
Dettes financières diverses		
Dépôts de garantie reçus		
Autres dettes d'exploitation	1 018 739,59	1 263 011,09
<b>Total du passif</b>	<b>50 870 320,16</b>	<b>43 796 479,33</b>

<sup>(1)</sup> Y compris compte de régularisations.

## COMpte DE Résultat

	31/12/2022	31/12/2021
<b>Produits de l'activité immobilière</b>		
Produits immobiliers	1 486 962,09	1 254 909,08
Produits sur parts et actions des entités à caractère immobilier		
Autres produits sur actifs à caractère immobilier	35 711,42	30 125,19
<b>Total I</b>	<b>1 522 673,51</b>	<b>1 285 034,27</b>
<b>Charges de l'activité immobilière</b>		
Charges immobilières	274 415,79	279 040,58
Charges sur parts et actions des entités à caractère immobilier		
Autres charges sur actifs à caractère immobilier		
Charges d'emprunt sur les actifs à caractère immobilier		
<b>Total II</b>	<b>274 415,79</b>	<b>279 040,58</b>
<b>Résultat de l'activité immobilière (I-II)</b>	<b>1 248 257,72</b>	<b>1 005 993,69</b>
<b>Produits sur opérations financières</b>		
Produits sur dépôts et instruments financiers non immobiliers		
Autres produits financiers		
<b>Total III</b>		
<b>Charges sur opérations financières</b>		
Charges sur dépôts et instruments financiers non immobiliers		440,61
Autres charges financières		
<b>Total IV</b>		<b>440,61</b>
<b>Résultat sur opérations financières (III-IV)</b>		<b>440,61</b>
<b>Autres produits (V)</b>	<b>13,62</b>	<b>8,54</b>
<b>Frais de gestion et de fonctionnement (VI)</b>	<b>327 424,69</b>	<b>271 141,00</b>
<b>Autres charges (VII)</b>	<b>2,02</b>	<b>282,83</b>
<b>Résultat net (I-II+III-IV+V-VI-VII)</b>	<b>920 844,63</b>	<b>734 578,40</b>
<b>Produits sur cession d'actifs</b>		
Plus-values réalisées nettes de frais sur actifs à caractère immobilier		
Plus-values réalisées nettes de frais sur dépôts et instruments financiers non immobiliers		
<b>Total VIII</b>		
<b>Charges sur cession d'actifs</b>		
Moins-values réalisées nettes de frais sur actifs à caractère immobilier		
Moins-values réalisées nettes de frais sur dépôts et instruments financiers non immobiliers		
<b>Total IX</b>		
<b>Résultat sur cessions d'actifs (VIII-IX)</b>		
<b>Résultat de l'exercice avant comptes de régularisation (I-II+III-IV+V-VI-VII+VIII-IX)</b>	<b>920 844,63</b>	<b>734 578,40</b>
<b>Comptes de régularisation (X)</b>	<b>5 044,82</b>	<b>54 558,22</b>
<b>Résultat de l'exercice (I-II+III-IV+V-VI-VII+VIII-IX +/- X)</b>	<b>925 889,45</b>	<b>789 136,62</b>

# 8

## ANNEXE / INFORMATIONS SUR LES RÈGLES GÉNÉRALES D'ÉVALUATION

Les comptes annuels sont établis conformément aux dispositions prévues par le comité de la réglementation comptable dans son règlement n°2014-06 du 2 octobre 2014 modifié par le règlement n°2016-06 du 14 octobre 2016 relatif aux règles comptables applicables aux organismes de placement collectif immobilier.

Les principes généraux de la comptabilité s'appliquent :

- Image fidèle, comparabilité, continuité de l'activité ;
- Régularité, sincérité ;
- Prudence ;
- Permanence des méthodes d'un exercice à l'autre.

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

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

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

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

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

### RÈGLES D'ÉVALUATION DES ACTIFS

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

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

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

#### A) 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'arrêt 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.

**B) ACTIFS FINANCIERS**

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Les opérations à terme, fermes ou conditionnelles ou les opérations d'échange conclues sur les marchés de gré à gré, autorisées par la réglementation applicable aux OPC, 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****A) 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 à 10,20 % maximum du prix de souscription des parts.

**B) 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 réglementation 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'irrecouvrable connu à la clôture de l'exercice.

**PROVISIONS POUR RISQUES**

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

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

# 8 / ANNEXE / HORS BILAN

## SUIVI DES ENGAGEMENTS VEFA

Actifs	Prix HT (hors meubles)	Total payé HT au 31/12/2022	Reste à décaisser au 31/12/2022
Urrugne	1 216 215,31	1 216 215,31	
Saint-Raphaël	1 186 647,00	1 186 647,00	
Saint-André-lez-Lille	5 544 397,27	4 989 957,55	554 439,72
Roissy-en-France	3 405 610,00	3 065 049,09	340 560,91
Villeneuve d'Ascq	2 493 292,00	1 670 505,64	822 786,36
Dax	2 666 054,33	2 639 393,79	26 660,54

## ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET

	31/12/2022	31/12/2021
<b>Actif net en début d'exercice</b>	<b>42 533 468,24</b>	<b>34 839 236,11</b>
Souscriptions (y compris les commissions de souscriptions, droits et taxes acquis à l'OPCI)	3 216 905,89	6 526 701,99
Capital non libéré		
Rachats (sous déduction des commissions de rachat acquises à l'OPCI)	(3 920 628,25)	
Frais liés à l'acquisition		
Différences de change		
<b>Variation de la différence d'estimation des actifs à caractère immobilier</b>	<b>1 215 198,66</b>	<b>1 245 653,55</b>
- différence d'estimation exercice N	2 460 852,21	2 329 992,60
- différence d'estimation exercice N-1	1 245 653,55	1 084 339,05
<b>Variation de la différence d'estimation des dépôts et instruments financiers non immobiliers</b>		
- différence d'estimation exercice N		
- différence d'estimation exercice N-1		
Distribution de l'exercice précédent		
<b>Résultat de l'exercice avant compte de régularisation</b>	<b>920 844,63</b>	<b>734 578,40</b>
Compte de régularisation sur le résultat de l'exercice	5 044,82	54 557,47
<b>Acomptes versés au cours de l'exercice</b>	<b>(919 070,81)</b>	<b>(867 259,28)</b>
- sur résultat net	(919 070,81)	(867 259,28)
- sur cessions d'actifs		
<b>Autres éléments</b>	<b>112 307,74</b>	
- remontée des commissions de souscriptions	112 307,74	
<b>Actif net en fin d'exercice</b>	<b>44 451 580,57</b>	<b>42 533 468,24</b>

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

Ventilation par nature	01/01/2022	Cessions	Acquisitions	Transfert de compte à compte	Variation des différences d'estimation	31/12/2022
Terrains nus						
Terrains et construction	27 075 898,90		1 194 683,83	2 639 393,78	422 042,52	31 332 019,03
Entrepôts logistiques et locaux d'activité						
Autres droits réels						
Immeubles en cours de construction	7 753 007,37		5 004 735,88	(2 639 393,78)	793 156,14	10 911 505,61
Autres						
<b>Total</b>	<b>34 828 906,27</b>		<b>6 199 419,71</b>		<b>1 215 198,66</b>	<b>2 243 524,64</b>

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

Non concerné.

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

Non concerné.

## CONTRATS DE CRÉDIT-BAIL

Non concerné.

## AUTRES ACTIFS À CARACTÈRE IMMOBILIER

Non concerné.

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

Néant

## DÉCOMPOSITION DES CRÉANCES ET DETTES

### CRÉANCES

Décomposition des postes du bilan	31/12/2022	31/12/2021
<b>Créances locataires</b>		
Créances locataires	318 189,20	358 045,67
Créances faisant l'objet de dépréciations (créances douteuses)	71 729,10	
Dépréciations des créances locataires	(65 065,43)	(86 724,78)
<b>Total</b>	<b>324 852,87</b>	<b>271 320,89</b>
<b>Autres créances</b>		
Intérêts ou dividendes à recevoir		
État et autres collectivités	566 032,38	1 242 426,42
Syndics		
Autres débiteurs	36 715,58	14 615,31
Charges constatées d'avance	7 289,86	4 200,99
<b>Total</b>	<b>610 037,82</b>	<b>1 261 242,72</b>
<b>Total créances</b>	<b>934 890,69</b>	<b>1 532 563,61</b>

### DETTES

Décomposition des postes du bilan	31/12/2022	31/12/2021
<b>Dettes envers les établissements de crédit</b>		
Emprunts	5 400 000,00	
Concours bancaires courants		
Dépôts de garantie reçus		
<b>Dettes financières diverses</b>		
<b>Total</b>	<b>5 400 000,00</b>	
<b>Autres dettes d'exploitation</b>		
Locataires créditeurs		
Fournisseurs et comptes rattachés	60 345,80	641 381,70
État et autres collectivités	10 319,46	16 767,61
Autres créditeurs	948 074,33	604 861,78
Produits constatés d'avance		
<b>Total</b>	<b>1 018 739,59</b>	<b>1 263 011,09</b>
<b>Total dettes</b>	<b>6 418 739,59</b>	<b>1 263 011,09</b>

# 8 / ANNEXE / HORS BILAN

## 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	66 590,27	4 504 415,54	261 256,00
Rachats réalisés	66 161,36	3 920 628,25	
<b>Montants nets</b>	<b>428,91</b>	<b>583 787,29</b>	<b>261 256,00</b>
<b>Capital souscrit restant à appeler</b>			

Décomposition du poste au bilan	31/12/2022	31/12/2021
Capital	44 289 899,62	42 371 532,57
Report des plus-values nettes		
Compte de régularisation sur le report des plus-values nettes		
Report des résultats nets antérieurs	698,47	203 651,03
Compte de régularisation sur le report des résultats nets antérieurs		36 407,30
<b>Résultat net de l'exercice</b>	<b>920 844,63</b>	<b>734 578,40</b>
Compte de régularisation sur le résultat de l'exercice	<b>5 044,82</b>	<b>54 558,22</b>
Acomptes versés au cours de l'exercice	(764 906,97)	(797 493,89)
Compte de régularisation sur les acomptes versés		(69 765,39)
<b>Total des capitaux propres</b>	<b>44 451 580,57</b>	<b>42 533 468,24</b>

## EMPRUNTS

Au cours de l'année 2022, un financement hypothécaire sur un portefeuille de 4 EHPAD à taux fixe de 5,4 M€ a été mis en place.

## GARANTIES

Dans le cadre de l'emprunt immobilier, l'emprunteur a octroyé une sureté réelle immobilière.

Les actifs mis en hypothèque sont :

- EHPAD Les Bruyères situé à RUEIL-MALMAISON 92500 ;
- EHPAD Le Champs de la Dame situé à VARENNES-LÈS-NARCY 58400 ;
- EHPAD Les Genévriers situé à SAINT-MARTORY 31160 ;
- EHPAD L'Eau Vive situé à DRAP 06340.

## ENGAGEMENTS STATUTAIRES

Conformément aux prospectus, le niveau de dettes du FPI est limité à 40 %.

Au 31 décembre 2022, ce ratio est respecté et représente 12,78 %.

### VENTILATION DES EMPRUNTS PAR MATURITÉ RÉSIDUELLE

Ventilation par maturité résiduelle	Jusqu'à 1 an	(1 à 5 ans)	> 5ans	Total
<b>Emprunts à taux fixes</b>				
Emprunts amortissables				
Emprunts « in fine »			5 400 000,00	5 400 000,00
<b>Emprunts à taux variable</b>				
Emprunts amortissables				
Emprunts « in fine »				
<b>Total</b>			<b>5 400 000,00</b>	<b>5 400 000,00</b>

Ventilation par nature d'actifs	31/12/2022	31/12/2021
Emprunts immobiliers	5 400 000,00	
Autres emprunts		
<b>Total</b>	<b>5 400 000,00</b>	

### DÉTAIL DES PROVISIONS POUR RISQUE

Non concerné.

### DÉTAIL DES POSTES DU COMPTE DE RÉSULTAT

#### PRODUITS ET CHARGES DE L'ACTIVITÉ IMMOBILIÈRE

	31/12/2022	31/12/2021
<b>Produits de l'activité immobilière</b>		
Produits immobiliers	1 486 962,09	1 254 909,08
Produits sur parts et actions des entités à caractère immobilier		
Autres produits sur actifs à caractère immobilier	35 711,42	30 125,19
<b>Total I</b>	<b>1 522 673,51</b>	<b>1 285 034,27</b>
<b>Charges de l'activité immobilière</b>		
Charges immobilières	274 415,79	279 040,58
Charges sur parts et actions des entités à caractère immobilier		
Autres charges sur actifs à caractère immobilier		
Charges d'emprunt sur les actifs à caractère immobilier		
<b>Total II</b>	<b>274 415,79</b>	<b>279 040,58</b>
<b>Résultat de l'activité immobilière (I - II)</b>	<b>1 248 257,72</b>	<b>1 005 993,69</b>

#### PRODUITS ET CHARGES SUR OPÉRATIONS FINANCIÈRES

<b>Produits sur opérations financières</b>		
Produits sur dépôts et instruments financiers non immobiliers		
Autres produits financiers		
<b>Total III</b>		
<b>Charges sur opérations financières</b>		
Charges sur dépôts et instruments financiers non immobiliers		440,61
Autres charges financières		
<b>Total IV</b>		<b>440,61</b>
<b>Résultat sur opérations financières (III-IV)</b>		<b>(440,61)</b>

# 8 / ANNEXE / HORS BILAN

## AUTRES PRODUITS ET CHARGES

	31/12/2022	31/12/2021
Autres produits (V)	13,62	8,54
Frais de gestion et de fonctionnement (VI)	327 424,69	270 700,39
Autres charges (VII)	2,02	282,83
<b>Résultat net (I-II+III-IV+V-VI-VII)</b>	<b>920 844,63</b>	<b>734 578,40</b>
<b>Produits sur cession d'actifs</b>		
Plus-values réalisées nettes de frais sur actifs à caractère immobilier		
Plus-values réalisées nettes de frais sur dépôts et instruments financiers non immobiliers		
<b>Total VIII</b>		
<b>Charges sur cession d'actifs</b>		
Moins-values réalisées nettes de frais sur actifs à caractère immobilier		
Moins-values réalisées nettes de frais sur dépôts et instruments financiers non immobiliers		
<b>Total IX</b>		
<b>Résultat sur cessions d'actifs (VIII-IX)</b>		
<b>Résultat de l'exercice avant comptes de régularisation (I-II+III-IV+V-VI-VII+VIII-IX)</b>	<b>920 844,63</b>	<b>734 578,40</b>
Comptes de régularisation (X)	5 044,82	54 558,22
<b>Résultat de l'exercice (I-II+III-IV+V-VI-VII+VIII-IX +/- X)</b>	<b>925 889,45</b>	<b>789 136,62</b>

## AFFECTATION DU RÉSULTAT

	31/12/2022	31/12/2021
Résultat net	920 844,63	734 578,40
Régularisation du résultat net	5 044,82	54 558,22
Résultat sur cession d'actifs		
Régularisation des cessions d'actifs		
Acomptes versés au titre de l'exercice	(758 119,99)	(867 259,28)
Régularisation des acomptes versés au titre de l'exercice	(6 786,98)	(69 765,39)
<b>I - Sommes restant à affecter au titre de l'exercice</b>	<b>160 982,48</b>	<b>(147 888,05)</b>
Report des résultats nets	984,85	203 651,03
Report des plus-values nettes		
Régularisation sur les comptes de report	(286,38)	36 407,30
<b>II - Sommes restant à affecter au titre des exercices antérieurs</b>	<b>698,47</b>	<b>240 058,33</b>
<b>Total des sommes à affecter (I + II)</b>	<b>161 680,95</b>	<b>92 170,28</b>
Distribution	158 407,46	160 950,82
Report des résultats nets antérieurs	3 273,49	984,85
Report des plus-values nettes		
Incorporation au capital		
<b>Total des sommes affectées</b>	<b>161 680,95</b>	<b>161 935,67</b>

## 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 %			
<b>1 - Frais de fonctionnement et de gestion</b>					
1.1 Commission de gestion perçue par la société de gestion	174 808,96	0,39	44 451 580,57	Actif Net	1,25 % TTC maximum
1.2 Autres frais de fonctionnement et de gestion	124 222,14	0,28	44 451 580,57	Actif Net	0,35 % TTC
<b>Total des frais de fonctionnement et de gestion</b>	<b>299 031,10</b>	<b>0,67</b>	<b>44 451 580,57</b>	<b>Actif Net</b>	<b>1,60 % TTC maximum</b>
2 - Frais d'exploitation immobilière	119 773,18	0,27	44 451 580,57	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	28 119,29	0,00	6 168 605,87	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	33 743,14	0,01	6 168 605,87	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.

### LES FRAIS DE GESTION VARIABLES

Non concerné.

### ENGAGEMENTS REÇUS ET DONNÉS

Non concerné.

### RÉSULTAT SUR CESSION D'ACTIFS

Non concerné.

### TABLEAU DES FILIALES ET DES PARTICIPATIONS

Le FPI ne détient ni filiale, ni participation.



# 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 2022

## 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 2022

---

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 2022, 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.

Société par actions simplifiée au capital de 2 188 160 €  
Société d'Expertise Comptable inscrite au Tableau de l'Ordre de Paris Ile-de-France  
Société de Commissariat aux Comptes inscrite à la Compagnie Régionale de Versailles et du Centre  
572 028 041 RCS Nanterre  
TVA : FR 02 572 028 041

Une entité du réseau Deloitte

# 9/ RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES COMPTES ANNUELS

## 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 1<sup>er</sup> janvier 2022 à la date d'émission de notre rapport.

### Justification des appréciations

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

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le contexte de l'audit des comptes annuels pris dans leur ensemble, arrêtés dans les conditions rappelées précédemment, 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.

### *Règles comptables applicables aux organismes de placement collectif immobilier*

Les règles et méthodes comptables appliquées par votre société sont décrites dans les notes de l'annexe aux comptes annuels. Nous nous sommes assurés du caractère approprié des principes comptables appliqués au regard des dispositions propres aux OPCV définies par le règlement ANC n°2014-06 du 2 octobre 2014.

### *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 de la société de gestion et dans les autres documents adressés aux porteurs de parts 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 du Fond de Placement Immobilier à poursuivre son exploitation, de présenter dans ces comptes, le cas échéant, les informations nécessaires relatives à la continuité d'exploitation et d'appliquer la convention comptable de continuité d'exploitation, sauf s'il est prévu de liquider le fond de placement immobilier ou de cesser son activité.

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

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

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

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

# 9/ RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES COMPTES ANNUELS

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

- il identifie et évalue les risques que les comptes annuels comportent des anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, définit et met en œuvre des procédures d'audit face à ces risques, et recueille des éléments qu'il estime suffisants et appropriés pour fonder son opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative provenant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;
- il prend connaissance du contrôle interne pertinent pour l'audit afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne ;
- il apprécie le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la société de gestion, ainsi que les informations les concernant fournies dans les comptes annuels ;
- il apprécie le caractère approprié de l'application par la société de gestion de la convention comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments collectés, l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou à des circonstances susceptibles de mettre en cause la capacité de la 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 31 mai 2023

Le commissaire aux comptes

Deloitte & Associés

Sylvain GIRAUD



A series of horizontal dotted lines spanning the width of the page, providing a template for writing.



**LA FRANÇAISE**

INVESTING TOGETHER

**La Française Real Estate Managers**

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

**Une société du Groupe La Française**  
[www.la-francaise.com](http://www.la-francaise.com)