



# RAPPORT ANNUEL 2023

**OPCI**  
**LF OPSIS**  
**ÉPARGNE IMMOBILIÈRE**



**LA FRANÇAISE**  
INVESTING TOGETHER



## PRÉAMBULE

Mesdames, Messieurs,

Nous vous avons réunis en assemblées générales ordinaire et extraordinaire en application des statuts et des dispositions du Code de commerce afin :

- de vous rendre compte de l'activité de la société LF Opsis Épargne Immobilière (la « Société » ou la « SPPICAV ») au cours de l'exercice 2023, des résultats de cette activité, des perspectives, et pour soumettre à votre approbation les comptes annuels dudit exercice ;
- de vous proposer de modifier l'article 17 des statuts relatif au dépositaire.

Préalablement, il est rappelé qu'il s'agit du sixième exercice social de la SPPICAV portant sur la période du 1<sup>er</sup> janvier 2023 au 31 décembre 2023.

Nous vous rappelons que l'ordre du jour de la présente assemblée est le suivant :

### **Assemblée générale réunie à titre ordinaire**

- Rapport de gestion du Président et rapport du commissaire aux comptes sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2023 - Approbation des comptes annuels de l'exercice clos le 31 décembre 2023 et quitus au Président ;
- Affectation du résultat de l'exercice ;
- Constatation de l'évolution nette du capital de la Société à la clôture de l'exercice ;
- Lecture du rapport spécial du commissaire aux comptes sur les conventions visées à l'article L.227-10 du Code de commerce et approbation de ces conventions ;
- Quitus à la société de gestion ;
- Renouvellement du mandat du Commissaire aux comptes
- Pouvoirs en vue de l'accomplissement des formalités.

**Le Président**

# OPCI LF OPSIS ÉPARGNE IMMOBILIÈRE

## RAPPORT ANNUEL

Exercice clos le 31 décembre 2023



<b>1/</b>	<b>GOVERNANCE AU 31 DÉCEMBRE 2023</b>	3
<b>2/</b>	<b>CONJONCTURE</b>	4
	Le marché immobilier en 2023	4
	Le marché financier en 2023	9
<b>3/</b>	<b>GOVERNANCE ET CONTRÔLE INTERNE</b>	10
<b>4/</b>	<b>RAPPORT DE GESTION</b>	12
	Objectifs de gestion et stratégie d'investissement	12
	Événements significatifs de l'exercice	12
	Gestion et résultats de l'OPCI	15
<b>5/</b>	<b>TEXTE DES RÉSOLUTIONS À L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE ORDINAIRE ET EXTRAORDINAIRE</b>	12
<b>6/</b>	<b>COMPTES ANNUELS</b>	20
<b>7/</b>	<b>ANNEXE</b>	22
	Règles et méthodes d'évaluation des actifs	12
	Hors Bilan	15
<b>8/</b>	<b>RAPPORTS DU COMMISSAIRE AUX COMPTES</b>	32
	Rapport du commissaire aux comptes sur les comptes annuels	32
	Rapport spécial du commissaire aux comptes sur les conventions réglementées	34





# 1/ GOUVERNANCE AU 31 DÉCEMBRE 2023



## **Direction Générale**

**Directeur Général – société de gestion  
LA FRANÇAISE REAL ESTATE MANAGERS  
Représentée par Monsieur Thierry MOLTON  
en sa qualité de représentant permanent**

## **Dépositaire**

**BNP PARIBAS SA  
16 boulevard des Italiens  
75009 PARIS**

## **Commissaires aux comptes**

### *Titulaire*

**MAZARS  
61 rue Henri Regnault  
92400 Courbevoie**

## **Experts immobiliers**

**Crédit Foncier Expertise  
BNP PARIBAS Real Estate Valuation France**

# 2/ CONJONCTURE LES MARCHÉS IMMOBILIER ET FINANCIER EN 2023

## CONJONCTURE ÉCONOMIQUE

### UN ATERRISSAGE EN DOUCEUR DE L'ÉCONOMIE

L'année 2023 se termine sur une tendance désinflationniste bien engagée sous les effets conjugués de l'arrêt de la hausse des prix des denrées alimentaires et de la baisse des prix de l'énergie. Après avoir culminé à 10,6% en octobre 2022, l'inflation dans la zone euro a ralenti pour atteindre 2,9% en décembre 2023. Au fil du temps, l'inflation a changé de nature, devenant plus domestique, soutenue par la hausse des salaires et des marges bénéficiaires. Si, en France, les boucliers tarifaires ont servi d'amortisseur à la hausse des prix de l'énergie, leur suppression réduit les bénéfices de la baisse des prix de l'énergie, ce qui ralentit sans, toutefois, l'interrompre le processus de désinflation en France.

En 2024, cette tendance désinflationniste devrait se poursuivre et ramener l'inflation à un niveau proche de la cible de 2,0% tant en zone euro qu'en France. Le cycle de resserrement monétaire pour combattre l'inflation a été d'une rapidité sans précédent, partant de taux négatifs, le taux de dépôt a atteint 4,0% fin 2023. Les conditions pour un pivot monétaire de la BCE semblent se réunir peu à peu. Si la zone euro semble avoir atteint la fin du cycle de resserrement, les actions de la BCE devraient toutefois prendre la forme d'une normalisation des taux plutôt que d'un véritable assouplissement monétaire en 2024.

Alors que la production a surtout été limitée par des contraintes d'offre en 2021 et 2022, ces difficultés se résorbent et laissent apercevoir la faiblesse de la demande. La croissance a connu un net coup de frein dans la zone euro en 2023. Le choc énergétique, et la perte de compétitivité qui en a résulté, ont pénalisé l'industrie européenne, notamment allemande. L'inflation a amputé le pouvoir d'achat et fait chuter la consommation. Les effets du resserrement monétaire ont également commencé à se faire sentir sur les investissements, notamment immobiliers.

En 2024, la croissance en zone euro et en France s'annonce faible autour de 0,5% et devrait être légèrement supérieur en France grâce notamment aux effets amortisseurs des soutiens publics. La consommation des ménages devrait repartir légèrement à la hausse tirée par la désinflation et le rattrapage salarial. En revanche, le resserrement monétaire pourrait continuer à produire ses effets et à peser sur les dépenses sensibles au taux d'intérêt, tels que les dépenses sensibles des entreprises et les achats immobiliers des ménages en attendant un rééquilibrage du marché par des baisses de prix.

Source : Crédit Agricole, Rexecode





# 2/ CONJONCTURE LES MARCHÉS IMMOBILIER ET FINANCIER EN 2023

## LE MARCHÉ DE L'INVESTISSEMENT

### UN MARCHÉ NETTEMENT EN DESSOUS DE SON POTENTIEL

La hausse brutale des taux financiers a provoqué un ralentissement significatif du marché de l'investissement immobilier. En 2023, 13 milliards d'euros ont été investis en immobilier d'entreprise en France, une baisse de 60,0% par rapport à la moyenne des cinq dernières années, qui compte toutefois, parmi les meilleures années jamais enregistrées. L'activité du marché a été lourdement impactée par l'attentisme des investisseurs qui trouvent sa source dans les écarts de valorisation existants entre acquéreurs et vendeurs. Après plusieurs épisodes de corrections des valeurs actées sur l'ensemble de l'année, le quatrième trimestre semble toutefois proposer une valorisation des actifs immobiliers sur lesquels acquéreurs et vendeurs pourraient s'accorder.

Avec un taux de rendement pour les actifs prime bureaux à 4,1%, la prime de risque immobilière retrouve sa moyenne long terme de 150 points de base.

Dans un environnement financier volatile où le calendrier de la politique monétaire de la BCE reste peu lisible, les investisseurs ont privilégié les transactions de petites tailles. Ainsi, 97,0% des transactions en nombre ont porté sur des montants unitaires inférieurs à 100 millions d'euros ; les actifs de plus grandes tailles étant largement pénalisés par des conditions de financement moins attractives. En Île-de-France, la taille moyenne des transactions a chuté de 42 millions d'euros en 2022 à 33 millions d'euros en 2023.

En termes de typologie d'actifs, les investisseurs restent toujours sélectifs en ce qui concerne le bureau qui représente toutefois 53,0% des volumes investis en 2023 en France. Les régions montrent plus de résistance que l'Île-de-France affichant une baisse de 52,0% par rapport à la moyenne décennale quand la baisse en Île-de-France atteint 72,0%.

Le commerce qui a bénéficié de plusieurs très grandes transactions affiche un recul des volumes investis nettement moins prononcé que les autres secteurs. Il représente 25,0% des volumes investis en 2023.

Après un début d'année marquée par des corrections de valeur rapide, la logistique a montré des signes de redémarrage du marché au quatrième trimestre avec des volumes d'investissement qui ont quasiment doublé d'un trimestre sur l'autre.

Dans le sillage des taux financiers, les taux de rendement immobiliers n'ont cessé de progresser en 2023 pour atteindre pour les bureaux primes 4,10% ; 4,25% pour les pieds d'immeubles prime et 4,75% pour les actifs de logistique. Les taux de rendement des actifs et localisations secondaires ont connu des décompressions plus significatives encore avec un taux de rendement à La Défense de 6,25% pour les actifs de bonne qualité.

Source : CBRE, MBE, JLL

### MARCHÉ DE L'INVESTISSEMENT

	2023	2022	Evolution sur un an (2023 vs. 2022)
Volume d'investissement France	13,0 Mds €	30,7 Mds €	▼
Bureau	6,4 Mds €	14,7 Mds €	▼
Commerce	3,0 Mds €	5,8 Md €	▼
Logistique	2,7 Mds €	6,8 Mds €	▼
<b>Taux de rendement prime</b>			
Bureau Paris	4,10%	3,25%	▲
Bureau régions	4,90%	3,50%	▲
Commerce (Pied d'immeuble)	4,25%	3,40%	▲
Commerce (Retail parks)	5,50%	5,10%	▲
Logistique	4,75%	4,00%	▲

Source : Immostat, CBRE, MBE

## LE MARCHÉ DES BUREAUX – ÎLE DE FRANCE

## UNE DEMANDE RÉSILIENTE ET UNE OFFRE QUI CONTINUE DE PROGRESSER

Après un démarrage en demi-teinte, le marché locatif en Île-de-France a progressé trimestre après trimestre. Si au premier trimestre la demande placée s'établissait à 440 000 m<sup>2</sup>, elle a atteint 526 000 m<sup>2</sup> au quatrième trimestre. Au total, 1,9 millions de m<sup>2</sup> de bureaux ont été commercialisés en 2023 dans la région du Grand Paris. Sur les dix prochaines années nous anticipons une demande moyenne de l'ordre de 2 millions de m<sup>2</sup>, en recul de 15% comparé à la moyenne des dix dernières années de 2,3 millions de m<sup>2</sup>, qui tient compte du développement du flex office.

Le segment des grandes transactions plus sensible aux incertitudes de l'environnement géo politique mondial marque un net recul et termine l'année avec 56 transactions pour 620 000m<sup>2</sup>, un volume inférieur de 22,0% à la moyenne décennale. La Défense, traditionnellement animée par les transactions d'envergure affiche son plus mauvais résultat depuis 2014.

Le marché locatif se structure autour de trois pôles : les localisations centrales où la demande excède l'offre, notamment pour les actifs de dernière génération ; les actifs répondant aux dernières normes techniques et environnementales, situés proches des transports en commun dans les périphéries, où la demande pourrait augmenter, portée par le report des demandes des localisations centrales et des loyers compétitifs ; et le reste des actifs en périphérie qui peine à apporter une réponse aux besoins des utilisateurs.

En dépit d'un niveau de demande satisfaisant, l'offre en Île-de-France continue de progresser. Elle affiche une hausse de 10,0% sur un an pour atteindre 4,6 millions de m<sup>2</sup> disponibles, ce qui correspond à un taux de vacance de 7,9% pour la région du Grand Paris. L'absorption nette devrait être négative en 2023, ce qui correspond à un marché où les utilisateurs, quand ils déménagent libèrent plus de surfaces qu'ils n'en louent. En outre, bien souvent ces déménagements privilégient les marchés plus centraux. Ainsi, le marché reste très segmenté en fonction des localisations avec les localisations centrales toujours en situation de sous-offre, quand les périphéries présentent des taux de vacance supérieurs à 15,0%.

L'évolution des loyers est le reflet des équilibres offres-demande des différents segments de marché. Les loyers primes dans Paris QCA (Quartier Central des Affaires) consolident leur niveau élevé à 960 euros/m<sup>2</sup> pour les actifs les plus qualitatifs et des valeurs maximales à 1 000 euros/m<sup>2</sup>. Les marchés avec une vacance élevée voient leur loyer reculer, à l'instar de la Première périphérie Nord ou de Péri Défense. Ces valeurs faciales s'accompagnent néanmoins de mesures d'accompagnement souvent importantes. S'élevant en moyenne à 26,0% en Île-de-France, elles peuvent atteindre plus de 30,0% à La Défense ou en Périphérie.

## MARCHÉ DES BUREAUX EN ÎLE- DE- FRANCE

Marché utilisateur en IDF	2023	2022	Évolution sur un an (2023 vs. 2022)
Demande placée	1 932 000 m <sup>2</sup>	2 196 000 m <sup>2</sup>	▼
Taux de vacance	7,9%	7,2%	▲
Loyer moyen neuf Paris QCA	913€/m <sup>2</sup> /an	867€/m <sup>2</sup> /an	▲

Source : CBRE, MBE, JL

# 2/ CONJONCTURE LES MARCHÉS IMMOBILIER ET FINANCIER EN 2023

## LE MARCHÉ DES COMMERCES

### UNE DEMANDE HÉTÉROGÈNE

Malgré un ralentissement de l'économie en 2023, le pouvoir d'achat devrait augmenter de 1,2% sur l'ensemble de l'année en France. Cette évolution serait portée par le reflux de l'inflation et le rebond de la dynamique des salaires. Le mois de décembre affiche, en outre, des indicateurs mieux orientés : amélioration de la confiance des ménages et du climat des affaires pour les secteurs du commerce de détail et de l'automobile. Le recul de l'inflation devrait se poursuivre en 2024 et permettre une poursuite du rebond de la consommation des ménages, qui viendrait soutenir la demande pour les actifs immobiliers de commerce.

Si la demande pour les actifs de commerce s'est maintenue à un niveau globalement satisfaisant, avec une très légère hausse du chiffre d'affaires des enseignes spécialisés en décembre 2023 par rapport à décembre 2022, la moyenne cache une très forte hétérogénéité sectorielle.

Au-delà des défaillances constatées dans les secteurs du prêt à porter et de l'ameublement, les secteurs de l'ultra luxe, du discount, de la restauration rapide ou des loisirs tirent leur épingle du jeu. Cette dynamique profite particulièrement aux retail parks en périphérie et aux pieds d'immeuble de centre-ville sur les emplacements numéro 1.

La vacance s'affiche en baisse dans l'ensemble des typologies de commerce. L'offre disponible n'est pas toujours adaptée aux stratégies des enseignes car elle ne correspond pas aux critères exigés en termes de surface ou de zone d'implantation. Si les locaux libérés sur les emplacements prime trouvent rapidement preneurs, la vacance pourrait s'avérer plus durable sur les artères secondaires.

Source : CBRE





## LE MARCHÉ FINANCIER EN 2023

L'année 2023 est marquée par la poursuite de la hausse des taux d'intérêt directeurs jusqu'en juillet pour la Fed, septembre pour la Banque centrale européenne. Au total le taux des Fed Funds a progressé de 525 points de base depuis mars 2022 jusqu'à atteindre un taux effectif de 5,3% et le taux de dépôt de la Banque centrale européenne de 450 points de base depuis juillet 2022 jusqu'à atteindre 4,0%. Fin octobre 2023, la Fed prend la décision d'arrêter le mouvement de hausse, relayée en cela par la Banque centrale européenne début janvier 2024. En revanche les deux Banques centrales affirment leur volonté de maintenir les taux à un niveau élevé tant que les anticipations d'inflation ne seront pas ancrées sur l'objectif de 2% par an. Le marché parie sur une baisse des taux dès le mois de mars 2024 pour la Fed, juin pour la Banque centrale européenne, d'une amplitude de l'ordre de 150 points de base sur l'année.

Les Banques centrales ont également poursuivi la réduction de leurs bilans. Sans ces acheteurs dominants, les taux des emprunts d'Etat long terme ont poursuivi leur hausse jusqu'à fin octobre portant le taux à 10 ans de 3,9% à 4,9% aux États-Unis et de 2,8% à 3,5% en zone euro. Le pivotement dans l'attitude de la Fed a ensuite entraîné dans son sillage un rallye sur les obligations avec des taux terminant l'année à 3,9% aux États-Unis et 2,6% en zone euro, soit grosso modo leur niveau de début d'année. Les taux d'intérêt réels sur les emprunts d'États à 10 ans indexés ont évolué en parallèle et terminent l'année là où ils avaient commencé à 1,7% aux États-Unis et 0,9% en zone euro. De fait les taux d'intérêt à long terme sont globalement revenus dans leur zone de trading pré-crise financière globale après quinze ans de politique monétaire hétérodoxe. Mais leur forte volatilité, le double de celle observée sur long terme, tient à la difficulté du marché d'intégrer une prime d'inflation long terme consensuelle. Les inversions de courbe de structure de taux d'intérêt sur les emprunts d'État sont également un signe que les équilibres monétaires ne sont pas encore revenus à leur comportement nominal.

La liquidité des marchés a été affecté par la forte contraction de la masse monétaire. La masse monétaire M3 aux États-Unis s'est contracté avec un maximum de 4,5% sur une base annuelle en avril 2023, le maximum de contraction de la masse monétaire M3 en zone euro a été atteint en septembre avec 1,1% de baisse. Dans les deux cas ces niveaux sont très en dessous de la croissance du PIB nominal.

Cette évolution a facilité une forte baisse de l'inflation passée de 6,5% sur une base annuelle aux États-Unis en début d'année à 3,4% en fin d'année. En zone euro l'inflation est passée de 9,2% à 2,9%. Mais l'inflation sous-jacente en fin d'année reste élevée autour de 3,5% dans les deux cas, soit à peine moins que la hausse des salaires enregistrée sur l'année. Celles-ci sont entretenues par un marché du travail très dynamique avec un taux de chômage proche des plus bas historiques à 3,7% aux États-Unis et 6,5% en Zone euro. L'objectif des Banques centrales d'une inflation de 2% est encore loin d'être atteint.

Le marché du crédit s'est aligné sur la hausse des taux. Les spreads de crédit sont restés inchangés sur l'année pour les obligations d'entreprise Investment Grade, ils ont même un peu reculé pour les obligations High Yield. Les marchés d'actions des pays développés ont progressé de 24% en dollars, ceux des pays émergents de 10%, essentiellement sur les deux derniers mois de l'année.

Dans cet environnement, la croissance économique a une fois de plus fait défaut en 2023. La zone euro a particulièrement souffert et l'Allemagne en tête qui a souffert d'une légère récession. L'économie aux États-Unis s'est mieux comportée avec une croissance régulièrement revue à la hausse en cours d'année. L'économie chinoise reste freinée par le virage idéologique pris au détriment de la croissance. Si l'impact de l'ajustement monétaire sur les marchés immobiliers est désormais commensurable, la crainte d'un affaiblissement des revenus locatifs par hausse de la vacance devient la principale préoccupation. Les différents indicateurs sur la santé des entreprises ne sont pour le moment pas alarmants.

Les signaux de marché en provenance des marchés immobiliers en 2023 pointent vers une perte de dynamisme de la baisse des prix. 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 tout en restant négatif. Mais le marché restera fébrile tant que les volumes d'investissement ne reviendront pas à la normale. Sur le plan de la confrontation entre rentabilité attendue et rentabilité exigée, le marché-phare des bureaux Prime Paris QCA est proche de l'équilibre. En revanche les SCPI investies en immobilier d'entreprise voient leur rendement en capital chuter de façon globale depuis mi-2023 avec de fortes différences entre véhicules.



# 3 / GOUVERNANCE ET CONTRÔLE INTERNE

La Française Real Estate Managers, société de gestion immobilière, est membre de l'AFG et de l'ASPIM et applique les codes de bonne conduite régissant la profession.

## 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 Opsi Épargne Immobilière, 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 ;
- 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 existant 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 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 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.

## PRÉVENTION DES CONFLITS D'INTÉRÊTS ET DÉONTOLOGIE

Afin de satisfaire aux obligations réglementaires et de répondre au mieux aux intérêts des associés, le Groupe La Française a recensé les situations de conflits susceptibles d'être rencontrées par elle ou les entités et les collaborateurs du Groupe.

Dans le cadre de la gestion des situations de conflits d'intérêts potentiels, le Groupe La Française se base sur les principes suivants : déontologie, séparation des fonctions, mise en place de procédures internes, mise en place d'un dispositif de contrôle. Ces situations, en étant définies comme des situations pouvant porter atteinte à aux intérêts d'un client ou 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.lafrancaise-am.com](http://www.lafrancaise-am.com).

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 bonnes conduite destinées à garantir la protection des investisseurs et la régularité des opérations. Celui-ci intègre en complément des règles communes à l'ensemble des entités du Groupe La Française.

## SUIVI ET GESTION DES RISQUES AUXQUELS LA SPICAV EST EXPOSÉE

### PROFIL DE RISQUE

Les risques principaux suivants pour l'actionnaire ont été identifiés :

- risque de perte en capital ;
- risque lié à l'endettement (effet de levier) ;
- risque lié à la gestion discrétionnaire ;
- risque de liquidité ;
- risques liés au marché immobilier ;
- risques liés à la gestion de la poche d'actifs financiers ;
- risque de contrepartie ;
- risques en matière de durabilité.

Ce profil de risque est plus amplement décrit au paragraphe 3.4 du prospectus de votre Société.

## 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.

## 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 240 personnes bénéficiaires) s'est élevé à 13 365 038.58 euros (dont 11 720 538.58 euros de part fixe et 1 644 500.00 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 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 PROTECTION DES DONNÉES PERSONNELLES

Les informations recueillies sont enregistrées dans un fichier informatisé par le responsable de traitement LF REM 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.lafrancaise.com/fr/politiquedeconfidentialite-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).



## 4 /

# RAPPORT DE GESTION

## OBJECTIFS DE GESTION

### ET STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT

#### STRATÉGIE ADOPTÉE SUR LA POCHÉ IMMOBILIÈRE

L'allocation de la poche immobilière est de 85 % maximum de la valeur globale des actifs gérés de la SPPICAV.

À l'issue des trois premières années à compter de la constitution de la SPPICAV, la poche immobilière représentera 51 % minimum et 85 % maximum, d'actifs Immobiliers non cotés, détenus directement ou indirectement. La poche immobilière pourra également comprendre des titres de foncières cotées françaises et paneuropéennes à hauteur de 9 % maximum de la valeur des actifs gérés de la SPPICAV. La poche immobilière représentera ainsi 60 % minimum (en ce inclus les actifs immobiliers non physiques) et 85 % maximum.

Le patrimoine sera principalement composé de bureaux, de locaux commerciaux, d'activités, logistiques ou hôteliers, de résidences de services gérées ainsi que, d'autres typologies d'actifs immobiliers destinés aux entreprises dès lors qu'ils font l'objet d'un bail commercial. Accessoirement, le patrimoine pourra être composé d'actifs résidentiels.

La SPPICAV détiendra ses actifs par voie directe (acquisition de biens immobiliers) ou indirecte via des participations dans des sociétés à prépondérance immobilière. Elle pourra, directement ou indirectement, détenir des droits de crédit-preneur.

La zone géographique d'investissement privilégiée dans l'immobilier physique sera l'espace économique européen et principalement la France.

La stratégie d'investissement immobilier s'appuie sur une allocation géographique et sectorielle diversifiée résultant d'une analyse approfondie des marchés et d'une étude technique détaillée de la qualité des biens immobiliers.

Les actifs Immobiliers pourront être acquis déjà bâtis, dans le cadre de ventes en l'état futur d'achèvement ou dans le cadre d'achats de terrains et de contrats de promotion immobilière. D'une manière générale, les investissements immobiliers pourront être réalisés dans toutes les formes d'actifs éligibles prévus à l'article L. 214-36 du Code monétaire et financier, définis dans le tableau des actifs éligibles figurant ci-après.

#### STRATÉGIE ADOPTÉE SUR LA POCHÉ FINANCIÈRE

La poche financière, dont l'allocation est de 10 % minimum et de 35 % maximum de la valeur globale des actifs gérés de la SPPICAV, sera principalement investie en OPCVM/FIA de droit français ou européens coordonnés et en actions ou obligations de sociétés foncières cotées françaises et européennes (étant précisé que lesdites actions de sociétés foncières cotées sont par ailleurs, et de manière cumulative, éligibles à la poche immobilière à hauteur de 9 % maximum).

Sur chacune de ces classes d'actifs, la poche financière pourra être investie à 100 %.

Le Délégué de la Gestion Financière mettra en œuvre une stratégie favorisant la sélection permettant de délivrer le meilleur couple Rendement/Risque. Le Délégué sélectionnera des fonds dont l'objectif de volatilité se situe entre 0 % et 8 %.

#### LES FONDS SÉLECTIONNÉS SERONT DES OPCVM/FIA :

- investis dans les zones géographiques suivantes : pays de l'OCDE et pays émergents ;
- actions (large cap/small cap) ;
- taux (emprunts d'État, crédit y compris High Yield, taux émergents) ;
- OPCVM/FIA Diversifiés ;
- OPCVM/FIA Monétaires ;
- OPCVM/FIA de type Total Return ;
- OPCVM/FIA Immobiliers.

Le choix des OPCVM/FIA fera l'objet d'un processus de sélection propre au Délégué de la Gestion Financière sur la base de :

#### Critères quantitatifs :

À partir de l'univers d'investissements autorisés pour la constitution de chaque portefeuille (forme juridique, fiscalité, zone géographique ou sectorielle...) ou poche du portefeuille (core, diversification...), une première présélection à partir de filtres quantitatifs est effectuée.

À l'issue de cette première phase une liste de surveillance (ou « watch list ») est constituée par catégorie de fonds (ou « peer group »).

#### Critères qualitatifs :

L'analyse quantitative s'effectue à partir d'un entretien avec les gérants des fonds cibles composant l'actif de la poche financière de l'OPCI et permet une analyse approfondie au travers d'une liste de points préalablement définis sur :

- la structure (qualité de l'organisation, stabilité des équipes, Actionariat ...) ;
- le processus mis en œuvre par le fonds sélectionné ;
- l'équipe de gestion (organisation, expérience, turnover, ...) ;
- la qualité du contrôle des risques et de son adéquation au processus de gestion ;
- le portefeuille (transparence de la gestion, accès au portefeuille ligne à ligne...).

À l'issue de ces deux étapes, un Comité de Sélection des Fonds (CSF) établit des listes de fonds agréés par catégorie de risque et/ou de tracking error.

Pour la sélection de foncières cotées, la société de gestion mettra en œuvre une approche purement fondamentale :

- fondamentaux du pays / zone d'activité ;
- fondamentaux de la foncière ;
- analyse Chartiste pour définir les points d'entrée.

## STRATÉGIE DE FINANCEMENT

La SPPICAV pourra faire appel à l'effet de levier dans la limite de 1,666 fois l'actif net, calculé conformément aux dispositions prévues par le Règlement délégué n° 231/2013 du 19 décembre 2012.

Conformément à la réglementation, l'effet de levier sera calculé et suivi selon la méthode brute, voire la méthode de l'engagement si nécessaire. Il correspond au ratio entre l'exposition de la SPPICAV, à savoir l'ensemble de ses actifs, et la valeur d'inventaire de la SPPICAV, à savoir son actif net.

Conformément à l'article R. 214-103 du Code monétaire et financier, dans le cadre de sa politique d'acquisition d'immeubles, la SPPICAV pourra avoir recours à l'emprunt.

L'endettement maximum, direct et indirect, bancaire et non bancaire, ne pourra pas être supérieur à 40 % des actifs Immobiliers. Ce taux d'endettement sera calculé dans les conditions de l'article R. 214-104 du Code monétaire et financier et suivants. Cette limite prendra en compte l'exposition aux contrats de crédit-bail mesurée par le capital restant dû.

La mise en place des financements (amortissement, maturité, garanties, couverture, devise) sera analysée au cas par cas, en fonction des caractéristiques propres à chaque opération (rentabilité, horizon d'investissement, typologie des actifs).

Dans le cadre de la stratégie de financement de la SPPICAV, la Société de Gestion pourra utiliser des instruments financiers à terme simples de type swaps, caps, floors, tunnels de taux ou options d'achat/vente simples permettant de se couvrir partiellement ou totalement contre les risques de taux. Ces instruments financiers à terme seront négociés sur un marché organisé ou de gré à gré.

Ces opérations seront réalisées pour des besoins de la couverture du risque, existant ou futur, d'évolution des taux d'intérêts lié à l'endettement de la SPPICAV.

La SPPICAV pourra octroyer des garanties financières à titre de garantie des contrats financiers à terme. Les garanties seront constituées au bénéfice des contreparties fournissant la couverture : établissement de crédit, ou contrepartie centrale ou membre compensateur dans le cadre des transactions de gré à gré faisant l'objet d'une compensation. La SPPICAV pourra également avoir recours au crédit-bail immobilier directement ou indirectement, par l'intermédiaire de ses filiales, conformément à la réglementation en vigueur.

Enfin, la SPPICAV pourra avoir recours à titre temporaire à des emprunts d'espèces, dans la limite de 10 % de la valeur de ses actifs non immobiliers, pour, notamment et le cas échéant, assurer le rachat des actions en cas d'insuffisance de la liquidité. Ces emprunts d'espèce sont pris en compte dans le calcul du ratio d'endettement de 40 % défini ci-avant.

## COMPTES COURANTS, DÉLIVRANCES DE GARANTIES ET CAUTIONS

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

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

## GESTION DE LA LIQUIDITÉ DE LA SPPICAV

Conformément au prospectus de la SPPICAV, le délai de règlement des demandes de rachats peut être porté à 12 mois calendaires à compter de la Date de Centralisation.

## SUIVI DES RISQUES DE LA SOCIÉTÉ AU COURS DE L'EXERCICE

Les limites de risque fixées réglementairement et statutairement n'ont pas été dépassées au cours de l'exercice 2023, à l'exception des ratios statutaires "Poche financière (Actifs financiers hors liquidités ; Min : 10% ; Max 35%)" qui atteint 6.84% au 31/12/2023 et "Poche financière" d'un minimum de 5 % qui s'élève à 4,6 % au 31/12/2023.

# 4/ RAPPORT DE GESTION OBJECTIFS DE GESTION ET STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT

## INVESTISSEMENT D LA POCHE IMMOBILIÈRE

La SPPICAV ne possède aucun actif immobilier en direct. Elle possède uniquement des actifs immobiliers indirects via des participations dans les sociétés civiles de placement immobilier.

Au 31 décembre 2023, le portefeuille immobilier se compose comme suit :

- La SCPI Epargne Foncière à hauteur de 41,9%, soit 0,05% de la SCPI qui capitalise 5 202 millions d'euros et affiche un taux de distribution de 4,43% à fin 2023 ;
- La SCPI Sélectinvest 1 à hauteur de 31,4%, soit 0,22% de la SCPI qui capitalise 1 610 millions d'euros et affiche un taux de distribution de 4,13% à fin 2023 ;
- La SCPI LF Grand Paris Patrimoine à hauteur de 26,6%, soit 0,15% de la SCPI qui capitalise 1 521 millions d'euros et affiche un taux de distribution de 4,53% à fin 2023 ;

Ces SCPI sont investies en immobilier de bureaux, commerces, santé, logistique et tourisme principalement en France, mais aussi dans l'Union Européenne et le Royaume-Uni. Elles délivrent à la SPPICAV un coupon régulier sur une base trimestrielle.

## INVESTISSEMENT DE LA POCHE FINANCIÈRE

Sur l'exercice 2023, la poche financière est restée investie dans deux Organisme de Placement Collectif en Valeurs Mobilières Monétaires : La Française Trésorerie ISR 1 et Ofi Invest ISR Monétaire CT C.

Cette poche s'élève à 776 302,00 euros et le ratio poche financière/valeur globale des actifs gérés (actif brut) au 31 décembre 2023 est de 6,84%.

## INVESTISSEMENT DE LA POCHE DE LIQUIDITÉ

Conformément à la stratégie définie, la trésorerie de la SPPICAV devant représenter un minimum de 5 % de la valeur globale des actifs gérés de l'OPCI a été investie en actifs liquides correspondant aux catégories 8) et 9) du I. de l'article 214-36 du Code monétaire et financier.

Au 31 décembre 2023, le ratio de liquidité est de 4,6 %, inférieur au seuil minimum.

### 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.

## VIE SOCIALE

Au cours de l'exercice 2023 aucun évènement significatif n'est intervenu.





# 4/ RAPPORT DE GESTION

## GESTION ET RÉSULTATS DE L'OPCI

### TABLEAU DES CINQ DERNIERS EXERCICES INCLUANT LES DISTRIBUTIONS EFFECTUÉES

	31/12/2023	31/12/2022	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2019
<b>I. Situation financière en fin d'exercice</b>					
Capital	8 936 009,76	11 398 920,74	4 093 007,52	3 298 670,69	2 074 706,78
Nombre d'actions en circulation	85 471,59	108 838,19	39 161,43	31 933,05	20 341,25
<b>II. Résultat global des opérations effectives</b>					
Valeur liquidative unitaire					
Chiffre d'affaires hors taxe					
Bénéfices avant impôts, amortissements et provisions	270 003,18	230 938,13	116 035,23	65 652,99	77 708,60
Impôts sur bénéfices					
Bénéfice après impôt, amortissements et provisions	270 003,18	230 938,13	116 035,23	65 652,99	77 708,60
Montant des bénéfices distribués					
<b>III. Résultat des opérations réduit à une seule action</b>					
Bénéfice après impôt, amortissement et provisions	3,16	2,12	2,96	2,06	3,82
Dividende versé à chaque action	3,25	2,35	2,25	3,00	3,15

### PRISES DE PARTICIPATION INTERVENUES AU COURS DE L'EXERCICE

Néant.

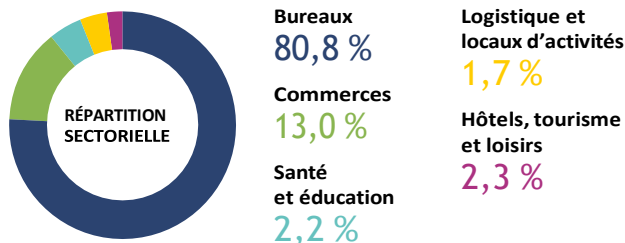
### GESTION ET ÉVALUATION DES ACTIFS IMMOBILIERS

Au 31 décembre 2023, le portefeuille immobilier agrégé de la SPPICAV affiche :

- un taux d'occupation financier de 92,5 % contre 95,1 % au 31 décembre 2022 ;
- un taux d'occupation physique de 88,1 % contre 90,4 % au 31 décembre 2022.

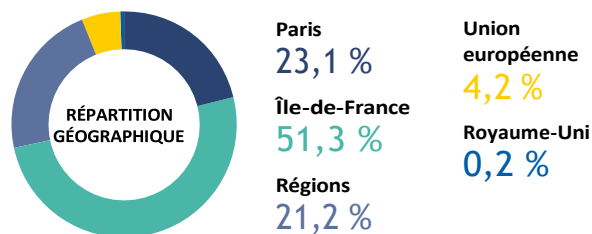
Par ailleurs, à cette date la répartition sectorielle et géographique est la suivante :

#### Répartition par nature de locaux



Par rapport à fin 2022, la part des actifs de bureaux est en hausse de 5 %.

#### Répartition géographique



Par rapport à fin 2022, les variations sont relativement limitées.

## ÉVOLUTION DU PORTEFEUILLE

Compte tenu du contexte économique sur l'année 2023, et afin d'anticiper les évolutions du marché et renforcer la liquidité du fonds, des ordres de retraits ont été posés sur la totalité des parts de SCPI détenues en portefeuille. Les remboursements ont été effectués, à la valeur de retrait, uniquement sur SCPI suivantes :

- LF Opportunité Immo pour un montant de 266 934,85 euros.
- LF Avenir Santé pour un montant de 264 810,00 euros.
- Epargne Foncière pour un montant de 499 729,86 euros.

Les autres demandes de retraits des SCPI suivantes sont toujours en attente de remboursement :

- LF Grand Paris Patrimoine pour 7 259 parts
- Epargne Foncière pour 3 166 parts
- SélectInvest 1 pour 5 431 parts

La hausse brutale des taux d'intérêt au second semestre, qui a provoqué l'attentisme des investisseurs, a fortement ralenti la collecte des SCPI sur les deux derniers trimestres de l'année. De ce fait, le faible volume de collecte brute enregistré sur l'ensemble des SCPI au second semestre, n'a pas permis de compenser les demandes de retrait qui se sont accélérées sur cette même période. Le nouveau mécanisme de gestion de la liquidité dit de « compensation différée », autorisé par l'AMF et approuvé en assemblée générale extraordinaire le 30 novembre dernier, vient compléter le dispositif du fonds de remboursement.

Par conséquent, les remboursements sur ces trois SCPI pourraient s'effectuer à la valeur de fonds remboursement qui est égale à la valeur de réalisation diminuée de 10%. L'acceptation de cette solution de liquidité sera appréciée en fonction de la situation de l'OPCI et ne sera pas forcément réalisée.

Au 31 décembre 2023, nous avons maintenu la valorisation des parts de SCPI détenues en portefeuille à la valeur de retrait. En effet, notre objectif reste de céder les parts de SCPI à valeur de retrait, malgré les délais plus élevés. Nous n'avons actuellement pas de contrainte de cession forcée à court terme des SCPI en portefeuille.

A titre d'information, la valorisation de l'ensemble des parts de SCPI détenues par l'OPCI OPSIS Epargne Immobilière à valeur de réalisation, représenterait une décote d'environ 0,7 M€ (soit à peu près 7,9% de l'Actif Net du fonds au 31 décembre 2023) par rapport à la valorisation actuelle à valeur de retrait.

Courant 2023, il n'y a pas eu de modification du prix de part des SCPI détenues par l'OPCI OPSIS Epargne Immobilière. Si l'évolution des expertises réalisées sur les actifs immobiliers des SCPI nécessitait la modification du prix de part d'une SCPI, celle-ci impacterait sa valeur de retrait dans les mêmes proportions et ainsi la valorisation du fonds OPSIS Epargne Immobilière.

## ACTIVITÉ DU PORTEFEUILLE

La SPPICAV ne possède aucun actif immobilier en direct. Elle possède uniquement des actifs immobiliers indirects via des participations dans des SCPI.

### SCPI LF Grand Paris Patrimoine

LF Grand Paris Patrimoine a enregistré une collecte nette de près de 60 millions d'euros en 2023, entièrement réalisée au 1<sup>er</sup> semestre 2023. Ces ressources nouvelles lui ont permis de renforcer son exposition au Grand Paris avec 2 opérations d'investissement pour 38,4 millions d'euros.

En 2023, un arbitrage a été réalisé pour 8,2 millions d'euros. Ces ressources ont permis de contribuer au financement de deux restructurations d'immeubles. Au niveau locatif, les taux d'occupation physique et financier s'affichent respectivement à 90,1 % et 95,2 %. Le taux de distribution 2023 a été stable à 4,53% et le report à nouveau représente environ 9 mois de distribution.

Les parts en attente de retrait au 31 décembre 2023 sont de 541 177 parts.

### SCPI Épargne Foncière

Épargne Foncière a enregistré en 2023 un montant de collecte nette de près de 45 millions d'euros qui a été réalisée sur le 1<sup>er</sup> semestre de l'année.

Ces ressources nouvelles ont contribué à la réalisation de 13 acquisitions pour près de 359 millions d'euros et au financement de 4 restructurations en cours.

La SCPI a également poursuivi son plan d'arbitrage en cédant 16 actifs en 2023 soit plus de 26 000 m<sup>2</sup> pour un montant total de 49 millions d'euros, permettant de résorber 3 500 m<sup>2</sup> de locaux vacants et de dégager des plus-values qui ont permis de reconstituer les réserves de la SCPI.

Au niveau locatif, les taux d'occupation physique et financier s'affichent respectivement à 88,9 % et 92,6 %. Le taux de distribution 2023 s'élève à 4,43 % et le report à nouveau représente environ 7 mois de distribution. Les parts en attente de retraits au 31 décembre 2023 sont de 367 272 parts.

### SCPI Sélectinvest 1

Sélectinvest 1 a enregistré en 2023 une collecte brute de 5 millions d'euros qui a permis de compenser 16 323 parts en attente de retrait. La SCPI a préservé son équilibre emploi-ressources cette année et n'a pas augmenté le surinvestissement par des acquisitions.

La SCPI a réalisé, en 2023, 8 cessions pour un peu plus de 21 000 m<sup>2</sup> correspondant à un montant total de près de 26,9 millions d'euros.

Au niveau locatif, les taux d'occupation physique et financier sont en légère baisse s'affichent respectivement à 86,3 % et 90,8 %.

Le taux de distribution 2023 s'élève à 4,13 % et le report à nouveau représente environ 2 mois de distribution. Les parts en attente de retrait au 31 décembre 2023 sont de 196 173 parts.

## SITUATION D'ENDETTEMENT ET DE LIQUIDITÉ DE LA SPPICAV

### SITUATION D'ENDETTEMENT DE LA SPPICAV

Conformément à la réglementation, la SPPICAV est autorisée à recourir à de l'endettement jusqu'à 40 % de la valeur de ses actifs immobiliers, prenant en compte par transparence les actifs immobiliers et les dettes contractées par les filiales et participations de l'OPCI à hauteur de la quote-part. Le ratio LTV s'élève à 25,8 % au 31 décembre 2023.

Au 31 décembre 2023, date d'établissement de la valeur liquidative, la SPPICAV ne comporte aucun endettement direct.

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 1,16 au 31 décembre 2023.

### GARANTIES OCTROYÉES

Les garanties octroyées ont été les suivantes : Néant

### SITUATION DE LIQUIDITÉ DE LA SPPICAV

La trésorerie disponible de la SPPICAV au 31 décembre 2023 s'élève à 543 574,72 euros et le ratio liquidités/valeur globale des actifs gérés (actif brut) est de 4,6 %.

Ce ratio est inférieur au seuil réglementaire minimum de 5%. Néanmoins, la trésorerie placée et liquide, au 31 décembre 2023, est de 776 302,00 euros, soit 6,84%.

## PERSPECTIVES SUR LA PÉRIODE À VENIR

L'année 2024 sera principalement consacrée au suivi des actions mises en place, à savoir la maîtrise de la liquidité et le maintien du résultat.

Sur la base des prévisions actuelles, la société de gestion n'anticipe pas de risque de continuité d'exploitation à 12 mois.

Compte tenu du volume important de décollecte sur l'année 2023, et conformément à l'article 4.4.2 du prospectus, nous avons décidé d'appliquer le mécanisme de suspension des ordres de rachat, à partir de la centralisation de juillet 2023, qui permet de suspendre les demandes de rachat supérieures à 2% du nombre total de parts et de les reporter sur la Valeur Liquidative suivante.

Au 31 décembre 2023, la somme des demandes de retrait non exécutées et reportées sur la VL suivante est couverte par les liquidités du fonds (y compris OPCVM monétaires). Néanmoins, nous allons accepter partiellement le fonds de remboursement de la SCPI Sélectinvest 1, proposition reçue courant avril 2024, afin de reconstituer une poche de liquidités et d'actifs

financiers représentant 15% de l'actif brut du fonds (conformément aux ratios statutaires). A noter que la valeur de fonds de remboursement de la SCPI Sélectinvest 1 (509 €) présente une décote de 15,2% par rapport à la valeur de retrait.

Par ailleurs, un suivi régulier du passif est tenu et des stress-tests réguliers sont réalisés, ce qui permet de vérifier la possibilité de remboursement des ordres de rachats futurs en simulant la vente d'actif en fonction des mouvements du passif et des conditions de marché actuelles.

## ÉVÈNEMENTS POST-CLÔTURE

Néant.

## RÉGLEMENTATION DISCLOSURE TAXONOMIE

Nous vous informons qu'en tenant compte du processus de gestion actuellement mis en œuvre dans la société LF OPSIS EPARGNE IMMOBILIERE, 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 OPSIS EPARGNE IMMOBILIERE 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.

Le document d'informations clés de l'OPCI 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. Le document d'informations clés de l'OPCI a également été mis à jour en juillet 2023.

## CHANGEMENTS SUBSTANTIELS

Il n'y a pas eu de changement substantiel durant l'exercice.

## MODALITÉS D'ORGANISATION ET DE FONCTIONNEMENT DES ORGANES DE GESTION DE L'ORGANISME

Les informations relatives aux modalités d'organisation et de fonctionnement de la société sont décrites dans le prospectus de la Société.

### PRÉSIDENT :

La Française Real Estate Managers, représentée par Monsieur Thierry MOLTON, a été nommée pour une durée indéterminée.

### COMMISSAIRES AUX COMPTES :

Le Cabinet Mazars a été désigné en qualité de commissaire aux comptes titulaire pour une durée de six (6) exercices. Son mandat arrivera à échéance lors de l'Assemblée Générale



de 2024 arrêtant les comptes de l'exercice 2023. Nous vous demanderons donc de renouveler son mandat pour une durée de six exercices, soit jusqu'à l'Assemblée Générale 2030 se prononçant sur les comptes de l'exercice 2029.

#### EXPERTS IMMOBILIERS :

- BPCE Expertises Immobilières
- BNP PARIBAS Real Estate Valuation France

Il vous est rappelé que le mandat des experts immobiliers arrivera à échéance en 2022. Le Président a donc décidé leur renouvellement pour une durée de quatre années, soit jusqu'à 2026.

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 leur responsabilité civile professionnelle à hauteur de :

- BPCE Expertises Immobilières : 5 000 000 €
- BNP PARIBAS Real Estate Valuation France : 25 000 000 €

Conformément à l'article L214-24-15 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 SPPICAV, en se fondant sur les travaux réalisés par les experts immobiliers de la SPPICAV.

#### CHANGEMENT DE MÉTHODE COMPTABLE

Néant

#### PROPOSITION D'AFFECTATION DU RÉSULTAT

Le compte de résultat fait apparaître un résultat de 270 003,18 euros sur l'exercice clos le 31 décembre 2023. Ce résultat net augmenté du report à nouveau de 19 370,72 euros forme un résultat distribuable de 289 373,90 euros.

Conformément aux dispositions applicables aux SPPICAV, nous vous proposons d'affecter le résultat distribuable de 289 373,90 euros de la manière suivante :

- allouer aux actionnaires un dividende net de : 284 656,73 €  
Dont 284 656,73 € ont déjà été versés sous forme d'acomptes

- inscrire en report à nouveau le montant de : 4 717,17 €

Conformément aux dispositions de l'article 243 bis du Code général des impôts, il vous est rappelé ci-après le montant des dividendes mis en distribution au titre des trois exercices sociaux précédents :

Exercice	Dividende/ action	Revenus anciennement éligibles à l'abattement de l'article 158-3 CGI	Revenus non éligibles à l'abattement de l'article 158-3 CGI
31/12/2022	2,35	N/A	2,35
31/12/2021	2,25	N/A	2,25
31/12/2020	3,00	N/A	3,00

#### CONTRÔLE DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

Vous allez prendre connaissance du rapport du Commissaire aux comptes sur les comptes annuels.

Par ailleurs vous aurez à approuver le rapport spécial du commissaire aux comptes sur les conventions réglementées visées à l'article L227-10 du Code de commerce.

Nous vous informons qu'aucune convention relevant de ces deux articles n'a été signée au cours de l'exercice 2023.

# 5/ TEXTE DES RÉSOLUTIONS À L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE ORDINAIRE

## PREMIÈRE RÉSOLUTION

Après avoir pris connaissance du rapport du Président et du rapport du commissaire aux comptes, l'assemblée générale :

- approuve l'inventaire et les comptes annuels, à savoir le bilan, le hors bilan, le compte de résultat et l'annexe arrêtés au 31 décembre 2023, tels qu'ils ont été présentés, ainsi que les opérations traduites dans ces comptes et résumés dans ces rapports ;

- approuve sans réserve les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2023 lesquels font apparaître un résultat de 270 003,18 euros ;

En conséquence, elle donne aux administrateurs quitus entier et sans réserve de l'exécution de leur mandat pour ledit exercice.

## DEUXIÈME RÉSOLUTION

Le compte de résultat fait apparaître un résultat de 270 003,18 euros sur l'exercice clos le 31 décembre 2023. Ce résultat net augmenté du report à nouveau de 19 370,72 euros forme un résultat distribuable de 289 373,90 euros.

Conformément aux dispositions applicables aux SPICAV, nous vous proposons d'affecter le résultat distribuable de 289 373,90 euros la manière suivante :

- allouer aux actionnaires un dividende net de : 284 656.73 €

Dont 284 656.73 € ont déjà été versés sous forme d'acomptes

- inscrire en report à nouveau le montant de : 4 717.17 €

Conformément aux dispositions de l'article 243 bis du Code général des impôts, il vous est rappelé ci-après le montant des dividendes mis en distribution au titre des trois exercices sociaux précédents :

Exercice	Dividende/ action	Revenus anciennement éligibles à l'abattement de l'article 158-3 CGI	Revenus non éligibles à l'abattement de l'article 158-3 CGI
31/12/2022	2,35	N/A	2,35
31/12/2021	2,25	N/A	2,25
31/12/2020	3,00	N/A	3,00

## TROISIÈME RÉSOLUTION

L'assemblée générale prend acte qu'à la clôture de l'exercice, l'augmentation nette du capital nominal de la société ressort à 2 336 658.77 euros, le capital nominal étant passé de 10 883 818,81 euros à 8 547 160.04 euros au cours de l'exercice.

## QUATRIÈME RÉSOLUTION

L'assemblée générale, après avoir entendu la lecture du rapport spécial du commissaire aux comptes sur les conventions relevant de l'article L227-10 du Code de commerce, et statuant sur ce rapport, en approuve le contenu.

## CINQUIÈME RÉSOLUTION

L'assemblée générale donne à la société de gestion quitus entier et sans réserve pour l'exercice clos le 31 décembre 2023.

## SIXIÈME RÉSOLUTION

L'assemblée générale, prenant acte que le mandat du Commissaire aux comptes, le Cabinet Mazars, est arrivé à échéance, décide de renouveler son mandat pour une durée de six exercices, soit jusqu'à l'Assemblée Générale 2030 se prononçant sur les comptes de l'exercice 2029.

## SEPTIÈME RÉSOLUTION

L'assemblée générale donne tous pouvoirs au porteur d'un original, d'une copie ou d'un extrait du procès-verbal de la présente assemblée pour l'accomplissement de toutes formalités légales de dépôt ou de publicité.

# 6/ COMPTES ANNUELS

## BILAN ACTIF

	31/12/2023	31/12/2022
<b>Actifs à caractère immobilier</b>	<b>7 774 221,88</b>	<b>8 805 696,59</b>
Immeubles en cours, construits ou acquis et droits réels		
Contrat de crédit-bail		
Avance preneur sur crédit-bail		
Parts des sociétés de personnes (article L.214-36-2° alinéa)	7 774 221,88	8 805 696,59
Parts et actions des sociétés (article L.214-36-1-3° alinéa)		
Actions négociées sur un marché réglementé (article L.214-36-1-4° alinéa)		
Organismes de placement collectif immobilier et organismes étrangers équivalents (article L.214-36-1-5° alinéa)		
Autres actifs à caractère immobilier		
<b>Dépôts et instruments financiers non immobiliers</b>	<b>776 302,00</b>	<b>1 634 995,33</b>
Dépôts		
Actions et valeurs assimilées		
Obligations et valeurs assimilées		
Titres de créances		
Organismes de placement collectif en valeurs mobilières	776 302,00	1 634 995,33
Opérations temporaires sur titres		
Contrats financiers		
Opérations de change à terme de devises		
<b>Créances locataires</b>		
Autres créances	91 877,01	130 105,01
<b>Dépôts à vue</b>	<b>543 574,72</b>	<b>891 135,61</b>
<b>Total de l'actif</b>	<b>9 185 975,62</b>	<b>11 461 932,54</b>

## BILAN PASSIF

	31/12/2023	31/12/2022
<b>Capitaux propres (= actif net)</b>	<b>8 936 009,76</b>	<b>11 398 920,74</b>
Capital	8 868 474,17	11 299 745,01
Report des plus-values nettes		
Report des résultats nets antérieurs <sup>(1)</sup>	19 370,72	44 252,36
Résultat de l'exercice <sup>(1)</sup>	270 003,18	230 938,13
Acomptes versés au cours de l'exercice	(221 838,31)	(176 014,76)
Provisions		
<b>Instruments financiers</b>		
Opérations de cessions		
Opérations temporaires sur titres		
Contrats financiers		
<b>Dettes</b>	<b>249 965,85</b>	<b>63 011,80</b>
Dettes envers les établissements de crédit		
Dettes financières diverses		
Dépôts de garantie reçus		
Autres dettes d'exploitation	249 965,85	63 011,80
<b>Total du passif</b>	<b>9 185 975,62</b>	<b>11 461 932,54</b>

<sup>(1)</sup> Y compris comptes de régularisation.

## COMPTE DE RÉSULTAT

	31/12/2023	31/12/2022
<b>Produits de l'activité immobilière</b>		
Produits immobiliers		
Produits sur parts et actions des entités à caractère immobilier	412 523,03	263 755,27
Autres produits sur actifs à caractère immobilier		
<b>Total I</b>	<b>412 523,03</b>	<b>263 755,27</b>
<b>Charges de l'activité immobilière</b>		
Charges immobilières		
Charges sur parts et actions des entités à caractère immobilier		
Autres charges sur actifs à caractère immobilier		
Charges d'emprunt sur les actifs à caractère immobilier		
<b>Total II</b>		
<b>Résultat de l'activité immobilière (I-II)</b>	<b>412 523,03</b>	<b>263 755,27</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		
Autres charges financières	(66,64)	(2 671,12)
<b>Total IV</b>	<b>(66,64)</b>	<b>(2 671,12)</b>
<b>Résultat sur opérations financières (III-IV)</b>	<b>(66 ;64)</b>	<b>(2 671,12)</b>
Autres produits (V)		
Frais de gestion et de fonctionnement (VI)	(154 270,08)	(66 669,31)
Autres charges (VII)		
<b>Résultat net (I-II+III-IV+V-VI-VII)</b>	<b>258 186,31</b>	<b>194 414,84</b>
<b>Produits sur cession d'actifs</b>		
Plus-values réalisées nettes de frais sur actifs à caractère immobilier	10 313,98	7 173,42
Plus-values réalisées nettes de frais sur dépôts et instruments financiers non immobiliers	16 308,33	
<b>Total VIII</b>	<b>26 622,31</b>	<b>7 173,42</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		(622,36)
<b>Total IX</b>		<b>(622,36)</b>
<b>Résultat sur cessions d'actifs (VIII-IX)<sup>26</sup></b>	<b>26 622,31</b>	<b>6 551,06</b>
<b>Résultat de l'exercice avant comptes de régularisation (I-II+III-IV+V-VI-VII+VIII-IX)</b>	<b>284 808,62</b>	<b>200 965,90</b>
Comptes de régularisation (X)	(14 805,44)	29 972,23
<b>Résultat de l'exercice (I-II+III-IV+V-VI-VII+VIII-IX +/- X)</b>	<b>270 003,18</b>	<b>230 938,13</b>





# 7 / ANNEXE / RÈGLES ET MÉTHODES D'ÉVALUATION DES ACTIFS

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 ANC n° 2016-06 du 14 octobre 2016 relatif aux règles comptables applicables aux organismes de placement collectif immobilier.

Les conventions générales comptables sont appliquées dans le respect des principes :

- de continuité de l'exploitation ;
- de permanence des méthodes comptables d'un exercice à l'autre ;
- d'indépendance des exercices.

La méthode de base retenue, pour l'enregistrement des éléments d'actifs en comptabilité, est la méthode des coûts historiques, sauf en ce qui concerne l'évaluation du portefeuille.

Au 31 décembre 2023, nous avons maintenu la valorisation des parts de SCPI détenues en portefeuille à la valeur de retrait. En effet, notre objectif reste de céder les parts de SCPI à valeur de retrait, malgré les délais plus élevés. Nous n'avons actuellement pas de contrainte de cession forcée à court terme des SCPI en portefeuille.

A titre d'information, la valorisation de l'ensemble des parts de SCPI détenues par l'OPCI OPSIS Epargne Immobilière à valeur de réalisation, représenterait une décote d'environ 0,7 M€ (soit à peu près 7,9% de l'Actif Net du fonds au 31 décembre 2023) par rapport à la valorisation actuelle à valeur de retrait.

Courant 2023, il n'y a pas eu de modification du prix de part des SCPI détenues par l'OPCI OPSIS Epargne Immobilière. Si l'évolution des expertises réalisées sur les actifs immobiliers des SCPI nécessitait la modification du prix de part d'une SCPI, celle-ci impacterait sa valeur de retrait dans les mêmes proportions et ainsi la valorisation du fonds OPSIS Epargne Immobilière.

Sur la base des prévisions actuelles, la société de gestion n'anticipe pas de risque de continuité d'exploitation à 12 mois.

Compte tenu du volume important de décollecte sur l'année 2023, et conformément à l'article 4.4.2 du prospectus, nous avons décidé d'appliquer le mécanisme de suspension des ordres de rachat, à partir de la centralisation de juillet 2023, qui permet de suspendre les demandes de rachat supérieures à 2% du nombre total de parts et de les reporter sur la Valeur Liquidative suivante.

Au 31 décembre 2023, la somme des demandes de retrait non exécutées et reportées sur la VL suivante est couverte par les liquidités du fonds (y compris OPCVM monétaires). Néanmoins, nous allons accepter partiellement le fonds de remboursement de la SCPI Sélectinvest 1, proposition reçue courant avril 2024, afin de reconstituer une poche de liquidités et d'actifs financiers représentant 15% de l'actif brut du fonds (conformément aux ratios statutaires). A noter que la valeur de fonds de remboursement de la SCPI Sélectinvest 1 (509 €) présente une décote de 15,2% par rapport à la valeur de retrait.

Par ailleurs, un suivi régulier du passif est tenu et des stress-tests réguliers sont réalisés, ce qui permet de vérifier la possibilité de remboursement des ordres de rachats futurs en simulant la vente d'actif en fonction des mouvements du passif et des conditions de marché actuelles.

L'exercice social portait sur la période du 1<sup>er</sup> janvier 2023 au 31 décembre 2023.

La devise de comptabilisation est l'euro.

## MÉTHODE DE COMPTABILISATION

Les entrées et cessions d'Actifs Immobiliers sont comptabilisées frais inclus.

Les entrées et cessions de titres sont comptabilisées frais inclus. Il est à noter que, concernant les participations dans des véhicules régulés telles que les SCPI, il n'y a pas de modifications de la fréquence d'expertise des sous-jacents. La fréquence appliquée est celle prévue pour le véhicule conformément à la présente procédure. Les SCPI sont quant à elles prises en compte en valeur de retrait.

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

Les comptes de la société sont établis conformément au Plan Comptable OPCI.

## 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 Actionnaires par rapport aux revenus acquis, quelle que soit la date de souscription ou de rachat.

Evaluation de l'actif net en vue de la détermination de la Valeur Liquidative.

## ACTIFS IMMOBILIERS

La valorisation des actifs immobiliers en portefeuille a été établie conformément aux méthodes décrites dans le prospectus de la SPPICAV. Elle peut ne pas refléter dans un sens ou dans l'autre le potentiel de ces actifs sur la durée de vie de la SPPICAV 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.

- a. **S'agissant des immeubles et droits réels détenus directement par la SPPICAV ou par les sociétés répondant aux conditions posées par l'article R. 214-83 du Code monétaire et financier dans lesquels la SPPICAV détient une participation directe ou indirecte**

Les actifs immobiliers sont évalués à leur valeur de marché sur la base de valeurs déterminées par la Société de Gestion sur la base des travaux de l'expert immobilier. Conformément à la Charte de l'expertise, cette valeur de marché s'apprécie de deux manières :

- **selon la valeur vénale de l'Actif Immobilier.** La valeur vénale correspond au prix auquel un bien ou un droit immobilier pourrait raisonnablement être cédé en cas de vente amiable au moment de l'expertise. La valeur vénale d'un bien immobilier peut être définie dans deux hypothèses :

- 1- la valeur d'un bien libre ou supposé tel, partant du principe que le bien est vacant et libre de tout titre d'occupation ;

2- la valeur du bien "occupé", qui tient compte de la présence dans les lieux d'occupants, titrés ou non. Dans ce dernier cas, la valeur dépend aussi des conditions juridiques et financières de l'occupation et de la qualité du ou des occupants.

En règle générale la valeur vénale est déterminée, soit par une approche par comparaison directe, soit par la capitalisation ou actualisation d'un revenu théorique ou effectif ;

- Selon la valeur locative de l'actif immobilier. La valeur locative s'analyse comme la contrepartie financière annuelle de l'usage d'un bien immobilier dans le cadre d'un bail. Elle correspond donc au loyer de marché qui doit pouvoir être obtenu d'un bien immobilier aux clauses et conditions usuelles des baux pour une catégorie de biens et dans une région donnée. La valeur locative de marché intègre éventuellement l'incidence de toute somme ou versement en capital, soit au locataire précédent (droit au bail), soit au propriétaire (pas de porte, droit d'entrée, indemnité de changement d'activité, etc.).

La SPPICAV désigne deux évaluateurs immobiliers dont le mandat à une durée de 4 ans. Le premier de ces deux évaluateurs réalise pour chaque actif, au moins une fois par an, une expertise immobilière détaillée et au moins trois fois par an, et à trois mois d'intervalle, une évaluation. 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. Chaque évaluation par le premier évaluateur immobilier fera l'objet pour chaque actif d'un examen critique de la part du second évaluateur immobilier.

Il est organisé une rotation des évaluateurs immobiliers pour un même actif sur une base annuelle. Ainsi, en année N, l'évaluateur immobilier Crédit Foncier Expertise aura la charge de l'expertise immobilière complète avec visite de l'immeuble, alors que l'évaluateur immobilier par BNP PARIBAS Real Estate Valuation France effectuera un examen critique de l'évaluation.

En année N+1, l'évaluation du même bien sera le fait de l'évaluateur immobilier BNP PARIBAS Real Estate Valuation France tandis que l'évaluateur immobilier Crédit Foncier Expertise effectuera un examen critique de l'évaluation.

Les écarts entre la valeur retenue par la Société de Gestion et celles déterminées trimestriellement par les deux évaluateurs sont mentionnés dans les documents d'information périodiques et le rapport annuel et ils sont documentés. D'une façon plus générale, les deux évaluateurs procèdent à une analyse critique des méthodes d'évaluation retenues par la Société de Gestion.

À chaque établissement de la Valeur Liquidative, la valeur de ces actifs retenus pour l'évaluation de l'actif net de la SPPICAV correspondra à leur dernière valeur ayant fait l'objet d'un examen critique par les évaluateurs immobiliers, sous réserve de non-modification de cette valeur par la Société de Gestion.

#### **b. Valorisation des immeubles en cours de construction**

Les immeubles en cours de construction sont valorisés à leur valeur actuelle représentée par leur valeur de marché en l'état d'achèvement au jour de l'évaluation. En cas d'utilisation de modèles financiers prospectifs, la valeur actuelle est déterminée en tenant compte des risques et incertitudes subsistant jusqu'à la date de livraison.

Si la valeur actuelle ne peut être déterminée de manière fiable, les actifs immobiliers non négociés sur un marché réglementé sont maintenus à leur prix de revient. En cas de perte de valeur, l'actif est révisé à la baisse.

#### **c. Avances en compte courant**

Ces actifs sont évalués à leur valeur nominale à laquelle s'ajoutent les intérêts courus de la rémunération de la période, tenant compte, le cas échéant, de provisions pour dépréciation.

Les titres de participation détenus par l'OPCI sont évalués à leur valeur actuelle.

### **ACTIFS FINANCIERS**

Toutes les valeurs mobilières qui composent le portefeuille sont enregistrées à leur coût d'acquisition et évaluées à la valeur de marché, frais exclus.

Les titres et instruments financiers à terme ferme et conditionnel détenus en portefeuille libellés en devises sont convertis dans la devise de comptabilité sur la base des taux de change relevés à Paris au jour de l'évaluation.

Le portefeuille est évalué lors de chaque valeur liquidative et lors de l'arrêté des comptes selon les méthodes suivantes :

- Titres cotés : à la valeur boursière au cours de clôture
- coupons courus exclus pour les obligations. Les cours étrangers sont convertis en Euros selon le cours de clôture des devises au jour de l'évaluation. Les valeurs mobilières dont le cours n'a pas été constaté le jour de l'évaluation sont évaluées au dernier cours publié officiellement ou à leur valeur probable de négociation, sous la responsabilité de la Société de Gestion ;
- OPCVM et OPCI : à la dernière valeur liquidative connue ;
- Titres de créance négociables (TCN) : seront valorisés à leur valeur du marché s'ils sont à plus de 3 mois. Lorsque la durée de vie des TCN est de 3 mois, ils sont linéaires jusqu'à l'échéance. S'ils sont acquis à moins de 3 mois, les intérêts sont linéaires ;
- Swaps : seront valorisés à leur valeur de marché indépendamment de leur durée. Les variations de la valeur de marché des swaps sont comptabilisées dans les capitaux propres de la SPPICAV. Les intérêts versés (reçus) sont comptabilisés en tant que Immobilisations Financières (dettes financières) dans le bilan de la SPPICAV ;

- Les opérations d'acquisitions et de cessions temporaires de titres sont valorisées selon les conditions prévues au contrat. Certaines opérations à taux fixe dont la durée de vie est supérieure à trois mois peuvent faire l'objet d'une évaluation au prix de marché.

Les instruments financiers à terme et conditionnels sont évalués selon les méthodes suivantes :

- Marchés français et européens : au cours de clôture ;
- Marché de la zone Amérique : cours de clôture de la veille ;
- Marché de la zone Asie : au cours de clôture du jour ;
- Les engagements sur les marchés à terme conditionnels sont calculés par traduction des options en équivalent sous-jacent ;
- Les engagements sur les contrats d'échange sont évalués à la valeur du marché ;
- Les changes à terme sont évalués au dernier cours connu des devises au jour de l'évaluation en tenant compte de l'amortissement du report/déport.

### **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 DES DÉPENSES ULTÉRIEURS**

Les dépenses ou les coûts qui ne répondent pas aux critères de comptabilisation d'un actif, comme les dépenses courantes d'entretien et de maintenance, sont comptabilisés en charges. Les coûts significatifs de remplacement ou de renouvellement d'un élément doivent être comptabilisés à l'actif en augmentation du coût d'acquisition initial de l'actif concerné. Le coût d'acquisition initial de l'élément remplacé ou renouvelé doit être sorti de l'actif et comptabilisé en charges immobilières. Le coût d'acquisition initial de l'élément remplacé ou renouvelé est réputé égal au coût de remplacement ou de renouvellement de l'élément.

Le principe de comptabilisation énoncé ci-dessus s'applique également aux dépenses de gros entretien faisant l'objet de programmes pluriannuels qui répondent aux critères de comptabilisation d'un actif.

### COMMISSIONS DE SOUSCRIPTION

Il existe deux types de commissions de souscriptions : les commissions non acquises à l'OPCI et les commissions acquises à l'OPCI.

a. Commissions non acquises à l'OPCI

Il n'y a pas de commission de souscription non acquise à la SPPICAV conformément au prospectus.

b. Commissions acquises à l'OPCI

Les commissions payées par le souscripteur et destinées à couvrir les frais d'acquisitions des actifs immobiliers sont comptabilisées en compte de créditeurs divers et portées en comptes de capitaux lors de l'engagement des frais correspondants.

### DÉPRÉCIATIONS SUR CRÉANCES LOCATIVES

Les éventuels accords (abattements de loyers, franchises) conclus avec les locataires ont été comptabilisés en déduction des loyers.

Les créances locatives sont comptabilisées pour leur valeur 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 incertain sont provisionnées en fonction du risque d'irrecouvrabilité connu à la clôture de l'exercice.

Une analyse ligne à ligne des créances clients a été réalisée afin d'apprécier le risque de contrepartie dans le contexte évolutif de crise sanitaire et économique et les dépréciations en résultant ont été comptabilisées conformément aux principes comptables.

Sur l'exercice les créances locatives n'ont pas fait l'objet de dépréciation.

### PROVISIONS POUR RISQUES

Les provisions constatées sont destinées à couvrir les passifs dont l'échéance ou le montant est incertain. Ces passifs trouvent leur origine dans les obligations (juridiques ou implicites) de la société qui résultent d'évènements passés et dont l'extinction devrait se traduire pour la SPPICAV par une sortie de ressources.



# 7 / ANNEXE / HORS BILAN

## ENGAGEMENTS REÇUS ET DONNÉS SUR INVESTISSEMENTS À CARACTÈRE IMMOBILIER

	31/12/2023	31/12/2022
<b>Engagements reçus et donnés sur investissements à caractère immobilier</b>	<b>Néant</b>	<b>Néant</b>
Engagements réciproques		
Engagements reçus		
Engagements donnés		
<b>Engagements sur opérations de marché</b>	<b>Néant</b>	<b>Néant</b>
Engagements sur marchés réglementés		
Engagements de gré à gré		
Autres engagements		

## ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET

	31/12/2023	31/12/2022
<b>Actif net en début d'exercice</b>	<b>11 398 920,74</b>	<b>4 092 279,15</b>
Souscriptions (y compris les commissions de souscriptions, droits et taxes acquis à l'OPCI)	105,73	7 719 750,07
Capital non libéré		
Rachats (sous déduction des commissions de rachat acquises à l'OPCI)	(2 440 337,83)	(461 256,54)
Frais liés à l'acquisition (mode frais exclus)		
Différences de change		
<b>Variation de la différence d'estimation des actifs à caractère immobilier</b>	<b>(10 317,21)</b>	<b>19 951,01</b>
- différence d'estimation exercice N	105 363,11	115 680,32
- différence d'estimation exercice N-1	(115 680,32)	(95 729,31)
<b>Variation de la différence d'estimation des dépôts et instruments financiers non immobiliers</b>	<b>18 435,50</b>	<b>1 335,99</b>
- différence d'estimation exercice N	18 319,36	(116,14)
- différence d'estimation exercice N-1	116,14	1 452,13
Report à nouveau des résultats nets antérieurs	(80 196,68)	(28 924,25)
<b>Résultat de l'exercice avant compte de régularisation</b>	<b>284 808,62</b>	<b>200 965,90</b>
<b>Acomptes versés au cours de l'exercice</b>	<b>(235 409,11)</b>	<b>(145 180,59)</b>
- sur résultat net	(235 409,11)	(145 180,59)
- sur cessions d'actifs		
Autres éléments		
<b>Actif net en fin d'exercice</b>	<b>8 936 009,76</b>	<b>11 398 920,74</b>

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

Ventilation par nature	31/12/2022	Cessions	Acquisitions	Variation des différences d'estimation	31/12/2023	Frais
Terrains nus						
Terrains et constructions						
Constructions sur sol d'autrui						
Immeubles en cours de construction						
Crédit-bail						
Autres						
<b>Total</b>						

# 7 / ANNEXE / HORS BILAN

## ÉVOLUTION DE LA VALEUR ACTUELLE DES PARTS ET ACTIONS

Nature des actifs	31/12/2022	Cessions	Acquisitions	Variation des différences d'estimation	31/12/2023	Frais
Parts des sociétés de personnes (article L.214-36 2°)	8 805 696,59	1 021 157,50		(10 317,21)	7 774 221,88	
Parts et actions des sociétés						
<b>Total</b>	<b>8 805 696,59</b>	<b>1 021 157,50</b>		<b>(10 317,21)</b>	<b>7 774 221,88</b>	

## ÉVOLUTION PAR NATURE DES AUTRES ACTIFS IMMOBILIERS

Nature des actifs	31/12/2022	Cessions	Acquisitions	Variation des différences d'estimation	31/12/2023	Frais
Actions négociées sur un marché réglementé						
Organismes de placement collectif immobilier et organismes étrangers équivalents	1 634 995,33	1 812 920,39	935 791,56	18 435,50	776 302,00	
Autres actifs à caractère immobilier						
Avance Preneur						
<b>Total</b>	<b>1 634 995,33</b>	<b>1 812 920,39</b>	<b>935 791,56</b>	<b>18 435,50</b>	<b>776 302,00</b>	

## DÉCOMPOSITION DES CRÉANCES ET DETTES

### CRÉANCES

Décomposition des postes du bilan	31/12/2023	31/12/2022
<b>Créances locataires</b>		
Créances locataires		
Créances faisant l'objet de dépréciations (créances douteuses)		
Dépréciations des créances locataires		
<b>Total</b>		
<b>Autres créances</b>		
Intérêts ou dividendes à recevoir	90 224,64	91 640,31
État et autres collectivités créances		
Syndics		
Fournisseurs débiteurs	0,19	0,19
Créances d'associés		
Autres débiteurs	1 652,18	38 464,51
Charges constatées d'avance		
Dépréciation des autres créances		
<b>Total</b>	<b>91 877,01</b>	<b>130 105,01</b>
<b>Total créances</b>	<b>91 877,01</b>	<b>130 105,01</b>

## DETTES

Décomposition des postes du bilan	31/12/2023	31/12/2022
<b>Dettes envers les établissements de crédit</b>		
Emprunts		
Concours bancaires courants		
<b>Autres dettes financières</b>		
<b>Dettes financières diverses</b>		
<b>Total</b>		
<b>Autres dettes d'exploitation</b>		
Locataires créditeurs		
Fournisseurs et comptes rattachés	65 179,29	60 122,71
État et autres collectivités dettes		
Dividendes à payer		
Souscriptions pré-régulées et autres dettes associées	181 897,47	
Autres créditeurs	2 889,09	2 889,09
Produits constatés d'avance		
<b>Total</b>	<b>249 965,85</b>	<b>63 011,80</b>
<b>Total dettes</b>	<b>249 965,85</b>	<b>63 011,80</b>

## VENTILATION DES EMPRUNTS

Ventilation par nature d'actifs	31/12/2023
Emprunts immobiliers	
Autres emprunts	
<b>Total</b>	<b>0,00</b>

Ventilation par maturité résiduelle	Jusqu'à 1 an	(1 à 5 ans)	> 5ans	Total
<b>Emprunts à taux fixes</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
Emprunts amortissables				
Emprunts in fine				
<b>Emprunts à taux variable</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
Emprunts amortissables				
Emprunts in fine				
<b>Total</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>

## DÉTAIL DES PROVISIONS

Détail des provisions	31/12/2022	Dotations de l'exercice	Reprises de l'exercice	31/12/2023
Provisions pour frais de gestion	32 860,36	31 318,66		65 179,29

## DÉCOMPOSITION DES CAPITAUX PROPRES

Décomposition du poste au bilan	31/12/2023	31/12/2022
Capital	8 868 474,17	11 299 745,01
Report des plus-values nettes		
Compte de régularisation sur le report des plus-values nettes		
Report des résultats nets antérieurs	18 979,05	36 209,53
Compte de régularisation sur le report des résultats nets antérieurs	391,67	8 042,83
<b>Résultat net de l'exercice</b>	<b>284 808,62</b>	<b>200 965,90</b>
Compte de régularisation sur le résultat de l'exercice	(14 805,44)	29 972,23
Acomptes versés au cours de l'exercice	(235 409,11)	(145 180,59)
Compte de régularisation sur les acomptes versés	13 570,80	(30 834,17)
<b>Total des capitaux propres</b>	<b>8 936 009,76</b>	<b>11 398 920,74</b>

# 7 / ANNEXE / HORS BILAN

## AFFECTATION DU RÉSULTAT

	31/12/2023	31/12/2022
Résultat net	284 808,62	200 965,90
Régularisation du résultat net	(14 805,44)	29 972,23
Résultat sur cession d'actifs		
Régularisation des cessions d'actifs		
Acomptes versés au titre de l'exercice	(235 409,11)	(145 180,59)
Régularisation des acomptes versés au titre de l'exercice	(13 570,80)	(30 834,17)
<b>I - Sommes restant à affecter au titre de l'exercice</b>	<b>48 164,87</b>	<b>54 923,37</b>
Report des résultats nets	18 979,05	36 209,53
Report des plus-values nettes		
Régularisation sur les comptes de report des résultats nets	391,67	8 042,83
Régularisation sur les comptes de report des plus-values nettes		
<b>II - Sommes restant à affecter au titre des exercices antérieurs</b>	<b>19 370,72</b>	<b>44 252,36</b>
<b>Total des sommes à affecter (I + II)</b>	<b>67 535,59</b>	<b>99 175,73</b>
Distribution		80 196,68
Report des résultats nets antérieurs		18 979,05
Report des plus-values nettes		
Incorporation au capital		
<b>Total des sommes affectées</b>	<b>67 535,59</b>	<b>99 175,73</b>

## DÉTAIL DES POSTES DU COMPTE DE RÉSULTAT

	31/12/2023	31/12/2022
<b>Produits de l'activité immobilière</b>		
Produits immobiliers		
- dont loyers		
- dont charges facturées		
- dont autres revenus immobiliers		
Produits sur parts et actions des entités à caractère immobilier		
- dont produits de parts de sociétés de personnes	388 840,28	263 755,27
- dont produits d'actions négociées sur un marché réglementé		
Autres produits sur actifs à caractère immobilier		
<b>Total I</b>	<b>388 840,28</b>	<b>263 755,27</b>
<b>Charges de l'activité immobilière</b>		
Charges immobilières		
- dont ayant leur contrepartie en produits		
- dont charges d'entretien courant		
- dont gros entretien		
- dont renouvellement et remplacement		
- dont autres charges		
• autres charges immobilières		
• rémunérations prestataires extérieurs		
• impôts, taxes et versements assimilés	(3 117,64)	
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>(3 117,64)</b>	
<b>Résultat de l'activité immobilière (I - II)</b>	<b>385 722,64</b>	<b>263 755,27</b>



<b>Produits sur opérations financières</b>		
Produits sur dépôts et instruments financiers non immobiliers		
- produits sur dépôts et comptes financiers		
- produits sur actions et valeurs assimilées		
- produits sur Obligations et valeurs assimilées	23 682,75	
- produits sur TCN		
- produits sur titres OPC		
- produits sur Opérations temporaires		
- produits sur Instruments financiers à terme		
Autres produits financiers		
<b>Total III</b>	<b>23 682,75</b>	
<b>Charges sur opérations financières</b>		
Charges sur dépôts et instruments financiers non immobiliers		
- charges sur Opérations Temporaires sur titres		
- charges sur Instruments financiers à terme		
- charges sur dettes financières		
Autres charges financières	(66,64)	(2 671,12)
<b>Total IV</b>	<b>(66,64)</b>	<b>(2 671,12)</b>
<b>Résultat sur opérations financières (III-IV)</b>	<b>23 616,11</b>	<b>(2 671,12)</b>
<b>Autres produits (V)</b>		
Produits exceptionnels		
Reprises sur provisions		
Transfert de charges		
<b>Frais de gestion et de fonctionnement (VI)</b>	<b>(151 152,44)</b>	<b>(66 669,31)</b>
Charges externes	(87 251,87)	(32 602,24)
Autres charges externes	(4 621,28)	(1 206,71)
Impôts, taxes et versements assimilés		
Charges de personnel		
Autres charges de gestion courante		
Dotations aux frais budgétés	(59 279,29)	(32 860,36)
<b>Autres charges (VII)</b>		
Frais sur cessions		
Charges exceptionnelles		
Dotations aux provisions		
<b>Résultat net (I-II+III-IV+V-VI-VII)</b>	<b>258 186,31</b>	<b>194 414,84</b>
<b>Produits sur cession d'actifs</b>		
Plus-values réalisées nettes de frais sur actifs à caractère immobilier	10 313,98	7 173,42
Plus-values réalisées nettes de frais sur dépôts et instruments financiers non immobiliers		
Plus-value sur cession d'OPC	16 308,33	
<b>Total VIII</b>	<b>26 622,31</b>	<b>7 173,42</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		(622,36)
<b>Total IX</b>		<b>(622,36)</b>
<b>Résultat sur cessions d'actifs (VIII-IX)</b>	<b>26 622,31</b>	<b>6 551,06</b>
<b>Résultat de l'exercice avant comptes de régularisation (I-II+III-IV+V-VI-VII+VIII-IX)</b>	<b>284 808,62</b>	<b>200 965,90</b>
Comptes de régularisation (X)	(14 805,44)	29 972,23
<b>Résultat de l'exercice (I-II+III-IV+V-VI-VII+VIII-IX +/- X)</b>	<b>270 003,18</b>	<b>230 938,13</b>

# 7/ ANNEXE / HORS BILAN

## FRAIS DE GESTION

	Montant au 31/12/2023 (en € HT)	Taux réel (% actif net)
Frais récurrents (frais de fonctionnement et de gestion) <sup>(1)</sup> dont :	151 152,44	1,69 %
- honoraires de la société de gestion	109 926,18	1,23 %
- honoraires des évaluateurs immobiliers		0,00 %
- honoraires du dépositaire	13 197,62	0,15 %
- honoraires du commissaire aux comptes	12 346,20	0,14 %
- honoraires du valorisateur	11 061,16	0,12 %
- divers	4 621,28	0,05 %

<sup>(1)</sup> Les montants pris en compte pour les frais récurrents ne tiennent pas compte des frais/charges refacturés aux locataires.

	Montant au 31/12/2023 (en € TTC)	Taux réel (% actif net moyen)	Taux max prospectus
Frais d'exploitation immobilière	55 500,57	2,48 %	2,00 % TTC

Les frais de gestion et de fonctionnement sont établis par transparence. Par ailleurs, ils sont affichés TTC.

## RÉSULTAT SUR CESSION D'ACTIFS

Ventilation par nature	Plus values	Moins values	31/12/2023	31/12/2022
Terrains nus				
Terrains et constructions				
Constructions sur sol d'autrui				
Autres droits réels				
Immeubles en cours de construction				
Contrat de crédit-bail				
Autres				
<b>Total immeubles en cours, construits ou acquis et droits réels</b>				
Parts des sociétés de personnes	10 313,98		10 313,98	7 173,42
Parts et actions des sociétés				
Actions négociées sur un marché réglementé				
Parts ou actions d'OPCI et organismes équivalents				
Autres actifs immobiliers				
<b>Total autres actifs à caractère immobilier</b>	<b>10 313,98</b>		<b>10 313,98</b>	<b>7 173,42</b>
<b>Total actifs à caractère immobilier</b>	<b>10 313,98</b>		<b>10 313,98</b>	<b>7 173,42</b>
Obligations négociées sur un marché réglementé				
Titres de créances				
Autres actifs non immobiliers				
Instrument financier à terme				
Écart de change				
OPCVM	16 308,33		16 308,33	(622,36)
<b>Total dépôts et instruments financiers non immobiliers</b>	<b>16 308,33</b>		<b>16 308,33</b>	<b>(622,36)</b>
<b>Total</b>	<b>26 622,31</b>		<b>26 622,31</b>	<b>6 551,06</b>

## INVENTAIRE

Éléments du portefeuille et libellés des valeurs	Devise de cotation	Quantité	Évaluation (en €)	% de l'actif net
<b>Actifs à caractère immobilier</b>			<b>7 774 221,88</b>	<b>87,00 %</b>
Immeubles en cours, construits ou acquis et droits réels			-	0,00 %
Contrats de crédit-bail			-	0,00 %
<b>Sous-total propriétés type</b>			<b>0,00</b>	<b>0,00 %</b>
Parts des sociétés de personnes			7 774 221,88	87,00 %
SCPI - Société civile de placement immobilier				
- LF Grand Paris Patrimoine	EUR	7 259,00	2 070 266,80	23,17 %
- Épargne Foncière	EUR	3 166,00	2 445 355,08	27,37 %
- Sélectinvest 1	EUR	5 431,00	3 258 600,00	36,47 %
<b>Total SCPI - Société civile de placement immobilier</b>			<b>7 774 221,88</b>	<b>87,00 %</b>
Parts et actions des sociétés			-	0,00 %
Actions négociées sur un marché réglementé			-	0,00 %
<b>Total Actions Listées</b>			<b>0,00</b>	<b>0,00 %</b>
Organismes de placement collectif immobilier et organismes étrangers équivalents			-	0,00 %
<b>Total OPCI et organismes étrangers équivalents</b>			<b>0,00</b>	<b>0,00 %</b>
Avance preneur sur crédit-bail			-	0,00 %
<b>Total Avance preneur sur crédit-bail</b>			<b>0,00</b>	<b>0,00 %</b>
Autres actifs à caractère immobilier			-	0,00 %
<b>Total Avance en compte courant</b>			<b>0,00</b>	<b>0,00 %</b>
<b>Provisions</b>			<b>-</b>	<b>0,00 %</b>
<b>Dépôts et instruments financiers non immobiliers</b>			<b>776 302,00</b>	<b>8,69 %</b>
Dépôts			-	0,00 %
<b>Total Dépôt à terme</b>			<b>0,00</b>	<b>0,00 %</b>
Obligations et valeurs assimilées			-	0,00 %
Titres de créances			-	0,00 %
Organismes de placement collectif en valeurs mobilières			776 302,00	8,69 %
Part de fond				
- LFP Trésorerie I FCP SDEC	EUR	4,35	481 237,72	5,39 %
- AVIVA Investors Monétaire C	EUR	129,00	295 064,28	3,30 %
<b>Total Part de fond</b>			<b>776 302,00</b>	<b>8,69 %</b>
Opérations temporaires sur titres			-	0,00 %
Instruments financiers à terme			-	0,00 %
Autres instruments financiers			-	0,00 %
<b>Total Autres instruments financiers</b>			<b>0,00</b>	<b>0,00 %</b>
<b>Créances</b>			<b>91 877,01</b>	<b>1,03 %</b>
<b>Dettes</b>			<b>(249 965,85)</b>	<b>-2,80 %</b>
Dettes envers les établissements de crédit			-	0,00 %
Dettes financières diverses			-	0,00 %
Dépôts de garantie reçus			-	0,00 %
Autres dettes d'exploitation			(249 965,72)	-2,80 %
<b>Dépôts à vue</b>			<b>543 574,72</b>	<b>6,08 %</b>
<b>Total Actif net</b>			<b>8 936 009,76</b>	<b>100,00 %</b>

## FORMATION DE LA VALEUR DES TITRES DES FILIALES (EN EUROS)

Néant.



# RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES COMPTES ANNUELS

## LF OPCIS OPSIS EPARGNE IMMOBILIERE

### Rapport du commissaire aux comptes sur les comptes annuels

Exercice clos le 31 décembre 2023



**LF OPSIS EPARGNE IMMOBILIERE**

Société professionnelle de placement à prépondérance immobilière à capital variable  
RCS PARIS : 842 368 425

**Rapport du commissaire aux comptes sur les comptes annuels**

Exercice clos le 31 décembre 2023

Aux Associés de la SPPICAV OPSIS EPARGNE IMMOBILIERE,

**Opinion**

En exécution de la mission qui nous a été confiée, nous avons effectué l'audit des comptes annuels de l'organisme de placements collectif immobilier OPSIS EPARGNE IMMOBILIERE constitué sous forme de société de placement à prépondérance immobilière à capital variable (SPPICAV) relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2023, tels qu'ils sont joints au présent rapport. Nous certifions que les comptes annuels sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la SPPICAV OPSIS EPARGNE IMMOBILIERE 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.

# 8/

## RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES COMPTES ANNUELS

### 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 2023 à la date d'émission de notre rapport.

### 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. Comme précisé dans le paragraphe « Méthode de comptabilisation », les participations dans des SCPI détenues par votre SPPICAV ont été valorisées à la valeur actuelle par la société de gestion sur la base de leur valeur de retrait au 31 décembre 2023. Nos travaux ont notamment consisté à prendre connaissance des procédures mises en œuvre par la société de gestion et à apprécier la justification de la méthode utilisée pour la valorisation de ces participations

### 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 du président et dans les autres documents sur la situation financière et les comptes annuels adressés aux associés.

### 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 OPSIS EPARGNE IMMOBILIERE à poursuivre son exploitation, de présenter dans ces comptes, le cas échéant, les informations nécessaires relatives à la continuité d'exploitation et d'appliquer la convention comptable de continuité d'exploitation, sauf s'il est prévu de liquider la SPPICAV ou de cesser son activité.

Les comptes annuels ont été arrêtés par le Président.

## 8/

# RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES COMPTES ANNUELS

## 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 société 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 oeuvre 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 société 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.

Le Commissaire aux comptes

Mazars

Paris La Défense, le 30 avril 2024

DocuSigned by:  
**Anton LISSORGUES**  
31DBACFD9D2D4AC...

Anton Lissorgues

*Associé*

## 9/

# RAPPORT SPÉCIAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES CONVENTIONS RÉGLEMENTÉES

## LF OPCI OPSIS EPARGNE IMMOBILIERE

### Rapport spécial du commissaire aux comptes sur les conventions réglementées

Assemblée générale d'approbation des comptes de l'exercice clos le  
31 décembre 2023





# 9/

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

### LF OPSIS EPARGNE IMMOBILIERE

Société professionnelle de placement à prépondérance immobilière à capital variable RCS PARIS : 842 368 425

### Rapport spécial du commissaire aux comptes sur les conventions réglementées

Assemblée générale d'approbation des comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2023

Aux Associés,

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

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

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

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

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

Le Commissaire aux comptes

Mazars  
Paris La Défense, le 30 avril 2024

Anton LISSORGUES

Associé

DocuSigned by:  
**Anton LISSORGUES**  
31DBACFD9D2D4AC...





**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)