

Rapport Annuel 2018



Sommaire

I. Organes de direction et de gouvernance.....	4
II. Chiffres clés.....	5
III. Le marché de l'immobilier.....	6
1/ Environnement économique.....	6
2/ Marché de l'immobilier tertiaire.....	7
3/ Focus sur l'immobilier du secteur de la santé.....	8
4/ Le marché des SCPI	10
IV. Rapport de gestion.....	11
1/ Synthèse de l'exercice.....	11
2/ Capital et marché des parts.....	12
3/ Patrimoine immobilier.....	13
4/ Valorisation de la SCPI.....	22
5/ Résultats.....	23
6/ Dispositif du contrôle interne et de la conformité.....	24
7/ Information relative aux rémunérations versées par la société de gestion à son personnel..	26
8/ Autres mentions obligatoires.....	27
9/ Présentation des projets de résolutions.....	28
V. Rapport financier de l'exercice.....	30
1/ Etat du patrimoine.....	30
2/ Tableau de variation des capitaux propres.....	31
3/ Compte de résultat de l'exercice.....	32
4/ Annexe aux comptes annuels.....	33
VI. Rapport du conseil de surveillance.....	44
VII. Rapport du commissaire aux comptes.....	45
1/ Rapport sur les comptes annuels.....	45
2/ Rapport spécial sur les conventions réglementées	51
VIII. Projets de résolutions soumises à l'Assemblée Générale mixte du 18 juin 2019.....	55
De la compétence de l'Assemblée Générale Ordinaire.....	55
De la compétence de l'Assemblée Générale Extraordinaire.....	57

I. Organes de Direction & de Contrôle



EURYALE
ASSET MANAGEMENT

SOCIETE DE GESTION DE PORTEFEUILLE

Société Anonyme au capital de
720.000 euros

Siège social :
14, rue La Fayette - 75009 PARIS
Agrément AMF : GP 14000027

REPARTITION DU CAPITAL

SARL GROUPE ELIENCE : 68.43 %
SAS NEXTAM : 21.50 %
Monsieur David FINCK : 10 %
Autres : 0.07 %

CONSEIL D'ADMINISTRATION

Jean-Jacques OLIVIE,
Président du Conseil d'administration

Joël LAMANDE, Administrateur
Pierre SABATIER, Administrateur
Marc BERTRAND, Administrateur
Thierry SEVOUMIANS, Administrateur

DIRECTION

David FINCK,
Directeur Général

Patrick VANDENBERG,
Directeur Général Délégué



SOCIETE CIVILE DE PLACEMENT IMMOBILIER

Siège social :
14, rue La Fayette - 75009 PARIS
Visa AMF n° 13-36 du 6 décembre 2013

CONSEIL DE SURVEILLANCE

Jean-Pierre CAVE,
Président, représentant d'AGMF Prévoyance

Martine VELY,
Vice-Présidente, représentante de MUTLOG Garanties

Jacques FRENEA,
Représentant de MUTLOG

Lucien TULLIO,
Représentant de la SCI MENHIR AEDIFICIUM

Monsieur Jacques IGALENS
Monsieur Michel CATTIN
Monsieur Jean-Louis DERVIN
Monsieur Daniel GEORGES
Monsieur Jean de DEMANDOLX DEDONS

Fin de mandat :

À l'issue de l'assemblée générale de 2020
statuant sur les comptes 2019

COMMISSAIRES AUX COMPTES

Jacques Potdevin & Associés (JPA), Titulaire
Auditeurs et Conseils d'Entreprise (ACE), Suppléant

Fin de mandat :

À l'issue de l'assemblée générale de 2020
statuant sur les comptes 2019

EXPERT IMMOBILIER

Jones Lang LaSalle Expertises

Fin de mandat :

À l'issue de l'assemblée générale de 2023 statuant sur les
comptes 2022.

DEPOSITAIRE

Société Générale Securities Services

Fin de mandat :

Mandat à durée indéterminée

II. Chiffres Clés

La SCPI Pierval Santé a été immatriculée le 25 novembre 2013 pour une durée de 99 ans. PIERVAL SANTÉ est une SCPI à capital variable d'entreprise dédiée aux actifs immobiliers de santé (Visa AMF n°13-36 en date du 6 décembre 2013).

	31/12/2018		31/12/2017	
	En Euros	En Euros / part ⁽¹⁾	En Euros	En Euros / part ⁽¹⁾
ASSOCIÉS ET PARTS				
Nombre d'associés	10 934 associés		6 462 associés	
Nombre de parts souscrites	515 652 parts		278 291 parts	
Prix de souscription d'une part		1 000 €/part		1 000 €/part
Variation de souscription d'une part sur l'exercice		-		-
Prix acquéreur moyen pondéré d'une part		1 000 €/part		1 000 €/part
Variation du prix acquéreur moyen pondéré d'une part sur l'exercice		-		-
Valeur de retrait		894,90 €/part		894,90 €/part
CAPITAUX COLLECTÉS				
Capital social	412 521 600 €	800 €/part	222 632 800 €	800 €/part
Capitaux propres	424 075 924 €		228 389 729 €	
Capitalisation ⁽²⁾	514 929 850 €		277 568 850 €	
Collecte brute	238 311 000 €		165 674 000 €	
Retraits	950 000 €		600 000 €	
Report à nouveau (après affectation du résultat N)	1 272 010 €	3,69 €/part	646 005,69	4,10 €/part
INVESTISSEMENTS				
Volume d'investissements réalisé au cours de l'exercice ⁽³⁾	236 185 693 €		186 652 874 €	
Nombre d'actifs acquis au cours de l'exercice	27 actifs		24 actifs	
RÉSULTAT ET DIVIDENDES				
Loyers quittancés par la SCPI ⁽⁴⁾	22 034 762 €	63,85 €/part	10 404 488 €	66,07 €/part
Charges de la SCPI ⁽⁴⁾	4 592 881 €	13,31 €/part	2 149 485 €	13,65 €/part
Résultat de la SCPI ⁽⁴⁾	17 493 215 €	50,69 €/part	8 376 190 €	53,19 €/part
Dividende versé aux associés de la SCPI ⁽⁴⁾	17 420 409 €	50,50 €/part	7 953 061 €	50,50 €/part
Taux de distribution sur Valeur de marché (DVM) ⁽⁵⁾		5,05%		5,05%
Taux de distribution sur Valeur de marché retraité (DVM retraité) ⁽⁶⁾		5,31%		5,24%
PATRIMOINE				
Nombre d'actifs détenus	66 actifs		39 actifs	
Surface du patrimoine (en m ²)	267 966 m ²		158 611 m ²	
Valeur vénale du patrimoine immobilier	440 471 911 €		249 474 284 €	
Valeur vénale du patrimoine immobilier (hors construction en cours)	432 255 252 €		249 474 284 €	
<i>dont patrimoine détenu en France</i>	202 650 000 €	46,9%	155 216 491 €	62,2%
<i>dont patrimoine détenu en Allemagne</i>	179 300 000 €	41,5%	93 151 604 €	37,3%
<i>dont patrimoine détenu en Irlande</i>	50 305 252 €	11,6%	-	-
Valeur comptable de la SCPI	424 075 924 €	822,41 €/part	228 389 729 €	820,69 €/part
Valeur de réalisation de la SCPI	444 009 959 €	861,07 €/part	235 959 979 €	847,89 €/part
Valeur de reconstitution de la SCPI	535 569 198 €	1 038,63 €/part	286 341 179 €	1 028,93 €/part
Taux d'occupation ⁽⁷⁾		97,5%		97,0%
TAUX DE RENDEMENT INTERNE ⁽⁸⁾				
TRI à 5 ans		2,52%		N/A
TRI à 10 ans		N/A		N/A
TRI à 15 ans		N/A		N/A
DONS EFFECTUÉS AU TRAVERS DU FONDS DE PARTAGE DE LA SCPI PIERVAL SANTE				
Dons versés au profit de la recherche (au travers de l'ICM)	188 000 €		80 000 €	

(1) rapporté au nombre de parts souscrites au 31/12 ;

(2) nombre de parts x prix de souscription ;

(3) dont 53,2 M€ investis dans des constructions en cours (en France et en Irlande) en 2018 ;

(4) calculé pour une part en pleine jouissance au 1er janvier ;

(5) déterminé par le rapport entre : (i) le dividende brut avant prélèvement obligatoire versé au titre de l'année N, (ii) et le prix de part acquéreur moyen de l'année N ;

(6) retraité de la fiscalité que la SCPI a pris en charge directement pour le compte des associés dans les pays étrangers (Allemagne et Irlande) ;

(7) déterminé par le rapport entre le montant des loyers facturés et le montant qui serait facturé si tout le patrimoine était loué ;

(8) Le TRI exprime la performance annuelle moyenne pour un épargnant, en prenant en compte le prix de revient de son placement, l'ensemble des dividendes perçus au cours de la période de placement et le prix de retrait en vigueur au moment de sa sortie (mais en excluant sa fiscalité propre).

III. Le Marché de l'Immobilier

1. Environnement économique

Le rebond de la croissance mondiale amorcé en 2017 a été poursuivi par une croissance économique mondiale résiliente en 2018, malgré la montée en puissance des incertitudes sur le plan économique, sur fonds de guerre commerciale entre les Etats-Unis et la Chine, mais également sur le plan géopolitique (nième report du Brexit, difficultés de vote du budget américain...).

Aux Etats-Unis, la croissance de 2018 culmine à 2,9% et les prévisions 2019 la porteraient à près de 2,6%, même si un retour de cycle reste possible après cette période d'euphorie que le pays a connu depuis la crise des subprimes (2007/2008).

Du côté du Japon, malgré de nombreux efforts pour relancer l'économie qui ont mené à un taux moyen annuel de croissance de 1,3% depuis 2012 (avec un sommet de 1,7% en 2017 et avec une baisse de la croissance qui atteindrait 1,1% en 2018 et 1,0% en 2019), le pays demeure sensible aux aléas environnementaux ainsi qu'aux guerres commerciales à cause de sa dépendance à la demande extérieure.

La Chine, quant-à elle, poursuit son rattrapage économique fulgurant mais sur un rythme qui commence à ralentir par rapport à son âge d'or (années 1990 jusqu'en 2007 = taux de croissance moyen de 9%) et affiche une croissance de 6,2% en 2018 qui devrait s'éroder en 2019 puisque les prévisions de croissance pour 2019 ne l'annoncent qu'à hauteur de 5,9%.

La zone Euro, qui représente près d'un cinquième du PIB mondial (18,4%) affiche un taux de croissance de 2,1% en 2018 qui devrait se maintenir à près de 1,9% en 2019. Cette tendance est emportée notamment sur l'impulsion du couple Franco-Allemand. En effet, l'Allemagne, qui a connu sa plus longue période d'expansion économique depuis 1966, affiche un taux de croissance de 1,7% en 2018 contre 2,2% en 2017 et ambitionne une croissance de 1,8% pour 2019. La France a subi en 2018 le même sort avec une croissance de 1,7% en 2018 et des perspectives de croissance de 1,6% pour 2019. Toutefois, la montée en puissance des mouvements populistes nés en 2018 et se poursuivant en 2019 devrait affecter l'indice de confiance des ménages et des entreprises qui pourraient entraîner des impacts négatifs sur l'environnement macroéconomique et sur l'attractivité de la France et donc sur sa croissance.

2. Marché de l'immobilier tertiaire

Au cours du dernier trimestre 2018, le marché de l'Investissement immobilier en France a atteint un niveau record de 13,4 milliards d'euros. Cet excellent trimestre permet à l'année 2018 de s'inscrire comme le nouveau record historique ; pour la première fois, les montants investis franchissent la barre des 30 milliards d'euros. Ce résultat s'explique notamment par la très bonne dynamique du segment des Bureaux, le nombre élevé de méga-deals et l'engouement des investisseurs internationaux pour le marché français.

LE BUREAU



Les Bureaux restent la classe d'actifs privilégiée par les investisseurs : ils concentrent 70 % des montants investis et affichent une hausse de 18 % par rapport à 2017, atteignant 16,9 milliards d'euros soit un résultat record. Les taux de rendement «prime» en Bureaux ont très peu évolué, ayant déjà atteint des niveaux très bas. Ainsi, le taux «prime» en Bureaux dans Paris s'établit donc toujours à environ 3,00 %, alors qu'en Régions, ils ont connu des baisses significatives en 2018 sur la majorité des marchés. Le nouveau taux «prime» en Bureaux en Régions s'élève à environ 3,85 % pour un programme neuf dans le quartier de Gerland à Lyon.

LE COMMERCE



Le Commerce conserve sa 2ème place avec 4,4 milliards d'euros engagés, niveau supérieur à la moyenne 10 ans. Le «High Street» a particulièrement animé le marché cette année avec plusieurs ventes emblématiques, à l'instar de l'Apple Store sur les Champs Élysées ou encore plusieurs boutiques de luxe rue Saint Honoré. 2018 marque aussi le retour des portefeuilles de sale and lease back, comme le portefeuille CUBE, composé essentiellement de magasins But, ou encore de plusieurs portefeuilles Monoprix.

Les taux de rendement « prime » des commerces selon BNP PARIBAS REAL ESTATE sont de l'ordre de 2,5 % pour les pieds d'immeubles parisiens, de 4,2 % pour les centres commerciaux et de 4,5 % pour les retail parks.

INDUSTRIE ET LOGISTIQUE



La Logistique signe également une année record : avec plus de 2,4 milliards d'euros, elle s'inscrit de plus en plus comme une valeur sûre. Un tel niveau n'avait pas été atteint depuis 2007. Les portefeuilles ont encore une fois tiré le marché : ils ont ainsi représenté deux tiers des volumes de 2018. Cette part très importante s'explique notamment par la signature de plusieurs portefeuilles pan-européens de grande envergure, à l'image de celui vendu par Prologis à l'investisseur singapourien Mapletree pour un montant avoisinant les 145 millions d'euros ou encore du portefeuille AZURITE acquis par Blackstone pour plus de 200 millions d'euros. En Activité, plus de 680 millions d'euros se sont signés en 2018, soit une hausse de 50 % par rapport à 2017. Le portefeuille SPEAR, acheté par Blackstone, pour un montant d'environ 180 millions d'euros, a fortement contribué à la bonne dynamique du marché.

Par ailleurs, des compressions de taux de rendement ont également été constatées en Logistique et en Activité, avec des taux «prime» atteignant respectivement 4,75 % et 5,40 % et pourraient se resserrer encore davantage dans les prochaines années.

3. Focus sur l'immobilier de santé

La question du vieillissement de la population et de la prise en charge plus générale de la santé au travers d'établissements spécialisés privés est un thème qui se décline tant en France qu'à l'échelle de l'Europe. Le développement de l'activité des opérateurs sur le secteur des EHPAD et des Soins de Suite et Réadaptation (SSR) en Europe a naturellement conduit les investisseurs à prendre des positions hors de leurs frontières, tout en tenant compte des spécificités locales en termes de législation de la santé que de prise en charge de son coût.

Cette stratégie de diversification d'actifs et de géographie donne également du souffle à des investisseurs à l'étroit dans leur marché domestique, comme c'est le cas en France. En quelques années, le marché de l'immobilier de santé en Europe a atteint un volume d'investissement de 4 à 5 milliards d'euros d'acquisitions : en 2018 le volume des transactions a atteint 7,6 Mds€, en hausse de 70% par rapport à 2017.

L'essentiel de ces montants d'investissement en immobilier de santé se répartissent entre le Royaume-Uni, l'Allemagne et les Pays-Bas, 3 pays où les cessions d'actifs ont très nettement dépassées le milliard d'euros en 2018. Viennent ensuite, sur des volumes plus modestes entre 100 et 500 millions d'euros, la Scandinavie et l'Europe du Sud. A noter également que l'Irlande est un marché qui intéresse de plus en plus les investisseurs.

Les cessions de portefeuilles d'actifs de santé entre opérateurs et investisseurs demeurent l'une des principales sources d'opportunités sur le marché européen de l'immobilier de santé ; elles représentent environ 60% du montant investi en Europe en 2018. Ces opérations cohabitent avec quelques arbitrages entre investisseurs, encore mineurs dans un marché en phase de consolidation.

Les grands noms du marché hexagonal (ICADE, PRIMONIAL ou encore EURYALE AM et sa SCPI PIERVAL Santé entre autres) multiplient les acquisitions dans des stratégies très différentes selon les acteurs considérés : maisons de retraite en Italie, portefeuille de cliniques en Allemagne, partenariat de développement de nouvelles maisons de retraite à nouveau en Italie, maisons de retraite ou clinique psychiatrique en Allemagne. Ces exemples nombreux illustrent la propension et le savoir-faire des investisseurs français sur le marché de l'immobilier de santé.

La stratégie de diversification des investisseurs sur des actifs immobiliers concernant l'hébergement des personnes âgées crée un appel à la concurrence sur un marché de l'investissement dans l'immobilier de santé, dont les volumes sont évidemment limités en raison du nombre réduit d'opportunités sur le marché. Le volume de transactions (tiré par le retour de l'externalisation) a augmenté de plus de 20 % par rapport à 2017 soit un montant d'environ 730 millions d'euros. Deux cessions majeures correspondant à la vente de portefeuilles d'Ehpad ont notamment contribué à cette augmentation : GDP Vendôme à AXA IM pour près de 250 millions d'euros et l'acquisition par Icade Santé de 14 Ehpad avec le groupe Residalya pour 190 millions d'euros. L'immobilier de santé représente 3 % du marché de l'investissement immobilier total en 2018 (valorisé à environ 30 Mds€)



France

Les taux de rendement de l'immobilier de santé ont suivi la tendance générale de compression des taux en baissant de près de 200 pdb sur la période 2012-2017 avant de se stabiliser sur la période 2018 : les taux de rendement prime pour les EHPADs se situent autour de 4 % (ils pourraient même être inférieurs à 4 % pour les EHPAD situés dans Paris...)

Enfin les taux de rendement prime des cliniques MCO hors Paris se situent autour de 5,25 % et de 4,50 % pour les cliniques SSR et PSY.

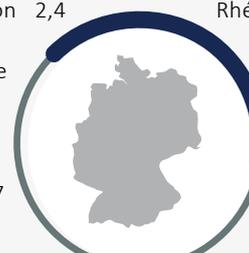
Une combinaison de portefeuilles primaires et secondaires ainsi que de nouvelles constructions dans les cliniques et les maisons de retraite devraient maintenir le marché français stable à son niveau historique en 2019. Compte tenu de la forte concurrence entre les investisseurs institutionnels, les taux de rendements prime devraient se maintenir en dessous de 4,5% pour les maisons de retraite.

Le volume des investissements est d'environ 2,4 milliards d'euros.

L'immobilier de santé représente 4% du volume total de l'immobilier commercial (estimé à 60 milliards d'euros en 2018).

Les investisseurs nationaux sont restés actifs mais les investisseurs étrangers représentent 67 % du montant des investissements.

Le rendement moyen observé est de 6,1% en 2018 (contre 7% en 2017). Les Länder les plus dynamiques étaient la Basse-Saxe et la Saxe, la



Allemagne

Rhénanie du Nord-Westphalie et le Schleswig Holstein.

Les rendements prime sont même descendus en dessous de 5,0 %. Des rendements nettement inférieurs ont pu également être observés cette année pour les centres-villes les plus demandés.

L'Allemagne devrait rester un marché très liquide, stimulé à la fois par les installations existantes et les nouvelles constructions dans les secteurs des maisons de retraite et des cliniques de soins de suite et réadaptation. Les rendements devraient rester orientés à la baisse.

Le volume d'investissement en 2018 est de 2,3 milliards de livres sterling (soit 2,7 milliards d'euros), soit une augmentation de 80% par rapport à l'année dernière.

D'importantes transactions ont eu lieu au second semestre, notamment avec l'entrée de nouveaux investisseurs d'Europe continentale au Royaume-Uni.

Contrairement à l'Allemagne les principaux investisseurs sont restés les Britanniques. Cette année encore, l'Angleterre a été la région la plus dynamique, avec quelques transactions en Ecosse et au Pays de Galles. Les principaux investissements ont été réalisés



Royaume-Uni

dans les maisons de retraite. Peu de portefeuilles dans le secteur des maisons médicales et des cliniques MCO.

La fourchette de rendement est large et ce en fonction de la qualité des actifs, avec un taux prime de 4,0% et une baisse attendue en 2019.

Après une nouvelle année record pour les volumes d'investissement en 2018, les volumes d'investissement devraient légèrement baisser en 2019. Le marché britannique devrait toujours représenter un marché attractif pour les capitaux étrangers (notamment d'Europe, du Moyen-Orient et d'Asie), en dépit des incertitudes politiques actuelles liées au Brexit.

Le marché immobilier Irlandais représente aujourd'hui un volume total d'investissement de l'ordre de 3,6 Milliard d'euros. En 2018, il a été marqué, dans le secteur de la santé, par l'entrée de nouveaux investisseurs étrangers, notamment Français et Allemands, tendance qui devrait se confirmer sur l'année 2019. Ce marché de l'immobilier de santé en Irlande est, par ailleurs, principalement concentré autour des EHPADs, avec près de 150 millions d'euros de transaction en 2018 et des taux de rendement qui varient sensiblement selon les localisations (moyenne aux alentours de 6,2%). En outre, le marché Irlandais de la



Irlande

santé n'est aujourd'hui exploité par aucun acteur européen majeur du secteur, malgré de récents rapprochements d'opérateurs locaux.

En conclusion, cette amorce de concentration semble marquer le début d'une nouvelle ère pour le marché Irlandais, avec chez les exploitants une recherche d'économies d'échelle liée à l'augmentation des périmètres d'exploitation qui aurait pour conséquence d'améliorer sensiblement la profondeur du marché, le rendant ainsi encore plus attractifs.

L'immobilier de santé représente 2% du marché de l'investissement immobilier total en 2018 (valorisé à 4,8 milliards d'euros).

Le volume de transaction en 2018 est encore en baisse représentant un montant de 130 millions d'euros.

Le marché a été animé uniquement par deux investisseurs locaux : une transaction en Flandre pour une valeur de 87 millions d'euros et une transaction en région bruxelloise pour une valeur de 40 millions d'euros.



Belgique

Les rendements sont également en baisse à 4,7%.

Compte tenu du faible niveau de base de l'investissement immobilier dans le secteur de la santé en Belgique, la commercialisation d'un portefeuille suffirait à changer la donne et aider le marché à atteindre de nouveau la barre des 200 millions d'euros, avec une pression à la baisse sur les rendements.

Un volume d'investissements record en 2018 : 500 millions d'euros (240 millions d'euros en 2017). L'immobilier de santé représente 7% du marché de l'investissement immobilier total en 2018 (valorisé à 6,7 milliards d'euros).

Les investisseurs étrangers ont représenté environ 2/3 de l'investissement immobilier total en 2018, notamment en acquérant des portefeuilles de maisons de retraite à construire (à noter également des projets de réaménagement d'anciens hôpitaux publics pour les transformer



Italie

en centres de soins de suite et réadaptation) : la catégorie d'actif la plus courante est celle des maisons de retraite (RSA) où le rendement prime se situe aux environs de 5,7%.

Le marché italien devrait continuer d'attirer des investisseurs locaux et internationaux pour les nouveaux sites, ainsi que les investissements existants dans les maisons de retraites et les cliniques. Un rôle important du marché secondaire peut être prévu en 2019. Une compression modérée des rendements est attendue.

Le volume de transaction en 2018 reste stable à environ 200 millions d'euros (idem en 2017).

Le marché d'immobilier de santé représente 2% du marché de l'investissement immobilier total en 2017 (valorisé à 10,8 milliards d'euros). Laissant derrière elle la crise politique en Catalogne, l'une des régions moteur de la croissance

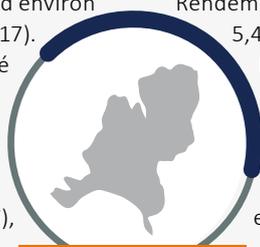


Espagne

économique, l'Espagne devrait connaître une croissance supérieure à 2% en 2019. Le nombre et l'appétit des investisseurs locaux et internationaux augmentant le volume d'investissement, ce dernier pourrait atteindre 300 M€, avec des taux de capitalisation toujours en compression

Le volume de transaction record en 2018 est d'environ un milliard d'euros (530 millions d'euros en 2017). L'immobilier de santé représente 4 % du marché de l'investissement immobilier total en 2018 (valorisé à 20 milliards d'euros).

Le taux de pénétration des investisseurs internationaux est de 56 % (contre 45% en 2017), principalement belges.
Baisse des rendements moyens observés (6,8 % en 2017 contre 6,4 % en 2018).

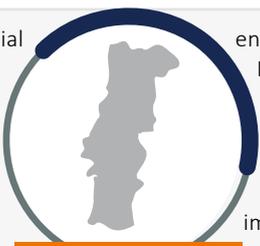


Pays-bas

Rendements prime : 4,7 % dans les maisons de retraite, 5,4 % dans les maisons médicales, 6,2 % en soins MCO (une diminution de 25 à 50 pnb).

Avec des conditions de marché favorables, il est prévu que les opérateurs de services à la santé vendent davantage de biens immobiliers en 2019. Le volume des transactions devrait donc atteindre un nouveau record, avec des rendements en baisse.

Avec un volume total de l'immobilier commercial estimé à 3,5 milliards d'euros en 2018, le marché portugais est un marché en développement (forte activité dans les villes principales) offrant de bons rendements
Aucune transaction significative dans le domaine de la santé en 2018.
Le volume des investissements devrait augmenter



Portugal

en 2019, à partir d'une base très faible. L'appétit croissant des opérateurs étrangers pour les maisons de retraite et les cliniques de soins de suite et réadaptation existantes et nouvelles devrait conduire à des opportunités d'investissement pour les investisseurs immobiliers du secteur de la santé.

En 2019, les stratégies d'investissements transfrontalières devraient orienter le marché puisqu'un nombre significatif d'investisseurs met actuellement en place des mandats paneuropéens d'investissement en immobilier de santé.

Le développement technologique du secteur de la santé qui induit des coûts d'investissement et d'exploitation de plus en plus importants devrait favoriser les stratégies d'externalisation de l'immobilier détenu par les opérateurs.

Côté exploitant, un dynamisme peut également être attendu pour 2019 dans la continuité des stratégies de consolidation (fusions acquisitions) et d'internationalisation des principaux acteurs du marché (Europe, Chine, Brésil,...).

Ainsi, l'immobilier de santé devrait continuer d'attirer de nouveaux investisseurs avec un volume d'investissement pouvant atteindre 6 milliards d'euros. Le marché de l'investissement est rendu toutefois plus difficile en raison notamment de la pénurie d'actifs disponibles de qualité. Cependant, cette pénurie devrait être en partie compensée par le développement de nouvelles constructions afin de répondre aux besoins de plus en plus importants en terme d'hébergement (EHPAD) et de soins (cliniques).

4. Le marché des SCPI

En 2018, le montant de la collecte nette annuelle des SCPI a atteint 5,1 Mds € (6,3 Mds € en 2017). C'est le niveau de collecte le plus élevé après ceux de 2016 et 2017 mais cependant en baisse de 19 % par rapport à l'année record de 2017.

Au 31 décembre 2018, la capitalisation des SCPI Immobilier d'entreprise atteignait au total 51,6 milliards €, soit une augmentation de 11,6% par rapport à la fin 2017.

La collecte des SCPI en immobilier résidentiel a baissé de 34% passant de 200 millions d'euros en 2017 à 132 millions d'euros en 2018. La capitalisation des SCPI en immobilier résidentiel s'élève à 3,8 milliards €.

En 2018, le taux de distribution en valeur de marché (DVM), hors résidentiel, est de 4,35 % en moyenne (contre 4,43% en 2017).

L'intérêt des investisseurs pour l'immobilier géré continue de se confirmer en 2018 et s'explique par la stabilité des revenus sur le long terme pour ce type de placement. La « prime de risque » reste élevée sur les SCPI d'entreprise et correspond à la différence entre le DVM moyen des SCPI (rendement moyen servi par les SCPI d'entreprise) et le TEC 10 (indice du rendement des emprunts d'Etat à long terme) qui s'est établie en 2018 à 3,67%, en légère baisse par rapport à 2017 (3,75%).

1. Synthèse de l'exercice

Che(è)r(e)s Associé(e)s,

L'exercice 2018 est venu consacrer le succès commercial de la SCPI PIERVAL SANTE déjà avéré en 2017, avec **une collecte brute de 238 M€ contre 165 M€ en 2017**, soit une progression de + 44%. Cet afflux de capitaux record pour la SCPI PIERVAL SANTE, place votre Société de Gestion à la 11ème place des plus importants collecteurs parmi les gestionnaires de SCPI et d'OPCI grand public en 2018. Cette tendance rappelle donc l'attractivité de plus en plus marquée des actifs immobiliers dédiés au secteur de la santé, qui deviennent désormais incontournables dans le paysage des SCPI et des OPCI.

Grâce à cette collecte d'épargne, EURYALE ASSET MANAGEMENT a pu réaliser en **2018 un ambitieux programme d'acquisition de près de 236 M€ portant sur 27 actifs situés en France, en Allemagne et en Irlande**, assurant de nouveaux flux de loyers sécurisés grâce à des baux de durées fermes longues (comprises le plus souvent entre 9 et 25 ans). Ces acquisitions dont la rentabilité brute immédiate moyenne s'élève à 6,1% pour l'exercice 2018, ont permis au patrimoine de la SCPI de s'accroître de + 77 %, avec **une valeur vénale hors droits des actifs immobiliers atteignant près de 440 M€ à fin 2018**.

Au 31 décembre 2018, le patrimoine de la SCPI PIERVAL SANTE, composé de **66 actifs** représentant près de 267.966 m² (dont 21.201 m² sont en cours de construction), bénéficie d'une bonne mutualisation des risques à hauteur de **44,9 % sur le secteur médico-social** (Ehpad Alzheimer, hébergement médico-social...), **44,7% sur le secteur sanitaire et de soins de ville** (cliniques, centre de dialyse, cabinets médicaux, laboratoire d'analyses médicales...) mais également **10,4% sur les autres secteurs de la santé** (bureaux, locaux d'activité). Cette diversification sectorielle est complétée par une diversification géographique, sur le plan national (**avec 18,7% des loyers facturés portant sur des actifs situés en Ile de France et 39,6% portant sur des immeubles situés en régions**), mais aussi sur le plan européen (**avec près de 38,2% des loyers facturés au titres de la détention d'actifs sur le territoire allemand et 3,5% au titre de la location des immeubles situés en Irlande**). Pour rappel, la part des revenus de la SCPI provenant des immeubles situés en Allemagne et en Irlande permet aux associés de la SCPI de bénéficier d'une fiscalité avantageuse dans le cadre des conventions fiscales franco-allemande et franco-irlandaise.

Le patrimoine de votre SCPI, grâce à un taux d'occupation moyen de l'exercice de 97,5%, a permis de dégager un résultat de 17 493 215 €, soit **50,69 € par part**. En conséquence, votre Société de Gestion a été en mesure de verser aux associés titulaires de parts ayant pleine jouissance sur l'exercice 2018, **un dividende annuel de 50,50 € par part**. Ce dividende rapporté à un prix moyen acquéreur de la part de 1 000 € induit **un taux de distribution sur valeur de marché (TDVM) de 5,05%** identique à celui de 2017 et toujours **supérieur au TDVM moyen des SCPI en 2018 qui s'élève à 4,35 %** (source : IEIF). Il est utile de préciser que le résultat de votre SCPI prend en compte le montant de la fiscalité étrangère (Allemande et Irlandaise), déjà acquittée par PIERVAL SANTE pour le compte de ses associés. A toutes fin utiles, votre société de Gestion précise qu'**en excluant la fiscalité étrangère acquittée directement par la SCPI, le résultat de la SCPI aurait permis la distribution d'un dividende procurant un TDVM brut de toute fiscalité (y compris étrangère) de 5,31%**.

D'autre part, en 2018, votre SCPI a permis la collecte de plus de 188 000 € au profit de la recherche médicale de la fondation ICM (Institut du Cerveau et de la Moelle épinière), au travers de son fonds de partage, mais aussi grâce à vos dons et ceux des réseaux de distribution La Française AM et Crédit Mutuel Nord Europe, qui accompagnent le développement commercial de Pierval Santé. Votre SCPI a ainsi été récompensée pour son action par **le Prix de l'Altruisme dans la catégorie Produit Financier** lors de la 9ème édition des [PROFIT FOR NON PROFIT] AWARDS organisé par Axylia.

PERSPECTIVES

Pour 2019, votre SCPI poursuivra son programme d'acquisition en France et en Europe, dans des actifs immobiliers existants mais également en portant des projets de constructions neuves afin de mutualiser toujours plus les risques. En outre, votre SCPI, après approbation de l'Assemblée Générale à tenir en juin 2019, devrait être en mesure de mettre en œuvre un nouveau volet de sa stratégie d'investissement, pour la première fois en dehors des frontières européennes, en ciblant des actifs immobiliers du secteur de la santé au Canada, pays dont la Société de Gestion estime que les indicateurs de marchés lui semblent très favorables (vieillesse accélérée de la population, insuffisance de l'offre d'hébergements médicalisés, fondamentaux macro-économiques solides...).

L'équipe d'EURYALE ASSET MANAGEMENT vous remercie à nouveau de votre confiance, pour mener à terme les ambitieux projets de développements de votre SCPI.



David FINCK
Directeur Général

2. Capital et marché des parts

a/ Évolution du capital

La SCPI PIERVAL SANTE compte 10 934 associés au 31 décembre 2018.

Le capital de la société était constitué par 278 291 parts au 31 décembre 2017, au cours de l'exercice 238 311 parts nouvelles ont été souscrites dans le cadre de l'augmentation de capital et 950 parts ont fait l'objet d'un remboursement (demande de retrait). Ainsi avec 515 652 parts au 31 décembre 2018, la capitalisation de PIERVAL SANTE s'élève à 514 929 850 euros.

L'ensemble des demandes de retraits de l'année (950 parts) ont été satisfaites assurant ainsi la liquidité du marché des parts.

Il est rappelé que le capital social statutaire qui constitue le plafond en deçà duquel les souscriptions pourront être reçues, a été modifié en date du 30 Juillet 2014 par une Assemblée Générale Mixte pour être porté de 10.000.000 euros à 100.000.000 euros, divisé en 125 000 parts de 800 euros de valeur nominale chacune.

En outre, le capital social maximum statutaire a été porté de 100 000 000 euros à 300 000 000 euros (divisé en 375 000 parts de 800 euros de valeur nominale chacune) par décision de l'Assemblée Générale Extraordinaire en date du 7 février 2017, puis de 300 000 000 euros à 800 000 000 euros (divisé en 1 000 000 parts de 800 euros de valeur nominale chacune) par décision de l'Assemblée Générale extraordinaire du 27 juin 2018.

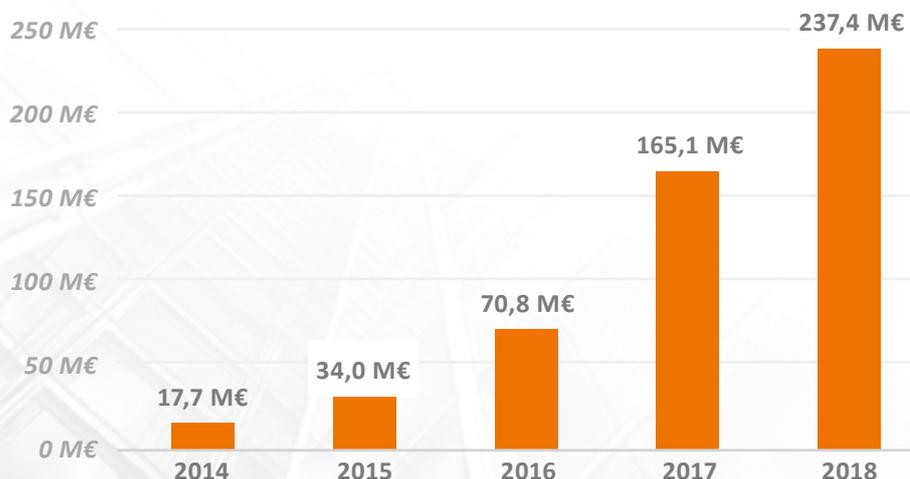
Année	Montant du capital nominal au 31 décembre	Montant des capitaux apportés à la SCPI par les associés, lors des souscriptions au cours de l'année ⁽¹⁾	Nombre de parts au 31 décembre	Nombre d'associés au 31 décembre	Rémunération hors taxes de la société de gestion, lors des souscriptions (au cours de l'année)	Prix souscription au 31 décembre
2018	412 521 600 €	237 361 000 €	515 652	10 934	24 780 685 €	1 000 €
2017	222 632 800 €	165 074 000 €	278 291	6 462	17 190 832 €	1 000 €
2016	90 573 600 €	70 756 000 €	113 217	2 748	8 167 801 €	1 000 €
2015	33 968 800 €	33 968 800 €	42 461	951	2 486 911 €	1 000 €
2014	14 720 000 €	17 667 850 €	18 400	285	1 211 595 €	1 000 €

(1) Diminué des retraits

Le prix de souscription s'établit au 31 décembre 2018 à 1.000 euros. La valeur de retrait, qui correspond au prix de souscription diminué de la commission de souscription TTI, est de 894.90 euros.

PIERVAL SANTE est une SCPI à capital variable, le prix de souscription de la part est donc fixé par la société de gestion. Conformément à la réglementation, il se situe à l'intérieur d'une fourchette de plus ou moins 10 % de la valeur de reconstitution de la SCPI (valeur de reconstitution 2018 : 1 038,63 euros).

COLLECTE NETTE EN MILLIONS D'EUROS*



(*) Collecte nette = collecte brute – retraits de parts

b/ Évolution du marché des parts (retraits ou cession)

950 parts ont fait l'objet d'un retrait au cours de l'exercice.

Année	Nombre de parts cédées (1)	Nombre de parts retirées	% de parts cédées ou retirées par rapport au nombre total de parts en circulation au 1er janvier	% de parts cédées ou retirées par rapport au nombre total de parts en circulation au 31 décembre	Demandes de cessions ou de retraits en suspens	Délai d'exécution d'une cession ou d'un retrait	Rémunération de la gérance sur les cessions, les retraits (en euros HT)
2018	5 037	950	2,15 %	1,16 %	0	30 jours	0 €
2017		600	0,53 %	0,22 %	0	30 jours	0 €
2016	12	8 137	19,19 %	7,20 %	0	30 jours	0 €
2015		5	0,03 %	0,01 %	0	30 jours	0 €
2014		0	0,00 %	0,00 %	0	-	0 €

(1) cessions de gré à gré

3. Patrimoine immobilier

Au 31 décembre 2018, la SCPI PIERVAL détient 66 actifs, dont 27 ont été acquis sur l'exercice 2018, développant une surface totale de 246 765 m² à laquelle s'ajoute une surface de 21 201 m² relative aux immeubles en cours de construction.

a/ Investissements réalisés dans l'exercice

Au cours de l'exercice, la SCPI PIERVAL SANTE a acquis les murs de 15 EHPADs, 5 maisons médicales, 3 cliniques, 1 résidence service seniors, 1 centre de stérilisation et 2 actifs à usage de bureaux/activité, pour un prix de revient frais inclus global de près de 236,2 M€, en parfaite correspondance avec le niveau de la collecte 2018. Ces acquisitions ont été réalisées en France (32,2% en valeur), en Allemagne (43,1%) mais également en Irlande (24,7%). D'autre part, afin de constamment maintenir l'adéquation de son patrimoine immobilier aux dernières évolutions de l'activité des exploitants de la santé, la SCPI PIERVAL SANTE a dédié une part de son programme d'investissement à l'acquisition d'immeubles à construire (VEFA, CPI), représentant près de 22,5 % (en valeur) des acquisitions de 2018.

Ces investissements sont résumés dans le tableau ci-dessous et détaillés dans les vignettes suivantes :

Pays	Zone géographique	Ville	Typologie	Surface (m ²) ⁽²⁾	Montant d'acquisition AEM	Date d'acquisition
France	ESSONNE (91)	ST PIERRE DU PERRY	BUREAUX	1 152 m ²	1 806 104 €	15/01/2018
Allemagne	LAND DU BADE-WUR-TEMBERG	HEILBRON	EHPAD	2 957 m ²	16 403 083 €	21/02/2018
France	MARNE (51)	REIMS	CENTRE DE STERILISATION	887 m ²	2 820 861 €	18/06/2018
Irlande	COMTE DE WESTMEATH	ATHLONE	EHPAD	2 154 m ²	6 152 851 €	30/05/2018
Irlande	COMTE DE CAVAN	CLOVERHILL	EHPAD	1 756 m ²	4 260 065 €	30/05/2018
Irlande	COMTE DE SLIGO	ENNISCRONE	EHPAD	1 681 m ²	4 317 666 €	30/05/2018
Irlande	COMTE DE CARLOW	TULLOW	EHPAD	2 561 m ²	4 957 363 €	30/05/2018
Irlande	COMTE D'ATRIM	CARRICK ⁽¹⁾	EHPAD	1 201 m ²	3 976 152 €	30/05/2018
Allemagne	RHENANIE DU NORD-WESTPHALIE	ALSDORF LUISENPASSAGE	MAISON MEDICALE	4 673 m ²	5 077 857 €	28/06/2018
Allemagne	RHENANIE DU NORD-WESTPHALIE	ALSDORF SIDUS	MAISON MEDICALE	6 742 m ²	5 956 657 €	28/06/2018

Pays	Zone géographique	Ville	Typologie	Surface (m ²) ⁽²⁾	Montant d'acquisition AEM	Date d'acquisition
Allemagne	LAND DE SAXE	LEIPZIG	MAISON MEDICALE	7 707 m ²	9 198 158 €	13/06/2018
France	RHÔNE (69)	LYON	CLINIQUE	16 565 m ²	35 685 574 €	11/07/2018
Allemagne	LAND DE SAXE	RADEBEUL	EHPAD	2 279 m ²	7 030 091 €	10/09/2018
Allemagne	LAND DU SCHLESWIG HOLSTEIN	SCHACHT AUDORF	EHPAD	3 060 m ²	3 444 835 €	25/09/2018
Allemagne	LAND DU SCHLESWIG HOLSTEIN	KRONSHAGEN	EHPAD	5 580 m ²	9 080 905 €	25/09/2018
Allemagne	LAND DU BADE-WUR-TEMBERG	NECKARGEMUND	EHPAD	3 790 m ²	7 446 508 €	27/11/2018
Allemagne	LAND DE OSTWES-FALEN-LIPPE	LASSBRUCH WER-SERBE	CLINIQUE	6 814 m ²	16 467 032 €	12/12/2018
Allemagne	LAND DE BAVIERE	LENGGRIES	CLINIQUE	7 726 m ²	8 646 156 €	19/12/2018
Allemagne	LAND DU BADE-WUR-TEMBERG	LIMBACH	EHPAD	6 073 m ²	13 128 925 €	15/11/2018
Irlande	COMTE DE DUBLIN	TERNURE	EHPAD	1 050 m ²	6 874 455 €	21/12/2018
Irlande	COMTE DE DUBLIN	RIVERSIDE	EHPAD	1 296 m ²	5 509 058 €	21/12/2018
Irlande	COMTE DE DUBLIN	NAVAN ⁽¹⁾	EHPAD	3 535 m ²	13 531 851 €	21/12/2018
Irlande	COMTE DE DUBLIN	SAINT GLADYS	EHPAD	1 250 m ²	8 713 548 €	21/12/2018
France	TARN ET GARONNE (82)	MONTAUBAN ⁽¹⁾	RESIDENCE SERVICES SENIORS	5 884 m ²	12 214 000 €	26/11/2018
France	HERAULT (34)	CASTELNEAU LE LEZ ⁽¹⁾	MAISON MEDICALE	3 224 m ²	9 915 000 €	16/11/2018
France	GARD (30)	GALLARGUES ⁽¹⁾	BUREAUX	5 525 m ²	8 845 440 €	27/12/2018
France	ISERE (38)	SAINT-MARTIN D'HERES ⁽¹⁾	MAISON MEDICALE	1 832 m ²	4 725 500 €	06/11/2018
TOTAL				108 954 m²	236 185 693 €	

(1) Immeubles en cours de construction livrables dans un délai maximum de 18 mois à compter de l'acquisition ;
(2) Surfaces mentionnées dans les actes hors emplacements de stationnement.

Centre de distribution régional ORKYN

Saint-Pierre-du-Perray (91)



DATE D'ACQUISITION
15/01/2018

L'actif est situé à Saint-Pierre-du-Perray, à 30 km au Sud-Est de Paris, dans le département de l'Essonne. L'actif offre un cadre de travail agréable et dynamique au cœur de la ZAC de Villepècle en fort développement. L'actif bénéficie d'une bonne desserte permettant de rejoindre Paris et les axes routiers majeurs.

Le Bâtiment d'une surface de 1 152 m², composé de bureaux (1/3) et d'entrepôts (2/3) est neuf et bénéficie de la garantie décennale.

Le locataire, la société Orkyn, est présent sur le site depuis la construction du bâtiment en mars 2013. Cette implantation lui permet de disposer d'une antenne locale pour diffuser ses produits dans le cadre de son réseau de distribution.

Nature : Commerce de santé

Surface locative : 1 152 m² et 25 places de parking en extérieur

Bail : 9 ans fermes (durée restante 4.1 ans)

Montant de l'acquisition : 1,80 M€

Rendement brut de l'actif : 7,23 %* AEM

Exploitant : Orkyn

Portefeuille de 5 EHPADs

Ard-Na-Greine, Cloverhill, Tullow, Athlone et Carrick (Irlande)



DATE D'ACQUISITION
30/05/2018

Les 4 actifs actuellement existants sont présents respectivement dans les comtés de Sligo, Roscommon, Westmeath et Carlow. L'EHPAD de Carrick fait l'objet d'une opération de construction - réhabilitation (3,5 millions d'euros) et sera livré au 4ème trimestre 2019.

Les établissements sont situés idéalement au cœur des villes afin d'offrir aux résidents la meilleure transition possible entre leur maison et leur nouvel environnement de vie. Les actifs ont été construits entre 2002 et 2007 avec pour la plupart des opérations de réhabilitations et/ou d'extensions réalisées sur les dix dernières années.

Des baux de 25 ans fermes ont été signés le jour de l'acquisition avec l'exploitant. Le rendement de 6.45% est net de toutes charges dans la mesure où le locataire supportera la totalité des frais d'entretien et de rénovation ainsi que les assurances et les impôts fonciers.

Nature : 5 EHPADs (281 lits)

Surface locative : 8 152 m²

Bail : 25 ans ferme

Montant de l'acquisition : 20,57 M€

Rendement brut de l'actif : 6,45 %* AEM

Exploitant : Sonas

EHPAD

Heilbronn (Allemagne)



DATE D'ACQUISITION
21/02/2018

L'EHPAD est situé à Heilbronn (120.000 habitants) dans le Land de Baden Wurtemberg à une quarantaine de kilomètres de Stuttgart.

Le bâtiment a été construit en 1986 et exploité tout d'abord comme « Résidence Services » avant d'être transformé en EHPAD en 2009 au moment de sa rénovation. La résidence est idéalement située dans une zone à circulation limitée à seulement cinq minutes à pied du centre-ville et à proximité immédiate de commerces pour les besoins quotidiens.

L'ensemble du bâtiment d'une surface de 2.957 m² (R+5) comprend 155 lits et répond aux exigences réglementaires du Land en matière de chambres simples. L'établissement dispose également d'une unité Alzheimer de 28 lits avec un jardin clos pour les résidents atteints de démence. Enfin, le groupe Pro Seniore exploite juste à côté de l'EHPAD une résidence services pour seniors.

Nature : EHPAD 155 lits

Surface locative : 2 957 m²

Bail : 20 ans ferme

Montant de l'acquisition : 16,50 M€

Rendement brut de l'actif : 5,76 %* AEM

Exploitant : Pro Seniore

Maison médicale / EHPAD

Leipzig (Allemagne)



DATE D'ACQUISITION
13/06/2018

L'actif est situé à Leipzig, ville de plus de 570.000 Habitants dans le land de Saxe. Leipzig est considérée comme l'une des villes les plus agréables de l'Allemagne et située à seulement 1 heure en train de Berlin.

L'immeuble est une construction classique en béton d'une surface utile de 7.707m² (R+3) qui a fait l'objet d'une rénovation récente. Il est implanté dans le cœur de la ville et bénéficie d'une bonne desserte locale avec un arrêt de bus en face, une ligne de tram à proximité et des places de parking.

Le concept est innovant d'intégrer un EHPAD au sein d'un centre médical. Cela permet de faire bénéficier aux résidents d'une large gamme de soins appropriés mais également d'être intégrés dans un environnement immédiat de commerces de proximité.

Nature : EHPAD / Commerce de santé

Surface locative : 7 707 m²

Bail : 27 baux commerciaux de droit Allemand

Montant de l'acquisition : 9,20 M€

Rendement brut de l'actif : 6,65 %* AEM (rendement potentiel 7.2%)

Exploitant : Geborgenheit

Centre de stérilisation d'instruments chirurgicaux Reims (51100)



L'actif est situé à Reims, à 45 mn de Paris en train, dans le département de la Marne dans la région Grand Est. Le bâtiment d'une surface de plancher de 887 m² est neuf et répond à l'ensemble des normes environnementales, administratives et techniques et bénéficie des garanties de parfait achèvement, biennales et décennales. L'ensemble immobilier a été développé spécifiquement pour accueillir l'activité de stérilisation centrale des instruments chirurgicaux du Groupe Courlancy Santé fort de ses trois établissements rémois et de ses trois cliniques périphériques. Un nouveau bail de 12 ans ferme a été signé avec prise d'effet le jour de la signature de l'acquisition.

Nature : Centre de stérilisation
Surface locative : 887 m²
Bail : 12 ans ferme (durée restante 12 ans)
Montant de l'acquisition : 2,82 M€
Rendement brut de l'actif : 6,90 %* AEM
Exploitant : Courlancy Santé

Centre médical Luisen Passage Alsdorf (Allemagne)



Alsdorf est située près du triangle frontalier Allemagne / Belgique / Pays - Bas à l'ouest de l'Allemagne à 15 km au nord-est d'Aix-la-Chapelle dans le land de Rhénanie-du-Nord-Westphalie. Alsdorf est une ancienne ville minière qui a su se transformer pour accueillir désormais un grand nombre d'entreprises innovantes (production de DVD et de Blu-ray, industrie pharmaceutique et automobile et fabrication de semi-conducteurs, ...). L'actif a été construit en 1993 et a été entièrement rénové en 2015 et 2016. Il développe une surface de 4 673 m² sur 2 niveaux et dispose de 14 places en parking.

Nature : Commerce de santé
Surface locative : 4 673 m²
Bail : 12 baux commerciaux de droit Allemand
Montant de l'acquisition : 4,93 M€
Rendement brut de l'actif : 6,70 %* AEM
Exploitant : Cabinet médicaux, services sociaux de la ville,...

Centre médical Sidius Center Alsdorf (Allemagne)



Alsdorf est située près du triangle frontalier Allemagne / Belgique / Pays - Bas à l'ouest de l'Allemagne à 15 km au nord-est d'Aix-la-Chapelle dans le land de Rhénanie-du-Nord-Westphalie. Alsdorf est une ancienne ville minière qui a su se transformer pour accueillir désormais un grand nombre d'entreprises innovantes (production de DVD et de Blu-ray, industrie pharmaceutique et automobile et fabrication de semi-conducteurs, ...). L'actif situé en centre-ville a été construit en 1977 et a été entièrement rénové en 2005 et 2011. Il développe une surface de 6 742 m² en R+1 et dispose de 80 places en parking sous-sol.

Nature : Commerce de santé
Surface locative : 6 742 m²
Bail : 9 baux commerciaux de droit Allemand
Montant de l'acquisition : 6,01 M€
Rendement brut de l'actif : 7,45 %* AEM
Exploitant : Cabinet médicaux, assurance maladie,...

Clinique Médecine-Chirurgie-Obstétrique Lyon (69008)



La Clinique NATECIA a été construite en 2009 dans le 8ème arrondissement de Lyon et est exploitée depuis son origine par le groupe Noalys. Reconnue dans le secteur de la naissance, la clinique a étendu son activité en gynécologie-obstétrique à la maternité de Rillieux-La-Pape, depuis le 1er janvier 2017, dans les locaux de la polyclinique Lyon-Nord exploitée par Vivalto Santé. NATECIA est la 1ère maternité privée de Rhône-Alpes avec plus de 3 300 accouchements par an (Natecia Lyon) et 450 accouchements (Natecia Lyon-Nord). L'établissement est reconnu pour son approche personnalisée de l'accompagnement et de la prise en charge du couple parents-enfant tout au long de son parcours et propose même des chambres « privilège » pour le confort et le bien être des nouveaux parents. Une crèche indépendante vient également compléter l'offre de soins. La notoriété de la clinique a dépassé les frontières nationales car près de 15% des patients viennent à NATECIA de plus de 40 pays différents. Dirigée par Jean-Loup Durosset, la clinique de 170 lits est reconnue pour la qualité de prise en charge des patients dans le cadre de ses activités pluridisciplinaires: maternité, néonatalogie niveau 2B, pédiatrie, orthogénie, centre d'assistance médicale à la procréation mais également chirurgie (gynécologie, ophtalmologie, digestif et viscéral, esthétique, urologie, gastroentérologie, ORL, orthopédie et stomatologie, vasculaire). Elle dispose également d'un plateau technique moderne composée de 7 salles d'intervention, de 14 postes de salles de réveil, d'un centre d'imagerie médicale (IRM, mammographie) et d'un laboratoire d'analyses médicales. Un nouveau bail de 12 ans ferme a été signé avec prise d'effet le jour de la signature de l'acquisition.

Nature : Clinique Médecine-Chirurgie-Obstétrique
Surface locative : 16 565 m²
Bail : 12 ans ferme et renouvellement de 9 ans ferme
Montant de l'acquisition : 35,70 M€
Rendement brut de l'actif : 5,88 %* AEM
Exploitant : Groupe Noalys

EHPAD

Radebeul (Allemagne)



L'EHPAD est situé à Radebeul (33.000 habitants) dans le Land de Saxe à seulement 10 kilomètres de Dresde la capitale de la Saxe.

La ville de Radebeul est très appréciée des retraités pour son panorama (vignobles), ses villas et son climat très doux qui lui ont valu le surnom de la « Nice saxonne ».

L'EHPAD est très bien situé dans un quartier résidentiel à seulement 10 minutes en tram de Dresde. Dans les environs immédiats se trouve divers commerces de proximité (marché, boulangerie, boucherie, banque, pharmacie, assurance santé...) et à moins de 300 m l'hôpital de Radebeul.

L'immeuble construit en 1925, exploité depuis 2001 en EHPAD dispose actuellement de 73 lits. Le bâtiment va faire l'objet en 2018/2019 de travaux importants de rénovation (chambres, salles de bain et parties communes) et d'extension avec la création de 7 chambres supplémentaires et de 5 unités spécialisées dans le traitement des états végétatifs chroniques.

Un bail de 20 ans ferme a été signé au moment de l'acquisition.

Nature : EHPAD 73 lits (+ 7 lits extension)
Surface locative : 2 279 m²
Bail : 20 ans ferme
Montant de l'acquisition : 7,02 M€
Rendement brut de l'actif : 6,50 %* AEM
Exploitant : Deutsche Seniorenwohnen (Groupe Ilion)

EHPAD

Schacht-Audorf (Allemagne)



L'EHPAD est situé à Schacht-Audorf, commune d'Allemagne située à l'ouest de Kiel (242 000 habitants) dans l'arrondissement de Rendsburg-Eckernförde. Kiel est la capitale du Land de Schleswig-Holstein et se situe en bordure de la mer Baltique à seulement 100 km de Hambourg. L'EHPAD est situé à proximité immédiate du centre-ville de Schacht-Audorf dans un environnement immédiat de commerces de proximité avec ses boutiques sa pharmacie et ses activités de loisirs.

L'ancien corps de bâtiment et le nouveau bâtiment sont en très bon état d'entretien. L'immeuble permet d'accueillir une soixantaine de résidents en situation de dépendance mais également des enfants handicapés dans le cadre d'une sous-location à des associations spécialisées.

Cet établissement est distant de seulement 30 km de l'EHPAD de Kronshagen, qui est géré par le même exploitant, ce qui permet de bénéficier de synergies au niveau des achats, de la restauration et de la gestion du personnel.

Un bail de 20 ans ferme a été signé au moment de l'acquisition.

Nature : EHPAD 50 lits
Surface locative : 3 060 m²
Bail : 20 ans ferme
Montant de l'acquisition : 3,31 M€
Rendement brut de l'actif : 6,70 %* AEM
Exploitant : Deutsche Seniorenwohnen (Groupe Ilion)

EHPAD / Résidence services seniors

Kronshagen (Allemagne)



L'EHPAD est situé à Kronshagen, commune d'Allemagne située à l'ouest de Kiel (242 000 habitants) dans l'arrondissement de Rendsburg-Eckernförde. Kiel est la capitale du Land de Schleswig-Holstein et se situe en bordure de la mer Baltique à seulement 100 km de Hambourg. L'EHPAD est très bien situé dans la cité-jardin de Kronshagen, à proximité immédiate de commerces et de services (médecins, pharmacie, boutiques et activités de loisirs).

L'immeuble est constitué de 2 bâtiments indépendants. L'un est exploité dans le cadre d'un EHPAD de 85 lits (26 chambres pour des résidents atteints de la maladie d'Alzheimer) et l'autre pour une Résidence Services Seniors de 22 appartements permettant de faire bénéficier aux résidents d'une large gamme de soins appropriés à leur état de santé.

Le bâtiment a fait l'objet d'une rénovation importante en 2015, des travaux de ravalement et d'isolation sont en cours et seront pris en charge par l'exploitant.

Cet établissement est distant de seulement 30 km de l'EHPAD de Schacht Audorf, qui est géré par le même exploitant, ce qui permet de bénéficier de synergies au niveau des achats, de la restauration et de la gestion du personnel.

Un bail de 20 ans ferme a été signé au moment de l'acquisition.

Nature : EHPAD 85 lits et Résidence Services Seniors (22 appartements)
Surface locative : 5 580 m²
Bail : 20 ans ferme
Montant de l'acquisition : 9,35 M€
Rendement brut de l'actif : 6,50 %* AEM
Exploitant : Deutsche Seniorenwohnen (Groupe Ilion)

Maisons de consultations médicales (à construire)

Saint-Martin-d'Hères (38400)



La maison de consultation médicale est située à Saint-Martin-D'hères, limitrophe de Grenoble, dans le département de l'Isère en région Auvergne-Rhône-Alpes. L'investissement consiste en la construction d'une maison de consultation médicale pluridisciplinaire en R+3, d'une surface utile de 1 832 m² (40 parkings en silo et 1 parking extérieur), dans le cadre d'un contrat de vente en l'état futur d'achèvement (VEFA) avec la société ICADE Promotion Tertiaire.

L'immeuble est situé sur la zone de Neypic qui va connaître un très fort développement avec la création de 2 lignes de Tramways (C et D), de commerces (86 boutiques et 17 restaurants) ainsi qu'une zone résidentielle et un campus universitaire (livraison 2020).

L'immeuble sera construit pour les besoins spécifiques de son exploitant (société Medic Global) dans le cadre d'un bail en l'état futur d'achèvement (BEFA) d'une durée initiale ferme de 9 ans qui prendra effet au moment de la livraison (4ème trimestre 2019).

Nature : Maison de consultations médicales
Surface locative : 1 832 m²
Bail : 9 ans ferme
Montant de l'acquisition : 4,72 M€
Rendement brut de l'actif : 6,95 %* AEM
Exploitant : Medic Global
Date de livraison : 4ème trimestre 2019

EHPAD

Limbach-Oberfrohn (Allemagne)



L'EHPAD est situé à Limbach-Oberfrohn dans la banlieue de Chemnitz (245 000 habitants) dans le Land de Saxe.

L'investissement consiste en l'acquisition d'un EHPAD neuf de 115 lits d'une surface de 6 073 m² (R+3) qui répond aux exigences réglementaires du Land en matière de chambres simples (103 chambres). Il est situé idéalement en centre-ville dans un environnement principalement résidentiel.

Cet EHPAD présente la particularité d'être principalement dédié aux personnes atteintes de la maladie d'Alzheimer avec la mise en place d'un concept innovant de transpondeur permettant la localisation des résidents et le contrôle de leurs mouvements. Ce nouveau concept vient se substituer aux unités Alzheimer fermées.

L'immeuble, livré en octobre 2018, répond aux normes environnementales EnEV 2016 sur la « consommation responsable » des bâtiments et bénéficie des garanties liées aux constructions neuves.

Un bail de 25 ans ferme a été signé au moment de l'acquisition.

Nature : EHPAD 115 lits

Surface locative : 6 073 m²

Bail : 25 ans ferme

Montant de l'acquisition : 13,10 M€

Rendement brut de l'actif : 5,44 %* AEM

Exploitant : Association Volksolidarität

Maison de consultations médicales (à construire)

Castelnau-le-Lez (34170)



La maison de consultation médicale est située à Castelnau-le-Lez, en périphérie immédiate de Montpellier, dans le département de l'Hérault en région Occitanie.

L'investissement consiste en la construction d'une maison de consultation médicale pluridisciplinaire en R+4, d'une surface utile de 3 224 m² (54 parkings en sous-sol), dans le cadre d'un contrat de vente en l'état futur d'achèvement (VEFA) avec la société EIFFAGE Immobilier Occitanie.

L'immeuble est situé dans le quartier « Eureka » qui se veut un modèle de nouvelle cité intergénérationnelle et solidaire répondant aux besoins et modes de vie de nos aînés tout en proposant des conditions privilégiées pour l'implantation d'acteurs économiques et scientifiques. Ainsi, le quartier s'organise autour de 1 800 logements, 75 000 m² de bureaux, 5 000 m² de commerces, une école communale, un EHPAD communal et notre maison médicale.

L'immeuble sera loué à la société Medic Global pour 2 024 m² dans le cadre d'un bail en l'état futur d'achèvement (BEFA) d'une durée initiale ferme de 9 ans et à la société Eiffage Construction Languedoc-Roussillon pour 1 200 m² dans le cadre d'un bail de 9 ans dont 6 ans ferme. Les baux prendront effet au moment de la livraison (2ème trimestre 2020).

Nature : Maison de consultations médicales

Surface locative : 3 224 m²

Bail : 9 ans ferme (Medic Global) et 6 ans ferme (Eiffage)

Montant de l'acquisition : 9,91 M€

Rendement brut de l'actif : 5,86 %* AEM

Exploitant : Medic Global

Date de livraison : 2ème trimestre 2020

Résidence Services Seniors (à construire)

Montauban (82000)



La Résidence Services Seniors est située dans le centre de Montauban à proximité immédiate de nombreux commerces et services : alimentaires, supermarché, pharmacie, tabac-presse, pôle médical, salle polyvalente et médiathèque. La résidence dispose également d'un arrêt de bus au pied de l'immeuble et d'un accès direct, à pied, à la « Vallée verte » qui est une zone de promenade et de parc.

L'investissement consiste en la construction d'une Résidence Services Seniors de 96 appartements (25 parkings en sous-sol) d'une surface de 5 884 m² édifée sur un terrain de 3 263 m² dans le cadre d'une opération de promotion immobilière réalisée par un promoteur Toulousain (PACFA).

L'immeuble sera construit pour les besoins spécifiques de son exploitant (société Villavie) dans le cadre d'un bail en l'état futur d'achèvement (BEFA) signé d'une durée initiale ferme de 12 ans avec prise d'effet au moment de la livraison (2ème trimestre 2020)

Nature : Résidences Services Seniors (96 appartements)

Surface locative : 5 884 m²

Bail : 12 ans ferme

Montant de l'acquisition : 12,21 M€

Rendement brut de l'actif : 5,16%* AEM

Exploitant : Groupe Villavie

Date de livraison : 2ème trimestre 2020

EHPAD

Neckargemünd (Allemagne)



L'EHPAD est situé à Neckargemünd dans la banlieue de Heidelberg (156 000 habitants) dans le Land de Bade-Wurtemberg.

L'EHPAD est idéalement situé dans un environnement principalement résidentiel à proximité immédiate de commerces pour les besoins quotidiens.

L'établissement a fait l'objet d'une réhabilitation et d'une extension en 2005 pour porter sa capacité d'accueil de 54 lits à 97 lits. Il est composé de 2 bâtiments adjacents, d'une surface totale de 3 790 m² (R+2), en excellent état d'entretien.

Un bail de 20 ans ferme a été signé au moment de l'acquisition et prendra effet au 1er janvier 2019.

Nature : EHPAD 97 lits

Surface locative : 3 790 m²

Bail : 20 ans ferme

Montant de l'acquisition : 7,45 M€

Rendement brut de l'actif : 6,50 %* AEM

Exploitant : Fontiva/Interpares

Clinique Psychiatrique

Lassbruch (Allemagne)



DATE D'ACQUISITION
12/12/2018

La clinique est située à Lassbruch au nord-est de la Rhénanie du Nord-Westphalie, à la frontière avec la Basse-Saxe et se situe à environ une heure de route de Bielefeld et Hanovre.

La clinique a été construite en 2009 et dispose d'installations ultramodernes avec 70 chambres lumineuses et spacieuses, confortablement équipées avec salle de bains, téléphone et télévision.

L'architecture de la clinique très lumineuse se fond harmonieusement dans le paysage du Weserbergland permettent aux patients de se retrouver dans un cadre agréable et paisible propice aux traitements de la dépression, de la dépendance, du burn-out et des troubles de la personnalité.

Un bail initial de 20 ans ferme avec 2 renouvellements de 5 années a été signé avec prise d'effet au 1er janvier 2019.

Nature : Clinique psychiatrique 70 lits
Surface locative : 6 814 m²
Bail : 20 ans ferme
Montant de l'acquisition : 16,46 M€
Rendement brut de l'actif : 5,47 %* AEM
Exploitant : Oberberg

Portefeuille de 4 EHPADs

Dublin (Irlande)



DATE D'ACQUISITION
21/12/2018

Les 4 établissements sont situés idéalement dans la capitale de l'Irlande à Dublin. Les bâtiments de Saint Gladys, Terenure et Riverside sont en bon état d'entretien et font l'objet régulièrement de travaux d'aménagement et de rénovation. L'actif de Navan est neuf et sera livré en janvier 2019.

Les établissements offrent un large éventail d'activités conçues pour encourager les résidents à rester mobiles et plus important encore à s'intéresser à la vie. Les membres du personnel ont pour objectif spécifique de soutenir la philosophie de Harvey Healthcare qui préconise une approche des soins centrés sur la personne.

Des baux de 25 ans fermes ont été signés le jour de l'acquisition avec l'exploitant. Le rendement de 6.2% est net de toutes charges dans la mesure où le locataire supportera la totalité des frais d'entretien et de rénovation ainsi que les assurances et les impôts fonciers.

Nature : EHPADs 211 lits
Surface locative : 7 131 m²
Bail : 25 ans ferme
Rendement brut de l'actif : 6,20 %* AEM
Exploitant : Harvey Healthcare

Clinique Rééducation Gériatrique

Lenggries (Allemagne)



DATE D'ACQUISITION
19/12/2018

La clinique est située à Lenggries dans le Isartal, dans les Préalpes, à moins d'une heure de route de Munich.

La clinique a été construite en 1992 et a été exploitée, jusqu'en 2017, par le groupe Asklepios. Le nouvel exploitant effectue des travaux d'aménagement conséquents (1,5 million d'euros) qui seront achevés fin juin 2019 pour mettre en conformité l'établissement aux spécificités de l'activité. Il est également prévu de porter la capacité de la clinique de 60 lits à 110 lits dans les prochaines années.

La clinique de 60 lits propose des soins de gériatrique axés sur la rééducation avec une équipe thérapeutique composée de physiothérapeutes, ergothérapeutes et professeur de sport. La médecine gériatrique consiste à fournir aux patients une rééducation optimale, même à un âge avancé par une approche de récupération adaptée individuellement à chaque patient.

La clinique propose également aux sportifs de haut niveau des activités liées au renforcement sur le plan cardio-vasculaire.

Un bail initial de 20 ans ferme avec un renouvellement de 10 années ferme a été signé en date du 1er novembre 2018.

Nature : Clinique Rééducation Gériatrique 60 lits
Surface locative : 7 726 m²
Bail : 20 ans ferme
Montant de l'acquisition : 8,64 M€
Rendement brut de l'actif : 6,37 %* AEM
Exploitant : Gesundheitsbetriebe Isarwinkel GmbH

Siège social DMS Group (à construire)

Gallargues-le-Montueux (30660)



DATE D'ACQUISITION
27/12/2018

La future unité industrielle de production et d'assemblage du groupe DMS est située à mi-chemin entre Nîmes et Montpellier dans la région Occitanie Pyrénées-Méditerranée.

Cette nouvelle implantation va permettre au groupe de faire face à son fort développement en doublant sa capacité de production mais également de rationaliser ses activités actuelles situées à Montpellier et Nîmes sur un site unique regroupant les activités administratives, de production, de logistique et de recherche et développement.

La future unité de production sera édifiée sur un terrain de 16 800 m² et représentera une surface plancher de 5 525 m² (2 559 m² de bureaux, 1 437 m² de production et 1 529 m² dédiés au stockage et à l'expédition). La construction sera réalisée dans le cadre d'un contrat de vente en l'état futur d'achèvement (VEFA) avec la société EIFFAGE Immobilier Occitanie.

Le site disposera de 115 places de parking et accueillera environ 150 salariés. Le terrain bénéficie également d'une réserve foncière de l'ordre de 2000 m² permettant de réaliser un projet d'extension en fonction des besoins du groupe.

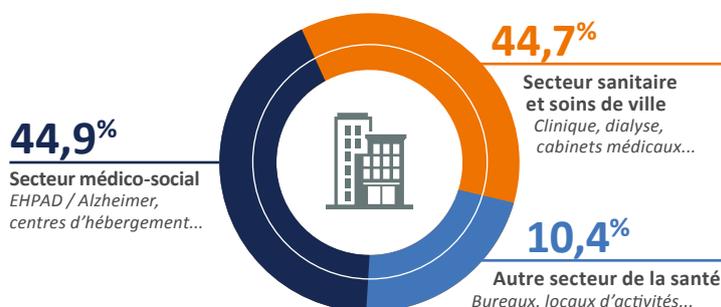
L'intégralité du bâtiment sera louée à DMS Group dans le cadre d'un bail en l'état futur d'achèvement (BEFA) d'une durée initiale ferme de 12 ans qui prendra effet au moment de la livraison (2ème trimestre 2020) et coïncidant avec la fin du bail de l'usine actuelle de Nîmes.

Nature : Commerce de santé
Surface locative : 5 525 m²
Bail : 12 ans ferme
Montant de l'acquisition : 8,84 M€
Rendement brut de l'actif : 6,27 %* AEM
Exploitant : DMS Group
Date de livraison : 2ème trimestre 2020

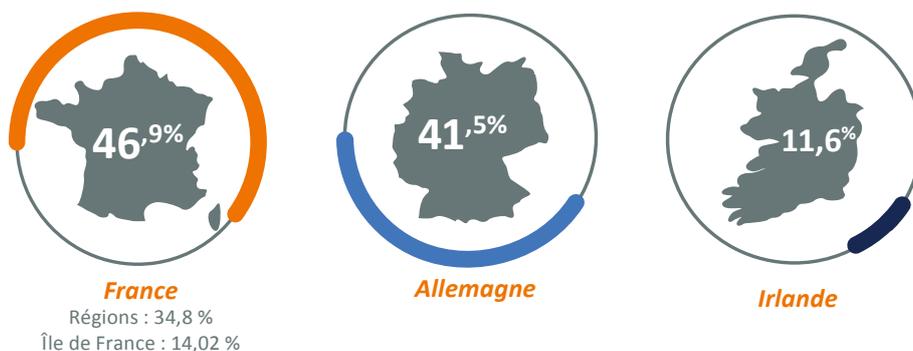
b/ Composition du patrimoine immobilier

La SCPI PIERVAL SANTE détient au 31 décembre 2018, 66 actifs dont 27 ont été acquis au cours de l'exercice, développant une surface totale de 246.765 m², à laquelle s'ajoutera une surface globale de 21.201 m² relative aux immeubles en cours de construction.

● Répartition par typologie (en % de la valeur vénale H.D du patrimoine au 31 décembre 2018)



● Répartition géographique (en % de la valeur vénale H.D du patrimoine au 31 décembre 2018)



c/ Valorisation du patrimoine immobilier

La valeur vénale hors droits du patrimoine immobilier de la SCPI PIERVAL SANTE est évaluée, au 31 décembre 2018, à 440 471 911 euros contre 249 514 284 euros fin 2017, soit une progression de + 77%.

Cette progression est ramenée à + 5,7% à périmètre constant. La valeur vénale hors droit du patrimoine immobilier a été calculée à partir de l'évaluation des actifs réalisée par Jones Lang LaSalle Expertises et arrêtée par l'expert externe en évaluation indépendant Euroflemming en collaboration avec votre Société de Gestion.

d/ Financement bancaire des investissements

Afin de financer ses acquisitions, la SCPI PIERVAL SANTE peut avoir recours à des emprunts bancaires et des engagements financiers relatifs à des immeubles à construire dans la limite de 40% de la valeur vénale hors droits de ses actifs immobiliers, conformément à sa note d'information visée par l'AMF, modifiée en ce sens par la deuxième résolution de l'Assemblée Générale extraordinaire du 27 juin 2018.

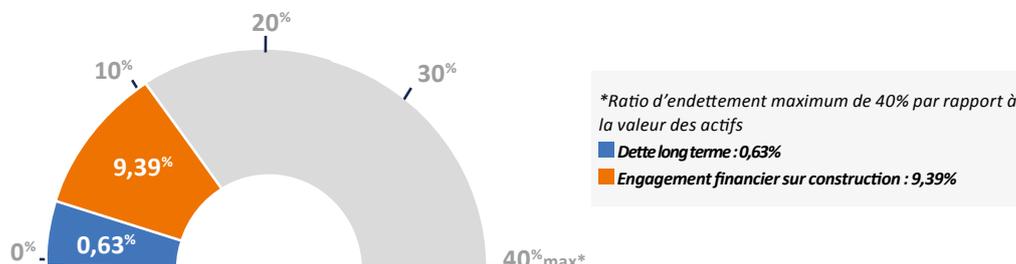
Au 31 décembre 2018, la dette bancaire détenue par PIERVAL SANTE s'élève à 2 799 438 euros. Cette dette correspond à un seul emprunt amortissable à taux fixe, adossée à l'actif situé à Bohlen (Allemagne). La date prévue de fin de remboursement de ce crédit se situe au 30 septembre 2023.

Conformément à la Directive européenne 2011/61/UE dite « Directive AIFM », il est précisé que l'effet de levier⁽¹⁾ au 31 décembre 2018 calculé selon la méthode brute et la méthode de l'engagement au sens du Règlement européen du 19 décembre 2012 s'élève respectivement à 0,89 et 0,89.

(1) L'effet de levier de PIERVAL SANTE calculé selon la méthode brute au sens de la Directive AIFM correspond à la valeur vénale du patrimoine de la SCPI (hors disponibilités) augmenté du nominal des swaps de taux d'intérêt et divisé par sa valeur de réalisation. L'effet de levier calculé selon la méthode de l'engagement ne prend pas en compte les swaps de taux d'intérêt.

Par ailleurs, dans le cadre de sa stratégie d'investissement, la SCPI PIERVAL SANTE acquiert des immeubles en cours de construction et les paie au fur et à mesure de l'avancement des travaux. Le reliquat non échu et non payé de ces engagements d'acquisition constitue un engagement hors bilan évalué au 31 décembre 2018 à 41 691 284 euros.

Au 31 décembre 2018, l'utilisation du ratio maximum d'emprunt peut être résumé dans le graphique ci-dessous :



e/ Situation locative

Les revenus locatifs facturés par PIERVAL SANTE en 2018 s'élèvent à 22 034 762 euros contre 10 404 488 euros pour 2017. Par ailleurs, le patrimoine immobilier de la SCPI compte 581 locataires au 31 décembre 2018.

Le taux d'occupation financiers (TOF) moyen de l'exercice 2018 s'élève à **97,5 %**.

Surface vacante au 31 décembre 2018 : **7 103 m2**.



Définition du TOF : Le TOF se détermine par la division du montant total des loyers et indemnités d'occupation facturés ainsi que des indemnités compensatrices de loyers par le montant total des loyers facturables dans l'hypothèse où l'intégralité du patrimoine de la SCPI serait loué.

D'autre part, au 31 décembre 2018, les 10 plus importants locataires représentent environ 40 % des loyers annuels en année pleine de la SCPI.

f/ Travaux d'entretien du patrimoine

Le plan comptable des SCPI (règlement ANC 2016-03) prévoit la constitution d'une provision pour gros entretiens (PGE) selon un plan pluriannuel à cinq ans, identifiant les futurs travaux à entreprendre, immeuble par immeuble.

Les dépenses de gros entretiens ont pour objet de maintenir en l'état le parc immobilier de la SCPI et ainsi de vérifier le bon état de fonctionnement des installations ou d'y apporter un entretien sans, toutefois, prolonger leur durée de vie au-delà de celle prévue initialement.

Au 31 décembre 2018, la situation comptable de cette provision pour gros entretiens s'établit ainsi :

	2018
Solde Provision Gros Entretiens 31.12.N-1	395 912,00 €
Dotations aux provisions	+ 527 759,20 €
Reprise	- 326 855,00 €
Solde Provision Gros Entretiens 31.12.N	596 816,20 €

Les travaux réalisés au titre des gros entretiens non refacturables aux locataires se sont élevés à 639 899 euros et concernaient principalement des travaux de toiture sur les actifs de Halle (Allemagne) et de Croissy-Beaubourg (77). La provision pour gros entretiens sur les travaux réalisés au cours de l'exercice, était toutefois insuffisamment dotée au 31 décembre 2017 et l'impact de ces travaux de l'exercice sur le compte de résultat 2018 s'est élevé à près de 313 044 euros.

Enfin, le plan pluriannuel de travaux 2019-2023 réalisé au 31 décembre 2018 a permis de calculer la dotation de la provision pour gros entretien de l'exercice.

4. Valorisation de la SCPI

Conformément aux dispositions en vigueur, il a été procédé, à la clôture de l'exercice, à la détermination de :

- la valeur comptable, soit la valeur historique résultant de l'état du patrimoine,
- la valeur de réalisation, soit la valeur vénale du patrimoine résultant des expertises réalisées, augmentée de la valeur nette des autres actifs,
- la valeur de reconstitution, soit la valeur de réalisation majorée des frais afférents à une reconstitution du patrimoine.

	31 décembre 2018	31 décembre 2017
Valeur immobilisée des acquisitions	420 537 876,58 €	241 944 033,74 €
Valeur nette des autres actifs retenus pour la valeur comptable	3 538 047,36 €	-13 554 304,92 €
Valeur comptable	424 075 923,94 €	228 389 728,82 €
Valeur comptable ramenée à une part	822,41 €/part	820,69 €/part

Valeur des immeuble «actuelle»	440 471 911,25 €	249 514 284,06 €
Valeur nette des autres actifs retenus pour la valeur de réalisation	3 538 047,36 €	-13 554 304,92 €
Retraitement des grosses réparations	0,00 €	0,00 €
Valeur de réalisation	444 009 958,61 €	235 959 979,14 €
Valeur de réalisation ramenée à une part	861,07 €/part	847,89 €/part

Frais d'acquisition des immeubles (8,50%)	37 440 112,46 €	21 208 714,15 €
Commission de souscription (10,51% TTI)	54 119 127,24 €	29 172 486,14 €
Valeur de reconstitution	535 569 198,30 €	286 341 179,42 €
Valeur de reconstitution ramenée à une part	1 038,63 €/part	1 028,93 €/part

A titre informatif, la valeur de la part pour une personne physique assujettie à l'Impôt sur la Fortune Immobilière (IFI) :

	31 décembre 2018	31 décembre 2017
Valeur IFI Résidents fiscaux français	887,77 €/part	859,24 €/part
Valeur IFI non-Résidents fiscaux	424,07 €/part	538,60 €/part

5. Résultats

a/ Evolution des résultats en euros par part en jouissance

Au cours de l'exercice 2018, les revenus de la SCPI s'élèvent à 64,00 euros par part ayant pleine jouissance dont 63,85 euros par part au titre des recettes locatives. Les charges s'élèvent à 13,31 euros par part, soit 20,80 % du total des revenus.

Le résultat par part de la SCPI s'établit en conséquence à 50,69 euros par part en pleine jouissance sur l'exercice et a permis la distribution d'un dividende annuel de 50,50 euros par part en pleine jouissance sur l'exercice. Toutefois, il est à noter que ce résultat est net de la fiscalité étrangère acquittée directement par la SCPI pour le compte de ses associés et qu'il conviendrait de la réintégrer pour avoir une notion de résultat brut de toute fiscalité qui s'élèverait alors à 53,27 euros par part ayant 12 mois de jouissance.

Le report à nouveau est, au 31 décembre 2018, de 3,69 euros par part en pleine jouissance sur l'exercice (après affectation du résultat).

2018		2017		2016		2015		2014	
MONTANT	% DU REVENU TOTAL								

Revenus										
Recettes locatives brutes	63,85	99,77%	66,07	98,85%	63,36	98,62%	58,24	98,23%	31,52	99,91%
Produits financiers avant prélèvement libératoire	0,13	0,20%	0,29	0,43%	0,84	1,31%	0,85	1,44%	0,03	0,09%
Produits divers	0,02	0,03%	0,46	0,69%	0,05	0,08%	0,20	0,33%	0,00	0,00%
Transfert de charges	0,00	0,00%	0,02	0,03%	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%
TOTAL DES PRODUITS	64,00	100,00%	66,84	100,00%	64,25	100,00 %	59,29	100,00%	31,55	100,00%

Charges										
Commission de gestion	5,11	7,98%	5,28	7,90%	5,06	7,87%	4,96	8,37%	2,65	8,40%
Autres frais de gestion ⁽¹⁾	5,01	7,84%	4,83	7,22%	4,14	6,44%	1,76	2,96%	2,47	7,82%
Entretien du patrimoine	1,85	2,90%	0,33	0,50%	0,16	0,25%	0,00	0,00%	0,00	0,00%
Charges financières	0,30	0,46%	0,67	1,00%	1,94	3,03%	0,00	0,00%	0,00	0,00%
Charges locatives non récupérables	0,24	0,37%	0,30	0,45%	0,86	1,34%	0,59	0,99%	0,67	2,13%
Sous total charges externes	12,51	19,55%	11,41	17,07%	12,16	18,92%	7,31	12,32%	5,79	18,35%
Amortissements nets	0,15	0,24%	0,33	0,50%	0,91	1,42%	1,88	3,17%	0,00	0,00%
Dotations nettes aux provisions	0,64	1,00%	1,91	2,86%	1,18	1,83%	0,71	1,19%	0,00	0,00%
Sous total charges internes	0,79	1,24%	2,24	3,36%	2,09	3,25%	2,59	4,36%	0,00	0,00%
TOTAL DES CHARGES	13,31	20,80%	13,65	20,42%	14,25	22,17%	9,89	16,69%	5,79	18,35%
RESULTAT COURANT AVANT FISCALITE ETRANGERE⁽²⁾	53,27	83,23%	55,07	82,40%	51,59	80,30%	49,40	83,31%	25,76	81,65%

RESULTAT COURANT	50,69	79,20%	53,19	79,58%	50,00	77,83%	49,40	83,31%	25,76	81,65%
RÉSULTAT EXCEPTIONNEL	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,06	0,10%	0,00	0,00%
RÉSULTAT NET	50,69	79,20%	53,19	79,58%	50,00	77,83%	49,46	83,41%	25,76	81,65%
Report à nouveau	3,69	5,76%	4,10	6,14%	1,57	2,44%	2,65	4,47%	4,78	15,15%
Revenus distribués avant prélèvement obligatoire	50,50	78,91%	50,50	75,56%	51,50	80,15%	51,75	87,28%	20,99	66,52%
Revenus distribués après prélèvement obligatoire	50,50	78,91%	50,44	75,46%	51,25	79,76%	51,75	87,28%	20,99	66,52%

(1) Ce poste comprend les frais suivants nets de leurs transferts de charges : les honoraires du commissaire aux comptes et du dépositaire, les honoraires de commercialisation et d'expertise de patrimoine, les frais de publication, les frais d'acte, les impôts, les frais du conseil de surveillance et des assemblées générales, les frais bancaires, la cotisation AMF, les pertes sur créances irrécouvrables, les commissions de souscriptions.

(2) La SCPI investit significativement dans des actifs situés en Allemagne depuis 2015 et en Irlande depuis 2018. Les revenus fonciers générés par les immeubles détenus à l'étranger font l'objet d'un impôt prélevé à la source et acquitté par la SCPI directement pour le compte des associés. Retraiter cette fiscalité étrangère semble plus pertinent pour analyser le revenu courant et son évolution. En effet, la SCPI étant une société fiscalement transparente elle ne prend pas en compte la fiscalité des associés (propre à chacun d'eux) pour ce qui concerne les revenus fonciers issus du patrimoine français alors qu'elle prend en compte la fiscalité sur les revenus fonciers issus du patrimoine détenu à l'étranger.

b/ Distribution et performances

Le résultat de l'exercice a permis de procéder à une distribution de 50,50 euros par part (pour une part ayant eu une jouissance intégrale sur l'année). En l'absence d'évolution du prix acquéreur moyen d'une part, cette distribution procure un taux de distribution sur valeur de marché (TDVM) de 5,05% identique à celui de l'exercice précédent.

	2018	2017
Prix de souscription au 1er janvier ⁽¹⁾	1 000,00 €/part	1 000,00 €/part
Résultat ⁽²⁾	50,69 €/part	53,19 €/part
Dividende brut versé au titre de l'année ⁽³⁾	50,50 €/part	50,50 €/part
Taux de distribution sur valeur marché (TDVM) ⁽⁴⁾	5,05%	5,05%
TDVM retraité (hors fiscalité étrangère) ⁽⁵⁾	5,31%	5,24%
Report à nouveau cumulé par part au capital ⁽⁶⁾	2,47 €/part	2,32 €/part

(1) Le prix de souscription au 1er janvier correspond au prix acquéreur de l'année en l'absence de variation du prix de souscription.

(2) Résultat de l'exercice ramené à une part en jouissance totale sur l'exercice.

(3) Dividende effectivement versé pour une part ayant eu jouissance totale sur l'exercice.

(4) Le TDVM est égal au dividende brut avant prélèvement obligatoire versé au titre de l'année N (y compris les acomptes exceptionnels et quote-part de plus-values distribuées) par le prix acquéreur moyen de l'année N.

(5) TDVM retraité de la fiscalité étrangère (Allemande et Irlandaise) acquittée par la SCPI pour le compte des associés.

(6) Report à nouveau après affectation du résultat et rapporté au nombre de parts en circulation à la fin de l'exercice.

D'autre part, la SCPI affiche un Taux de Rendement Interne ⁽⁷⁾ à 5 ans de 2,52 %. Ayant été créée il y a 5 ans, la SCPI ne peut calculer de TRI à 10 et 15 ans pour le moment qui sont des indicateurs plus pertinent étant donné l'horizon de détention recommandé de 10 ans.

(7) Le TRI exprime la performance annuelle moyenne pour un épargnant, en prenant en compte le prix de revient de son placement, l'ensemble des dividendes bruts perçus au cours de la période de placement et le prix de retrait en vigueur au moment de sa sortie.

L'analyse des principaux indicateurs de performance (TDVM, Dividendes, Résultat...) est affectée par la fiscalité des actifs détenus à l'étranger. En effet, la SCPI acquittant directement pour le compte de ses associés la fiscalité à l'étranger (ne faisant pas l'objet d'une double imposition ensuite), il paraît pertinent de réintégrer cette fiscalité étrangère à ces indicateurs. A titre d'exemple le TDVM brute de toute fiscalité (y compris fiscalité étrangère) s'élèverait en conséquence à 5,31 % au lieu de 5,05 %.

Il est toutefois rappelé que les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

6. Dispositif du contrôle interne et de la conformité

a/ Principes fondamentaux

Le contrôle interne constitue le dispositif global permettant à la société d'assurer la maîtrise de ses activités et de ses risques. Le Directeur général de la société a la responsabilité de la rédaction et du contenu d'un rapport annuel des contrôles internes mis en place dans l'entreprise.

Le déploiement du dispositif de contrôle interne répond aux principaux objectifs suivants :

- Conformité avec les dispositions législatives et réglementaires, les normes professionnelles et déontologiques et les normes internes ;
- Prévention et détection des fraudes et erreurs ;
- Exactitude, exhaustivité des enregistrements comptables et établissement en temps voulu d'informations comptables et financières fiables ;
- Connaissance précise et régulière des données nécessaires à la prise de décision et à la gestion des risques ;
- Performance financière, par l'utilisation efficace et adéquate des actifs et des ressources, ainsi que la protection contre les risques de pertes ;

Les principes d'organisation et les composantes des dispositifs de contrôle interne sont :

- la couverture des activités et des risques résumés dans une cartographie,
- la responsabilisation de l'ensemble des acteurs,
- la définition précise des fonctions et des tâches,
- le développement et l'application des normes et procédures,
- l'existence de systèmes de contrôle, comprenant des contrôles permanents dits de 1er niveau et 2nd niveau et des contrôles périodiques.

b/ Descriptif du dispositif

Le dispositif de contrôle interne repose sur un référentiel de procédures, sur la responsabilisation des directions en charge des activités, la collégialité dans le processus de prise de décision, la séparation des fonctions d'exécution et de contrôle. Les procédures de contrôle passent par des actions préventives ou correctives.

Le contrôle permanent de 1er niveau est assuré par les équipes opérationnelles où chaque responsable organise et pilote les contrôles de premier niveau à l'intérieur de son périmètre de délégations. Des contrôles de 2ème degré sont réalisés à tous les niveaux hiérarchiques et fonctionnels de l'entité concernée. Ils englobent la mise en application des normes et procédures, la mise en œuvre des délégations de pouvoirs, la mise en place de dispositifs de contrôle et d'autocontrôle, l'appréciation des performances opérationnelles et la séparation des fonctions.

Le contrôle permanent de 2ème niveau est assuré par la personne en charge des contrôles.

A ce titre, elle contrôle le respect des lois, règlements, codes de bonne conduite et règles internes propres à l'activité de la Société de Gestion (respect de l'intérêt du client, règles de déontologie, gestion des conflits d'intérêt, suivi des réclamations clients).

c/ Conformité

La Conformité consiste à respecter les lois, règlements, codes de bonne conduite et règles internes propres à l'activité d'Euryale Asset Management.

Ce dispositif permet de contrôler que sont respectées les dispositions législatives et réglementaires, les règles propres à la note d'information du produit, les normes professionnelles et déontologiques édictées par l'AFG-ASFFI et l'ASPIM,

Des dispositifs de contrôle de conformité particuliers recouvrent notamment :

- La prévention du blanchiment des capitaux et la lutte contre le financement du terrorisme.
- Le suivi des implications de la Directive MIF notamment en termes de classification clients/produits.
- Le suivi des réclamations clients.
- La gestion des conflits d'intérêts.

7. Information relative aux rémunérations versées par la société de gestion à son personnel

a/ Politique et pratiques de rémunération du personnel du gestionnaire

La politique de rémunération mise en place au sein d'Euryale Asset Management est conforme aux dispositions en matière de rémunération mentionnées dans la directive 2011/61/UE du Parlement Européen et du Conseil du 8 juin 2011 sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs (ci-après la "Directive AIFM").

Ces règles, portant sur les structures, les pratiques et la politique de rémunération du gestionnaire ont notamment pour but de contribuer à renforcer la gestion saine, efficace et maîtrisée des risques pesant tant sur la Société de Gestion que sur les fonds gérés.

Montant des rémunérations versées par le gestionnaire à son personnel

Sur l'exercice 2018, le montant total des rémunérations (incluant les rémunérations fixes et variables différées et non différées) versées par Euryale Asset Management à l'ensemble de son personnel (pour un nombre de bénéficiaires moyen sur l'exercice de 8 équivalents temps plein) s'est élevé à 658 982 euros. Ce montant se décompose comme suit :

- Montant total des rémunérations fixes versées par Euryale Asset Management sur l'exercice : 487 969 euros, soit 74.05 % du total des rémunérations versées par le gestionnaire à l'ensemble de son personnel.
- Montant total des rémunérations variables différées et non différées versées par Euryale Asset Management sur l'exercice: 171 013 euros, 25.95 % du total des rémunérations versées par le gestionnaire à l'ensemble de son personnel.

b/ Incidences de la politique et des pratiques de rémunération sur le profil de risque et sur la gestion des conflits d'intérêts

Les rémunérations variables attribuées au personnel sont déterminées en combinant l'évaluation des performances des collaborateurs concernés, de l'unité opérationnelle à laquelle il appartient. Cette évaluation des performances objectives prend en compte aussi bien des critères quantitatifs que qualitatifs, ainsi que le respect des règles de saine gestion des risques. Les critères pris en compte pour l'évaluation des performances et l'attribution des rémunérations variables dépendent de la nature de la fonction exercée.

La politique de rémunération variable vise un alignement des intérêts entre les salariés de la société de gestion et les épargnants / investisseurs dans les fonds gérés (des primes assises par exemple sur le montant de la collecte investie ou sur le rendement du fonds).

8. Autres mentions obligatoires

a/ Emploi des fonds

	Total au 31/12/2017	Mouvement Exercice	Total au 31/12/2018
Fonds collectés	277 568 850,00 €	237 361 000,00 €	514 929 850,00 €
Emprunt	2 868 708,71 €	- 69 270,34 €	2 799 438,37 €
Achat d'immeubles	- 241 342 709,84 €	- 178 847 276,40 €	- 420 189 986,24 €
Commission de souscription	- 29 057 139,60 €	- 24 780 685,18 €	- 53 837 824,78 €
Frais d'acquisition des immobilisations	- 21 374 331,46 €	- 17 066 770,65 €	- 38 441 102,11 €
Reconstitution du report à nouveau	- 312 440,01 €	- 553 198,85 €	- 865 638,86 €
Frais de constitution	- €	- €	- €
Frais de caution bancaire	- €	- €	- €
SOMMES RESTANT A INVESTIR	- 11 649 062,20 €	16 043 798,58 €	4 394 736,38 €

Au 31 décembre 2018, la SCPI PIERVAL SANTÉ était donc investie à hauteur de 99,5% de sa collecte nette. Il est à noter que l'acquisition de 4 actifs situés en Allemagne (Limbach, Neckärgemund, Lenggries et Lassbruch) pour un montant global hors frais de 42,5 millions d'euros n'a fait l'objet d'un règlement aux vendeurs respectifs qu'en 2019.

b/ Informations sur les délais de paiement

En application de l'article D. 441-4 du Code du Commerce, nous vous présentons dans le tableau suivant la décomposition à la date de clôture du 31 décembre 2018 des factures reçues et émises non réglées à la date de clôture de l'exercice dont le terme est échu.

FACTURES REÇUES	Article D. 441 I.1° : Facture reçues non réglées à la date de clôture de l'exercice dont le terme est échu					
	0 j	1 à 30 j	31 à 60 j	61 à 90 j	91j et plus	Total 1 j et plus
(A) Tranches de retard de paiement						
Nbre factures	40					22
Montant des factures	36 003 648,00 €	116 433,00 €	192 144,00 €	12 000,00 €	11 023,00 €	331 600,00 €
% du montant des Achats	54,77%	0,18%	0,29%	0,02%	0,02%	0,94%
(B) Factures exclues du (A) relatives à des dettes et créances litigieuses ou non comptabilisées						
Nbre factures exclues						-
Montant des factures exclues						-
(C) Délais de paiement de référence utilisés (contractuel ou délai légal - article L. 441-6 ou article L.443-1 du code du commerce)						
Délais de paiement utilisés pour le calcul des retards de paiement	Délais contractuels : une fois et demi le taux d'intérêt légal Délais légaux : taux d'intérêt légal					

FACTURES EMISES	Article D. 441 I.1° : Facture reçues non réglées à la date de clôture de l'exercice dont le terme est échu					
	0 j	1 à 30 j	31 à 60 j	61 à 90 j	91j et plus	Total 1 j et plus
(A) Tranches de retard de paiement						
Nbre factures	91					48
Montant des factures	3 634 720,49 €		173 348,00 €	1 042,00 €	3 017 390,00 €	3 191 780,00 €
% du Chiffre d'affaires	20,78%	0,00%	0,99%	0,01%	17,25%	18,25%
(B) Factures exclues du (A) relatives à des dettes et créances litigieuses ou non comptabilisées						
Nbre factures exclues						-
Montant des factures exclues						-
(C) Délais de paiement de référence utilisés (contractuel ou délai légal - article L. 441-6 ou article L.443-1 du code du commerce)						
Délais de paiement utilisés pour le calcul des retards de paiement	Délais contractuels : en fonction des baux signés Délais légaux : N/A					

9. Présentation des projets de résolutions

a/ Rapport de la société de gestion à l'assemblée générale ordinaire

Mesdames, Messieurs, Che(è)r(e)s Associé(e)s,

Au cours de l'exercice 2018, la capitalisation de PIERVAL SANTE a presque doublé passant de 277 millions d'euros à 515 millions d'euros, grâce à une collecte nette de 237 millions d'euros. Le nombre d'associés a également fortement progressé passant de 6 462 à 10 934, confirmant l'intérêt des investisseurs pour l'immobilier de santé.

1 - POLITIQUE DE GESTION ET DE SUIVI

En 2018, PIERVAL SANTE a réalisé 27 acquisitions pour un montant total de 236 millions d'euros. Parmi ces acquisitions, nous comptons sur le secteur purement médical les murs de 15 EHPADs, 5 maisons médicales, 3 cliniques, 1 résidence service seniors, 1 centre de stérilisation et 2 actifs à usage de bureaux et logistique affecté au secteur de la santé.

La diversification patrimoniale s'est également renforcée sur le plan géographique avec 46,9 % du patrimoine de PIERVAL SANTE détenu en France, 41,5% en Allemagne, mais également 11,6 % en Irlande. Cette stratégie paneuropéenne d'investissement permet à la SCPI PIERVAL SANTE de maintenir un niveau de rendement élevé (grâce aux meilleurs rendements des actifs étrangers) tout en bénéficiant d'un cadre juridique plus avantageux qu'en France (baux double ou triple net) sur des durées fermes plus longue que dans l'hexagone et le plus souvent comprises entre 20 et 30 ans.

D'autre part, en 2018, la Société de Gestion a mis en œuvre un nouveau volet de sa stratégie d'investissement pour la SCPI PIERVAL SANTE (22,5 % des acquisitions de l'exercice), en procédant à l'acquisition d'immeubles à construire, afin d'accompagner l'activité d'exploitants du secteur de la santé dans leur développement et de consolider la qualité de ses investissements sur le long terme.

2 - SITUATION DE LA SOCIÉTÉ DURANT L'EXERCICE ÉCOULÉ

L'activité locative en 2018 s'est très nettement développée avec près de 261.000 m² loués permettant de générer des revenus locatifs de 22 034 762 euros en comparaison à 10 404 488 euros pour l'exercice précédent.

Le résultat net de votre SCPI s'élève, au 31 décembre 2018, à 50.69 euros par part en pleine jouissance sur l'année à comparer à 53.19 euros pour l'exercice précédent.

Nous vous proposons en conséquence de voter la distribution d'un dividende annuel de 50.50 euros, déjà versé sous forme de quatre acomptes, au titre de l'exercice 2018. Nous vous proposons également d'affecter la quote-part de résultat non distribué au report à nouveau.

En prenant également en compte la dotation du report à nouveau par un prélèvement sur la prime d'émission (pour garantir le maintien de l'égalité entre les associés), le montant du report à nouveau représentera, après affectation du résultat 1 272 010,49 euros soit l'équivalent de 21 jours de loyer annuel en comparaison à 646 005 euros et 22 jours de loyer annuel pour l'exercice précédent.

3 - DIFFICULTÉS PARTICULIÈRES RENCONTRÉES

La société n'a pas connu de difficultés particulières au titre de l'exercice concerné.

4 - EVOLUTION PRÉVISIBLE, OBJECTIFS ET PERSPECTIVES

L'objectif principal pour l'année 2019 est de poursuivre la politique active d'investissement de la SCPI PIERVAL SANTE, sur le secteur de la santé à la fois en France et en Europe, en allouant également une poche de ce programme à l'acquisition d'actifs neufs à construire. D'autre part, sous réserve de l'accord de l'Assemblée Générale Extraordinaire, la SCPI PIERVAL SANTE pourrait réaliser ses premières acquisitions au Canada (à des taux de rendement plus compétitifs qu'en Europe).

b/ Rapport de la société de gestion à l'assemblée générale extraordinaire

Mesdames, Messieurs, Che(è)r(e)s Associé(e)s,

Nous vous avons réuni en assemblée générale extraordinaire afin de soumettre à votre vote diverses modifications des statuts et de la note d'information de votre SCPI. Ces modifications touchent le développement et la stratégie d'investissement de votre SCPI.

1- ACCESSIBILITE DE LA SCPI A L'ÉPARGNE PROGRAMMEE (MODIFICATION STATUTAIRE DU NOMINAL DE LA PART) – Résolution n° 11

Afin de permettre à la SCPI PIERVAL SANTE l'accès à l'épargne programmée, la Société de Gestion envisage de diviser une part de 1.000 euros en 5 parts de 200 euros. Pour ce faire, il serait procédé à la division du nominal de la part par cinq, ce qui aura pour conséquence la multiplication du nombre de parts en circulation par 5.

Ainsi, les conditions liées à la détention des parts des associés actuels resteraient inchangées pour chaque associé, qui serait alors détenteur de 5 fois plus de parts du fait de la division par 5 du nominal des parts sans que ceci n'affecte la valeur du patrimoine de chaque associé.

En ce qui concerne les nouveaux associés les conditions de souscription seront identiques en tous points à celles actuelles.

L'opération permettrait aux associés (actuels et nouveaux) de souscrire de façon régulière comme cela est possible pour des produits détenus au travers de contrats d'assurance-vie. Ce mode de souscription programmé est également plus souple et moins lourd administrativement car il permet à partir d'un seul dossier de souscription de pouvoir réaliser plusieurs souscriptions sur une période déterminée par le biais du prélèvement automatique.

Après avoir recueilli l'avis favorable du Conseil de Surveillance, la Société de Gestion vous propose de voter la 11ème résolution présentée à l'Assemblée Générale Extraordinaire.

Il est toutefois précisé que cette modification statutaire sera présentée à l'AMF pour instruction, postérieurement au vote en Assemblée Générale de la résolution correspondante, et ne prendra effet qu'après validation du régulateur.

2- PROJET D'ÉLARGISSEMENT GEOGRAPHIQUE DE LA STRATEGIE D'INVESTISSEMENT (MODIFICATION DE LA STRATEGIE D'INVESTISSEMENT DANS LA NOTE D'INFORMATION) – Résolution n°12

La stratégie d'investissement de la SCPI vise à constituer un patrimoine de biens immobiliers diversifiés au travers d'actifs en liens directs ou indirects avec le secteur de la santé, sur le territoire Français et Européen (y compris hors de la zone Euro).

La Société de Gestion vous propose, toutefois, d'élargir la stratégie d'investissement initiale de la SCPI à des actifs immobiliers situés au Canada. En effet, les indicateurs de marché sont très favorables sur ce territoire et particulièrement au Québec (vieillesse accélérée de la population, insuffisance de l'offre d'hébergements médicalisés, fondamentaux macro-économiques solides...). D'autre part, la Société de Gestion précise qu'elle négocierait des baux d'une durée ferme minimale de 20 ans, comportant des loyers fixés en Euros dans ses investissements au Canada.

Bien que la stratégie de fixation des loyers en Euros pour ses investissements hors zone Euro soit de nature à bien protéger le rendement et la valorisation de la SCPI (la valorisation des actifs sous-jacents étant issue d'un calcul par capitalisation des loyers en euros) contre une fluctuation des taux de change, la Société de Gestion propose toutefois de limiter le poids des actifs détenus hors de la zone Euro (y compris en Europe) à un maximum de 20% de la valeur vénale du patrimoine immobilier de la SCPI.

Après avoir recueilli l'avis favorable du Conseil de Surveillance, la Société de Gestion vous propose de voter la 12ème résolution présentée à l'Assemblée Générale Extraordinaire.

Il est toutefois précisé que cette modification de la note d'information de la SCPI sera présentée à l'AMF pour instruction, postérieurement au vote en Assemblée Générale de la résolution correspondante, et ne prendra effet qu'après validation du régulateur.

V. Rapport financier de l'exercice

1. Etat du patrimoine

	SITUATION AU 31/12/2018		SITUATION AU 31/12/2017	
	VALEUR BILANTIELLES	VALEURS ESTIMÉES	VALEUR BILANTIELLES	VALEURS ESTIMÉES
PLACEMENTS IMMOBILIERS				
Immobilisations locatives	421 134 692,78 €	440 471 911,25 €	242 339 945,74 €	249 514 284,06 €
Terrains et constructions	413 119 515,98 €	432 255 252,00 €	241 342 709,84 €	248 368 095,07 €
Constructions sur sol d'autrui				
Immobilisations corporelles en cours	8 216 659,25 €	8 216 659,25 €	1 146 188,99 €	1 146 188,99 €
Autres immobilisations locatives				
Amortissement sur immobilisations corporelles	-201 482,45 €		-148 953,09 €	
Charges à répartir sur plusieurs exercices				
Frais acquisitions des immobilisations locatives				
Frais de constitution				
Provisions liées aux placements immobiliers	-596 816,20 €		-395 912,00 €	
Grosses réparations à répartir sur plusieurs exercices	-596 816,20 €		-395 912,00 €	
Dépréciation exceptionnelle d'immobilisation locative				
Autres provisions pour risques et charges				
TOTAL I	420 537 876,58 €	440 471 911,25 €	241 944 033,74 €	249 514 284,06 €
AUTRES ACTIFS ET PASSIFS D'EXPLOITATION				
Actifs immobilisés			9 120,00 €	9 120,00 €
Associés capital souscrit non appelé				
Immobilisations incorporelles				
Immobilisations corporelles d'exploitation				
Immobilisations financières			9 120,00 €	9 120,00 €
Créances	9 619 829,93 €	9 619 829,93 €	3 289 085,71 €	3 289 085,71 €
Locataires et comptes rattachés	5 005 719,73 €	5 005 719,73 €	2 328 571,89 €	2 328 571,89 €
Provisions pour dépréciation de créances	-20 808,80 €	-20 808,80 €		
Créances fiscales	2 416 268,52 €	2 416 268,52 €	712 209,71 €	712 209,71 €
Fournisseurs et comptes rattachés				
Autres créances	2 218 650,48 €	2 218 650,48 €	248 304,11 €	248 304,11 €
Provisions pour dépréciation et autres créances				
Valeurs de placement et disponibilités	50 064 128,04 €	50 064 128,04 €	7 037 131,11 €	7 037 131,11 €
Valeurs mobilières de placement				
Fonds de remboursement				
Autres disponibilités	50 064 128,04 €	50 064 128,04 €	7 037 131,11 €	7 037 131,11 €
Provisions générales pour risques et charges				
Dettes	-55 288 586,60 €	-55 288 586,60 €	-23 389 060,39 €	-23 389 060,39 €
Dettes financières				
- Emprunts auprès des établissements de crédits	-2 799 438,37 €	-2 799 438,37 €	-2 868 708,71 €	-2 868 708,71 €
- Dépôts et cautionnements reçus	-3 175 032,61 €	-3 175 032,61 €	-1 989 335,81 €	-1 989 335,81 €
- Banques créditrices				
Dettes d'exploitation				
- Fournisseurs et comptes rattachés	-39 385 790,64 €	-39 385 790,64 €	-14 083 660,21 €	-14 083 660,21 €
- Locataires et comptes rattachés	-858 630,24 €	-858 630,24 €	-173 116,57 €	-173 116,57 €
Dettes diverses				
- Dettes fiscales	-1 186 736,46 €	-1 186 736,46 €	-485 150,55 €	-485 150,55 €
- Dettes sur immobilisations et comptes rattachés				
- Associés à régulariser				
- Associés dividendes à payer	-5 535 950,69 €	-5 535 950,69 €	-2 737 410,01 €	-2 737 410,01 €
- Autres dettes diverses	-2 347 007,59 €	-2 347 007,59 €	-1 051 678,53 €	-1 051 678,53 €
TOTAL II	4 395 371,37 €	4 395 371,37 €	-13 053 723,57 €	-13 053 723,57 €
COMPTES DE REGULARISATION ACTIF ET PASSIF				
Charges constatées d'avance	189 436,72 €	189 436,72 €	20 281,36 €	20 281,36 €
Charges à répartir sur plusieurs exercices				
Produits constatés d'avance	-1 046 760,73 €	-1 046 760,73 €	-520 862,71 €	-520 862,71 €
TOTAL III	-857 324,01 €	-857 324,01 €	-500 581,35 €	-500 581,35 €
CAPITAUX PROPRES COMPTABLES	424 075 923,94 €		228 389 728,82 €	
VALEUR DE REALISATION (ESTIMATION DU PATRIMOINE)		444 009 958,61 €		235 959 979,14 €

2. Tableau de variation des capitaux propres

Capitaux propres comptables Evolution au cours de l'exercice	Situation d'ouverture	Affectation de résultat N-1	Autres mouvements	Situation de clôture
Capital	222 632 800,00 €	-	189 888 800,00 €	412 521 600,00 €
Capital souscrit	222 632 800,00 €		189 888 800,00 €	412 521 600,00 €
Capital en cours de souscription				
Prime d'émission	5 110 923,13 €	-	5 171 390,32 €	10 282 313,45 €
Prime d'émission	54 936 050,00 €		47 472 200,00 €	102 408 250,00 €
Prélèvement sur prime d'émission	- 50 743 911,07 €		- 42 400 654,68 €	- 93 144 565,75 €
Ecart sur remboursement de parts	918 784,20 €		99 845,00 €	1 018 629,20 €
Prime de fusion	€			
Ecart de réévaluation				
Fonds de remboursement prélevé sur le résultat distribuable				
Plus ou moins values sur cessions d'immeubles				
Réserves				
Report à nouveau	222 876,87 €	423 128,82 €	553 198,85 €	1 199 204,54 €
Résultat de l'exercice				
Résultat de l'exercice N-1	8 376 189,55 €	- 8 376 189,55 €		-
Résultat de l'exercice N avant acomptes et prélèvement libératoire			17 493 215,11 €	17 493 215,11 €
Acomptes sur distribution N-1	- 7 953 060,73 €	7 953 060,73 €		
Acomptes sur distribution N			- 17 420 409,16	- 17 420 409,16 €
Prélèvement libératoire payé pour compte				
TOTAL GENERAL	228 389 728,82 €	0,00 €	195 686 195,12 €	424 075 923,94 €

3. Compte de résultat de l'exercice

	31/12/2018	31/12/2017
Produits de l'activité immobilière		
Loyers	22 034 762,44 €	10 404 488,33 €
Charges refacturées	1 422 033,72 €	1 180 959,30 €
Produits des participations contrôlées		
Produits annexes	7 212,91 €	72 567,08 €
Reprises de provision	326 855,00 €	
Transfert de charges immobilières		3 385,06 €
TOTAL 1: PRODUITS IMMOBILIERS	23 790 864,07 €	11 661 399,77 €
Charges de l'activité immobilière		
Charges ayant leur contrepartie en produits	-1 402 327,30 €	-1 167 926,18 €
Travaux de gros entretiens		
Charges d'entretien du patrimoine locatif	-639 898,90 €	-52 103,86 €
Dotations aux provisions pour gros entretiens	-527 759,20 €	-300 656,88 €
Dotation aux amortissements et provisions des placements immobiliers	-52 529,36 €	-52 529,36 €
Autres charges immobilières	-102 148,37 €	-60 453,64 €
Dépréciation des titres de participation contrôlés		
TOTAL 2: CHARGES IMMOBILIERES	-2 724 663,13 €	-1 633 669,92 €
RESULTAT DE L'ACTIVITE IMMOBILIERE A= (1-2)	21 066 200,94 €	10 027 729,85 €
Produits d'exploitation		
Reprise d'amortissement d'exploitation		
Reprise de provision d'exploitation		
Transfert de charges d'exploitation		
Reprise de provisions pour créances douteuses		
TOTAL 1: PRODUITS D'EXPLOITATION	0,00 €	0,00 €
Charges d'exploitation		
Commissions de la société de gestion	-1 763 145,29 €	-831 223,84 €
Charges d'exploitation de la société	-1 730 514,55 €	-703 007,24 €
Diverses charges d'exploitation	-8,60 €	-57 335,25 €
Dotation aux amortissements d'exploitation		
Dotation aux provisions d'exploitation		
Dépréciation des créances douteuses	-20 808,80 €	
TOTAL 2: CHARGES D'EXPLOITATION	-3 514 477,24 €	-1 591 566,33 €
RESULTAT D'EXPLOITATION AUTRE QUE L'ACTIVITE IMMOBILIERE B= (1-2)	-3 514 477,24 €	-1 591 566,33 €
Produits financiers		
Dividendes des participations non contrôlées		
Produits d'intérêts des comptes courants	44 346,07 €	45 277,42 €
Autres produits financiers		
Reprises de provisions sur charges financières		
TOTAL 1: PRODUITS FINANCIERS	44 346,07 €	45 277,42 €
Charges financières		
Charges d'intérêts des emprunts	-102 629,66 €	-105 074,89 €
Charges d'intérêts des comptes courants		
Autres charges financières		
Dépréciations		
TOTAL 2: CHARGES FINANCIERES	-102 629,66 €	-105 074,89 €
RESULTAT FINANCIER C= (1-2)	-58 283,59 €	-59 797,47 €
Produits exceptionnels		
Produits exceptionnels		
Reprises de provisions exceptionnelles		
TOTAL 1: PRODUITS EXCEPTIONNELS	0,00 €	0,00 €
Produits exceptionnels		
Charges exceptionnelles	-225,00 €	-176,50 €
Dotations aux amortissements et aux provisions exceptionnelles		
TOTAL 2: CHARGES EXCEPTIONNELLES	-225,00 €	-176,50 €
RESULTAT EXCEPTIONNEL D= (1-2)	-225,00 €	-176,50 €
RESULTAT NET	17 493 215,11 €	8 376 189,55 €

Le compte de résultat est conforme au plan comptable des SCPI défini au travers du règlement ANC 2016-03 en vigueur depuis le 1er janvier 2017 et n'indique pas les commissions de souscriptions et les frais d'acquisitions des immeubles, ainsi que la neutralisation de leur impact dans le compte de résultat par un prélèvement sur la prime d'émission. Toutefois, ces mouvements sont explicités dans l'annexe au B. (Informations sur les règles générales d'évaluation) paragraphe Prélèvement sur Prime d'émission.

4. Annexe aux comptes annuels

a/ Informations générales

L'annexe ci-dessous fait partie intégrante des comptes annuels établis conformément :

- aux conventions générales comptables, notamment dans le respect des principes de prudence, de continuité de l'exploitation, de permanence des méthodes et d'indépendance des exercices,
- aux règles spécifiques applicables aux SCPI issues du nouveau plan comptable des SCPI défini au travers du règlement ANC 2016-03 homologué le 7 juillet 2016 et en vigueur depuis le 1er janvier 2017.

b/ Informations sur les règles générales d'évaluation

Règles générales d'établissement des comptes

Selon les dispositions qui résultent du règlement du Comité de la Réglementation Comptable n° 99-06 du 23 juin 1999 applicable aux exercices ouverts à compter du 1er janvier 2000, les comptes annuels présentés dans ce rapport comprennent :

- un bilan et une estimation des différents actifs (état du patrimoine), le tout regroupé dans l'état du patrimoine complété par un tableau d'analyse de la variation des capitaux propres,
- un compte de résultat,
- une annexe, qui détaille certains postes significatifs des comptes annuels.

Dérogations

- aux règles générale d'établissement et de présentation des comptes annuels : NEANT.
- aux hypothèses de base sur lesquelles sont fondés les comptes annuels : NEANT.
- à la méthode du coût historique dans la colonne « Valeurs bilantielles » de l'état du patrimoine : NEANT.

Principales règles d'évaluation

Immobilisations locatives

Les immeubles locatifs sont inscrits dans la colonne « Valeurs bilantielles » de l'état du patrimoine pour leur coût d'acquisition augmenté, s'il y a lieu, des dépenses jugées comme étant de nature à augmenter la valeur locative des biens. Ces dépenses ne subissent pas d'amortissement, conformément à la réglementation propre aux SCPI. Les dépenses jugées comme étant de nature à augmenter la valeur locative des biens (climatisation par exemple) sont immobilisées et ne subissent aucun amortissement.

Les immeubles construits sur sol d'autrui font l'objet d'un amortissement calculé sur la durée du bail à construction ou de la durée de concession.

Le plan comptable préconise, lorsque la valeur du terrain ne peut être distinguée de la construction, de regrouper la comptabilisation de ces deux éléments. C'est la méthode retenue par la société, qui achète des immeubles existants. La colonne « Valeurs estimées » de l'état du patrimoine présente la valeur vénale des immeubles locatifs et la valeur nette des autres actifs de la société. Le total de cette colonne correspond à la « Valeur de réalisation » définie aux articles L.214-109 et R.214-157-1 du Code monétaire et financier.

Immeubles acquis en vefa et en cpi

Les immeubles acquis en VEFA font l'objet d'une inscription à l'état du patrimoine en « immobilisation en cours » pour le montant des sommes versées en contrepartie des travaux réellement effectués. Le versement au titre des appels de fonds se fait au fur et à mesure de l'avancement des travaux par un compte fournisseur d'immobilisation. Les immeubles acquis en CPI sont comptabilisés de la même manière à l'exception près des terrains qui sont enregistrés en immobilisation dès la signature du contrat.

Prélèvement sur prime d'émission

Les commissions de souscription versées à la société de gestion sont prélevées sur la prime d'émission, conformément aux dispositions statutaires, par la contrepartie d'un compte de transfert de charges. En 2018, les frais de souscription versés à la société de gestion se sont élevés à 24 780 685,18 euros. Elles ont été prélevées sur la prime d'émission par la contrepartie d'un compte de transfert de charges.

Conformément aux recommandations du plan comptable des SCPI, les frais d'acquisitions ainsi que la TVA non récupérable, sont comptabilisés en charges et prélevés sur la prime d'émission par la contrepartie d'un compte de transfert de charges. En 2018, les frais d'acquisition des immobilisations acquises en 2018, s'élèvent à 17 066 770,65 euros, et ont été prélevés sur la prime d'émission.

Conformément à l'article 10 des statuts de la SCPI PIERVAL SANTÉ, il peut être prélevé sur la prime d'émission et pour chaque part nouvelle émise, le montant permettant le maintien du niveau par part du report à nouveau existant. En 2018, le montant prélevé sur la prime d'émission s'est élevé à 533 198,85 euros. Les frais de constitution sont également prélevés sur la prime d'émission.

c/ Valeurs vénales des immeubles locatifs

Selon les dispositions comptables applicables aux SCPI, la colonne « Valeurs estimées » de l'état du patrimoine présente la valeur vénale des immeubles locatifs ainsi que la valeur nette des autres actifs de la société ; le total de cette colonne correspond à la valeur de réalisation définie aux articles L.214-109 et R.214-157-1 du Code monétaire et financier.

La valeur vénale des immeubles locatifs résulte d'une expertise réalisée par la société Jones Lang LaSalle en qualité d'expert immobilier indépendant. Chaque immeuble doit faire l'objet d'une expertise tous les cinq ans, elle est actualisée par l'expert immobilier chaque année sans visite systématique de l'immeuble.

Les expertises et actualisations sont établies dans le respect des règles stipulées par la charte professionnelle des experts immobiliers et conformément à la recommandation commune de l'AMF et du Conseil National de la Comptabilité d'octobre 1995.

L'expert détermine la valeur d'un immeuble locatif en mettant en œuvre deux méthodes :

- la méthode par comparaison directe de la valeur par référence à des transactions récentes comparables,
- la méthode par capitalisation du revenu brut qui consiste à lui appliquer un taux de capitalisation conduisant à une valeur hors droits et hors frais.

La société Jones Lang LaSalle Expertises a procédé sur cet exercice à 39 expertises qui ont permis à l'expert externe en évaluation, d'arrêter en concertation avec la Société de Gestion la valorisation du patrimoine de la SCPI. Les 27 immeubles acquis dans l'année ont été retenus à leur valeur d'acquisition. Au 31 décembre 2018, la valeur vénale du patrimoine immobilier de PIERVAL SANTE est arrêtée à de 440 471 911 euros hors droits.

d/ Entretien des immeubles

La loi du 31 décembre 1993 dispense les SCPI d'amortir leurs immobilisations.

Le plan comptable des SCPI (règlement ANC 2016-03) prévoit la constitution d'une provision pour gros entretiens (PGE) selon un plan pluriannuel à cinq ans, identifiant les futurs travaux à entreprendre, immeuble par immeuble. Les dépenses de gros entretiens ont pour objet de maintenir en l'état le parc immobilier de la SCPI et ainsi de vérifier le bon état de fonctionnement des installations ou d'y apporter un entretien sans, toutefois, prolonger leur durée de vie au-delà de celle prévue initialement.

Ainsi, selon l'article 141-23 relatif aux règles comptables applicables aux sociétés civiles de placement immobilier (SCPI) ces dernières dotent chaque année une provision correspondant à l'évaluation immeuble par immeuble des dépenses futures à l'horizon des cinq prochaines années. La provision est constatée à la clôture de l'exercice à hauteur de la quote-part des dépenses futures rapportée linéairement sur cinq ans à la durée restante à courir entre la date de la clôture et la date prévisionnelle de réalisation.

Au 31 décembre 2018, la provision pour gros entretien s'établit à 596 816 euros

e/ Provision pour dépréciation de créances

Une analyse systématique des créances échues depuis plus de 6 mois est faite locataire par locataire. Une provision pour dépréciation (loyers et charges) est constituée lorsque le recouvrement des créances apparaît incertain. Les créances sont alors dépréciées, au cas par cas, pour leur montant HT après déduction du dépôt de garantie. Selon le risque estimé, le taux de provisionnement est de 50% ou 100% de la créance HT.

Les provisions pour dépréciation des créances sont inscrites en déduction dans la colonne « Valeurs bilantielles » de l'état du patrimoine.

f/ Faits essentiels au titre de l'exercice

La société PIERVAL SANTE a été constituée le 17 octobre 2013 sous la forme d'une Société Civile de Placement Immobilier à capital variable et immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris le 25 novembre 2013. La société PIERVAL SANTE a obtenu le visa de l'Autorité des Marchés Financiers (AMF) n° 13-36 en date du 6 décembre 2013.

L'année 2018 a été marquée par une accélération de la collecte brute qui s'établit à plus de 238 millions d'euros contre 165 millions d'euros l'exercice précédent. Cette collecte a permis à la SCPI de continuer la diversification de son patrimoine immobilier avec la détention au 31 décembre 2018 de 66 actifs contre 39 actifs à fin 2017, grâce à un programme d'investissement 2018 record de 236 millions d'euros frais inclus. Enfin, La composition du patrimoine reste équilibrée entre le secteur sanitaire et le secteur médico-social et sa diversification géographique s'étoffe, avec une répartition désormais sur 3 pays (France : 46,9 %, Allemagne : 41,5 % et Irlande : 11,6 %).

g/ Tableau récapitulatif des actifs immobiliers

	EXERCICE 2018		EXERCICE 2017	
	Valeurs comptables	Valeurs estimées	Valeurs comptables	Valeurs estimées
TERRAINS ET CONSTRUCTIONS LOCATIVES				
Sanitaire / Soins de ville	183 222 700,48 €	193 040 000,00 €	106 122 701,00 €	108 044 604,00 €
Médico-social	186 075 396,14 €	194 185 252,00 €	93 118 589,00 €	97 803 511,01 €
Autres secteurs Santé	43 821 419,86 €	45 030 000,00 €	42 101 419,00 €	42 479 980,00 €
TOTAL	413 119 516,48 €	432 255 252,00 €	241 342 709,00 €	248 328 095,01 €
IMMOBILISATION EN COURS				
Sanitaire / Soins de ville	2 715 080,00 €	2 715 080,00 €		
Médico-social	3 767 179,25 €	3 767 179,25 €	1 146 188,99 €	1 146 188,99 €
Autres secteurs Santé	1 734 400,00 €	1 734 400,00 €		
TOTAL	8 216 659,25 €	8 216 659,25 €	1 146 188,99 €	1 146 188,99 €
TOTAL GENERAL	421 336 175,73 €	440 471 911,25 €	242 488 897,99 €	249 474 284,00 €

h/ Chiffres significatifs

COMPTE DE RESULTAT AU 31 DECEMBRE	31/12/2018	31/12/2017
Loyers	22 034 762,44 €	10 404 488,33 €
Résultat	17 493 215,11 €	8 376 189,55 €
Dividende	17 420 409,16 €	7 953 060,73 €

ETAT DU PATRIMOINE ET TOTAL CAPITAUX PROPRES AU 31 DECEMBRE	31/12/2018	31/12/2017
Capital social	412 521 600,00 €	222 632 800,00 €
Total capitaux propres	424 075 923,94 €	228 389 728,82 €
Immobilisations locatives	421 134 692,78 €	242 339 945,74 €

	31/12/2018		31/12/2017	
	En Euros	En Euros par part	En Euros	En Euros par part
Autres informations ⁽¹⁾				
Bénéfice	17 493 215,11 €	50,69 €/part	8 376 189,55 €	53,19 €/part
Dividende	17 420 409,16 €	50,50 €/part	7 953 060,73 €	50,50 €/part
Patrimoine ⁽²⁾				
Valeur comptable	424 075 923,94 €	822,41 €/part	228 389 728,82 €	820,69 €/part
Valeur réalisation	444 009 958,61 €	861,07 €/part	235 959 979,14 €	847,89 €/part
Valeur de reconstitution	535 569 198,30 €	1 038,63 €/part	286 341 179,42 €	1 028,93 €/part

(1) les montants par part sont fonction du nombre de parts en jouissance sur l'année

(2) les montants par part sont fonction du nombre de parts souscrites à la fin de l'exercice

Impôt sur la fortune immobilière (IFI)	31/12/2018	31/12/2017
Résident français	887,77 €/part	859,24 €/part
Résident étranger	424,07 €/part	538,60 €/part

i/ Détail de l'état du patrimoine

Amortissements

AMORTISSEMENTS	MONTANT DES AMORTISSEMENTS AU 31/12/2017	DOTATIONS	REPRISES	MONTANT DES AMORTISSEMENTS AU 31/12/2018
Agencement, aménagement, installation				
Construction s sol d'autrui	148 953,09 €	52 529,36 €		201 482,45 €
TOTAL GENERAL	148 953,09 €	52 529,36 €		201 482,45 €

L'immeuble d'Arles (Centre de dialyse) acquis en VEFA a été livré en mars 2015 dans le cadre d'un bail à construction d'une durée de 50 ans avec le centre hospitalier Joseph Imbert à Arles. La dotation aux amortissements de l'exercice s'est élevée à 52 529,36 euros.

Provisions

PROVISIONS	MONTANT DES PROVISIONS AU 31/12/2017	DOTATIONS	PROVISIONS UTILISEES OU REPRISES	MONTANT DES PROVISIONS AU 31/12/2018
Provision pour grosses réparations	395 912,00 €	527 759,20 €	326 855,00 €	596 816,20 €
Provision pour créances douteuses		20 808,80 €		20 808,80 €
TOTAL GENERAL	395 912,00 €	548 568,00 €	326 855,00 €	617 625,00 €

Détail des créances

DETAIL DES CREANCES LOCATAIRES	31/12/2018	31/12/2017
Locataires	4 422 621,36 €	2 239 655,29 €
Locataires: factures à établir	562 289,57 €	88 916,60 €
Locataires: créances douteuses	20 808,80 €	
TOTAL GENERAL	5 005 719,73 €	2 328 571,89 €

DETAIL DES CREANCES FISCALES	31/12/2018	31/12/2017
TVA à décaisser Allemagne		11 718,80 €
TVA déductible France	95 757,24 €	81 646,91 €
Crédit de TVA	2 303 623,00 €	546 903,00 €
TVA sur factures non parvenues	16 805,10 €	15 440,00 €
Taxes aménagement à recevoir		56 501,00 €
Etat versement Prélèvement Libératoire Forfaitaire (PLF)	83,18 €	
TOTAL GENERAL	2 416 268,52 €	712 209,71 €

DETAIL DES AUTRES CREANCES	31/12/2018	31/12/2017
Fournisseur débiteur	750,00 €	17 769,68 €
Autres comptes clients débiteurs	627 547,79 €	
Autres factures à établir		
Fournisseurs débiteurs (notaire, ...)	1 574 623,58 €	218 782,02 €
Rémunération comptes bancaires	15 729,11 €	11 752,41 €
TOTAL GENERAL	2 218 650,48 €	248 304,11 €

Disponibilités et valeurs de placement

DISPONIBILITES ET VALEURS MOBILIERES DE PLACEMENT	31/12/2018	31/12/2017
Banque Palatine	22 584 370,68 €	2 045 749,32 €
Caisse Epargne	27 449 764,54 €	4 991 381,79 €
HSBC	29 992,82 €	
TOTAL GENERAL	50 064 128,04 €	7 037 131,11 €

Détail des dettes financières

DETTES FINANCIERES	31/12/2018	31/12/2017
Emprunt bancaires	2 799 438,37 €	2 868 708,71 €
Dépôts de garanties reçus des locataires	3 175 032,61 €	1 989 335,81 €
TOTAL GENERAL	5 974 470,98 €	4 858 044,52 €

DETAIL DES EMPRUNTS BANCAIRES	Jusqu'à 1 an	De 1 à 5 ans	Au-delà de 5 ans	Total
EMPRUNTS A TAUX FIXES ⁽¹⁾				
Emprunts Amortissables	71 805,06 €	2 727 633,31 €		2 799 438,37 €
Emprunts in fine				
EMPRUNTS A TAUX VARIABLES ⁽²⁾				
Emprunts Amortissables				
Emprunts in fine				
TOTAL	71 805,06 €	2 727 633,31 €		2 799 438,37 €

Détail des dettes d'exploitation

FOURNISSEURS ET COMPTES RATTACHÉS	31/12/2018	31/12/2017
Gérance, fournisseurs et comptes rattachés	6 730 461,95 €	6 753 904,31 €
Fournisseurs d'immobilisation	30 096 121,25 €	6 200 000,00 €
Fournisseurs factures non parvenues	2 559 207,44 €	1 129 755,90 €
TOTAL GENERAL	39 385 790,64 €	14 083 660,21 €

LOCATAIRES ET COMPTES RATTACHÉS	31/12/2018	31/12/2017
Compte locataires créditeurs	808 709,63 €	102 082,82 €
Locataires: avoir à établir	49 920,57 €	71 033,75 €
TOTAL GENERAL	858 630,20 €	173 116,57 €

Détail des dettes diverses

DETTES FISCALES	31/12/2018	31/12/2017
Prélèvement forfaitaire RCM		9 854,55 €
TVA déductible et TVA à décaisser Allemagne	18 825,19 €	
TVA collectée Allemagne	59 626,50 €	47 910,30 €
Régularisation TVA		32 691,00 €
TVA sur facture à établir		1 600,00 €
Impôts fonciers	20 481,00 €	12 430,71 €
Impôts Allemagne	724 346,39 €	377 196,97 €
Impôts Irlande	156 320,80 €	
CVAE	125 474,17 €	
CRL	81 662,41 €	3 467,02 €
TOTAL GENERAL	1 186 736,46 €	485 150,55 €

ASSOCIÉS DIVIDENDES À PAYER	31/12/2018	31/12/2017
Associés dividende à payer	5 507 253,20 €	2 732 825,02 €
Associés dividendes bloqués	28 697,49 €	4 584,99 €
TOTAL GENERAL	5 535 950,69 €	2 737 410,01 €

AUTRES DETTES DIVERSES	31/12/2018	31/12/2017
Souscriptions encaissées en N et concernant N+1	2 318 275,74 €	1 023 787,40 €
Commissions bancaires	28 731,85 €	26 891,13 €
Autres comptes créditeurs (solde dépôt garantie)		1 000,00 €
TOTAL GENERAL	2 347 007,59 €	1 051 678,53 €

Détail des comptes de régularisation

CHARGES CONSTATEES D'AVANCE	31/12/2018	31/12/2017
Charges d'avance (expertise et assurance N+1)	12 166,91 €	20 281,36 €
Frais d'acquisition - immeubles non encore acquis	174 362,26 €	
Diverses charges constatées d'avance	2 907,55 €	
TOTAL GENERAL	189 436,72 €	20 281,36 €

PRODUITS CONSTATES D'AVANCE	31/12/2018	31/12/2017
Charges conservées	691 087,58 €	520 862,71 €
Indemnité pour travaux de toiture (Actif d'Alsdorf)	280 000,00 €	
TOTAL GENERAL	971 087,58 €	520 862,71 €

j/ Détail du compte de résultat

DETAIL PRODUITS DE L'ACTIVITE IMMOBILIERE	31/12/2018	31/12/2017
Loyers	22 034 762,44 €	10 404 488,33 €
Charges refacturées	1 422 033,72 €	1 180 959,30 €
Produits des participations contrôlées		
Produits annexes	7 212,91 €	72 567,08 €
<i>dont Article 700</i>		<i>3 271,62 €</i>
<i>dont remboursements d'assurance</i>	<i>6 588,64 €</i>	
<i>dont autres produits de gestion courante</i>	<i>624,27 €</i>	<i>2,83 €</i>
<i>dont refacturation don ICM</i>		<i>7 889,00 €</i>
<i>dont refacturation opérations non réalisées</i>		<i>61 403,63 €</i>
Reprises de provision pour gros entretiens	326 855,00 €	
Transfert de charges immobilières		3 385,06 €
TOTAL GENERAL	23 790 864,07 €	11 661 399,77 €

DETAIL CHARGES DE L'ACTIVITE IMMOBILIERE	31/12/2018	31/12/2017
Charges ayant leur contrepartie en produits	1 402 327,30 €	1 167 926,18 €
<i>dont Charges locatives</i>	<i>286 202,03 €</i>	<i>386 361,29 €</i>
<i>dont Taxe foncière</i>	<i>873 029,67 €</i>	<i>699 607,53 €</i>
<i>dont Taxes CRL</i>	<i>82 528,39 €</i>	<i>33 629,02 €</i>
<i>dont Taxes bureaux et stationnement</i>	<i>99 857,00 €</i>	<i>21 857,00 €</i>
<i>dont Loyer Bail à construction Arles</i>	<i>- 7 021,15 €</i>	<i>- 18 272,78 €</i>
<i>dont Prime d'assurance</i>		<i>44 744,12 €</i>
<i>dont honoraires sur acquisitions non réalisées</i>	<i>67 731,36 €</i>	
Travaux de gros entretiens		
Charges d'entretien du patrimoine locatif	639 898,90 €	52 103,86 €
Dotations aux provisions pour gros entretiens	527 759,20 €	300 656,88 €
Dotations aux amortissements et provisions des placements immobiliers	52 529,36 €	52 529,36 €
Autres charges immobilières	102 148,37 €	60 453,64 €
<i>dont assurance non refacturables</i>	<i>12 048,26 €</i>	<i>7 209,84 €</i>
<i>dont charges non refacturables</i>	<i>68 481,10 €</i>	<i>52 670,56 €</i>
<i>dont honoraires de relocation</i>	<i>21 619,01 €</i>	
<i>dont honoraires de gestion</i>		<i>573,24 €</i>
Dépréciation des titres de participation contrôlés		
TOTAL GENERAL	2 724 663,13 €	1 633 669,92 €

DETAIL DES CHARGES D'EXPLOITATION	31/12/2018	31/12/2017
Commissions de la société de gestion	1 763 145,29 €	831 223,84 €
Charges d'exploitation de la société	1 730 514,55 €	703 007,24 €
<i>dont Honoraires (CAC, experts immobilier, dépositaire, valorisateur)</i>	<i>331 134,30 €</i>	<i>211 319,13 €</i>
<i>dont Informations associés</i>	<i>75 279,80 €</i>	<i>48 454,81 €</i>
<i>dont Commission mouvement et frais de banque</i>	<i>92 973,93 €</i>	<i>102 906,11 €</i>
<i>dont Publicités juridiques (Balo, Bodacc, greffe)</i>	<i>2 324,94 €</i>	<i>3 740,76 €</i>
<i>dont Quote-part TVA non déductible</i>	<i>- 5 927,34 €</i>	<i>- 6 806,75 €</i>
<i>dont Frais conseil de surveillance</i>	<i>734,45 €</i>	<i>1 225,02 €</i>
<i>dont Don ICM</i>	<i>16 507,00 €</i>	<i>7 889,00 €</i>
<i>dont Impôts et taxes (CFE, CVAE, Impôt Allemagne / Irlande)</i>	<i>1 217 487,47 €</i>	<i>334 279,16 €</i>
Diverses charges d'exploitation	8,60 €	57 335,25 €
Dépréciation des créances douteuses	20 808,80 €	
TOTAL GENERAL	3 514 477,24 €	1 591 566,33 €
DETAIL DES PRODUITS FINANCIERS	31/12/2018	31/12/2017
Produit de placement de la trésorerie	44 346,07 €	45 277,42 €
TOTAL GENERAL	44 346,07 €	45 277,42 €
DETAIL DES CHARGES FINANCIERES	31/12/2018	31/12/2017
Intérêts bancaires	102 629,66 €	105 074,89 €
TOTAL GENERAL	102 629,66 €	105 074,89 €
DETAIL CHARGES EXCEPTIONNELLES	31/12/2018	31/12/2017
Pénalités et amendes	225,00 €	176,50 €
TOTAL GENERAL	225,00 €	176,50 €

k/ Engagements hors bilan

ENGAGEMENTS DONNES	31/12/2018	31/12/2017
Engagement d'achats d'immeubles en cours de construction	43 391 284,14 €	
Hypothèque liée à un emprunt bancaire	2 799 438,37 €	2 868 708,71 €
TOTAL GENERAL	46 190 722,51 €	2 868 708,71 €
ENGAGEMENTS RECUS	31/12/2018	31/12/2017
Cautions reçus des locataires		
Cautions bancaires		
TOTAL GENERAL		

l/ Affectation du résultat

AFFECTATION DU RESULTAT	31/12/2018	31/12/2017
	<i>Soumise AG du 18/06/19</i>	<i>Votée AG du 19/06/18</i>
Résultat N	17 493 215,11 €	8 376 189,55 €
Report à nouveau antérieur	646 005,69 €	90 477,82 €
Dotation du report à nouveau de l'exercice N (prélèvement sur prime d'émission)	553 198,85 €	132 399,05 €
TOTAL DISTRIBUABLE	18 692 419,65 €	8 599 066,42 €
Dividendes distribués	17 420 409,16 €	7 953 060,73 €
TOTAL DE LA DISTRIBUTION	17 420 409,16 €	7 953 060,73 €
REPORT À NOUVEAU APRÈS AFFECTATION DU RÉSULTAT	1 272 010,49 €	646 005,69 €

m/ Inventaire détaillé du patrimoine immobilier au 31/12/2018

Pays	Département	Adresse	Ville	Typologie	Date acquisition	Surface (m2)	Valeur d'acquisition frais inclus	Dont Frais acquisitions prélevés sur prime émission
France	33	114 avenue d'Arès	BORDEAUX	Consultations médicales	29/12/14	1 471 m ²	4 385 110,00 €	365 110,00 €
France	13	114 avenue Paul Bourret	SALON PROVENCE	Clinique	31/03/14	4 629 m ²	6 144 449,78 €	571 291,00 €
France	59	3 rue des Mariniers	DUNKERQUE	Pôle médical	25/06/15	1 947 m ²	3 837 140,00 €	343 640,00 €
France	58	13 rue de Charleville	NEVERS	Analyses médicales	18/09/15	800 m ²	1 228 804,02 €	137 304,02 €
France	89	Eco Parc	SENS	Bureau et activité Santé	30/09/15	1 526 m ²	3 330 550,00 €	80 550,00 €
France	13	Centre Hospitalier Jean Imbert	ARLES	Centre de Dialyse	25/03/14	1 040 m ²	2 602 148,83 €	28 210,83 €
Allemagne	Land Brandebourg	Berliner Strasse 13-16	GUBEN	Ehpad	01/12/15	6 751 m ²	9 601 750,40 €	1 399 750,40 €
Allemagne	Land Saxe	Clara-Zetkin Str.9	BOHLEN	Ehpad	15/12/15	5 130 m ²	6 299 253,22 €	558 753,22 €
France	69	ZA de Satolas Green	PUSIGNAN 1	Bureau et activité Santé	25/03/16	6 379 m ²	8 336 433,50 €	564 100,00 €
France	77	14 rue Ambroise Croizet	CROISSY	Bureau et activité Santé	23/06/16	3 345 m ²	3 587 430,00 €	334 404,00 €
Allemagne	Land Brandebourg	Am Kirchberg 1c	MUNCHEBERG	Ehpad	12/07/16	5 525 m ²	4 918 326,52 €	493 326,52 €
Allemagne	Land Brandebourg	Schulstrasse 8a	PEITZ	Maison médicale	29/09/16	2 175 m ²	2 378 422,66 €	268 422,66 €
Allemagne	Land Brandebourg	An der Priormühle 15	COTTBUS	Maison médicale	30/09/16	2 006 m ²	3 495 994,78 €	399 994,78 €
France	2B	Chemin de l'Annonciade	BASTIA	Ehpad	09/12/16	3 529 m ²	6 636 454,14 €	299 210,00 €
Allemagne	Land Bavière	15 Bajuwarenstrasse	POCKING	Centre Hébergement Médico-Social	25/11/16	4 545 m ²	7 465 111,98 €	629 411,98 €
France	69	ZA de Satolas Green	PUSIGNAN 2	Bureau et activité Santé	21/12/16	5 812 m ²	3 957 900,00 €	261 820,00 €
France	16	71 avenue d'Angoulême	COGNAC	Clinique	28/02/17	9 144 m ²	14 709 824,73 €	1 209 824,73 €
France	86	17 rue de Verdun	CHATELLERAULT	Clinique (+ extension)	28/02/17	5 074 m ²	7 227 381,11 €	599 881,11 €
France	89	41 rue du 19 mars 1962	SENS 2	Maison médicale	29/03/17	927 m ²	2 414 170,12 €	44 170,12 €
Allemagne	Land de Basse-Saxe	Walsdaumweg 20-24	ZORGE	Ehpad	23/03/17	5 561 m ²	6 779 435,53 €	540 685,53 €
Allemagne	Land de Basse-Saxe	Schulstrasse 12	WIEDA	Ehpad	23/03/17	2 509 m ²	4 158 730,16 €	334 980,16 €
Allemagne	Land de Hesse	Geibelstrasse 18	HANAU	Clinique	23/03/17	1 414 m ²	1 215 546,36 €	158 442,66 €
Allemagne	Land de Saxe	Albert Einstein Strasse 1,3	HALLE	Maison médicale	25/04/17	5 907 m ²	5 688 941,91 €	518 941,91 €
France	78	7 rue Georges Bizet	MANTES LA JOLIE	Bureau et activité Santé	31/05/17	2 658 m ²	9 078 353,10 €	878 353,10 €
France	78	1 rue Jacques Monod	GUYANCOURT	Bureau et activité Santé	05/05/17	5 625 m ²	17 768 320,87 €	938 340,51 €

Pays	Département	Adresse	Ville	Typologie	Date acquisition	Surface (m2)	Valeur d'acquisition frais inclus	Dont Frais acquisitions prélevés sur prime émission
France	95	5 chemin des 3 sources	L'ÎLE ADAM	Centre de rééducation	27/04/17	940 m ²	2 894 118,39 €	244 118,39 €
Allemagne	Land de Hesse	Volkmarstrasse 13	ALSFELD	Bureau et activité Santé	29/06/17	1 301 m ²	965 585,42 €	135 585,42 €
Allemagne	Land de Hesse	Bahnhofstrasse 62	LAUTERBACH	Bureau et activité Santé	29/06/17	903 m ²	648 379,66 €	113 379,66 €
Allemagne	Land de Hesse	Obertor 10	ROTENBURG	Bureau et activité Santé	29/06/17	1 071 m ²	1 065 131,46 €	80 131,46 €
Allemagne	Land de Saxe	Prof Krumbholz Strasse 1a	GROSSCHONAU	Résidence médicalisée	19/07/17	1 349 m ²	1 612 648,97 €	166 949,97 €
Allemagne	Land de Saxe	Zittauer Strasse 58	JONSDORF	Résidence médicalisée	19/07/17	2 320 m ²	2 737 938,05 €	251 637,05 €
Allemagne	Land de Bavière	Draisstrasse 2, Welsersstrasse 17,19	ANSBACH	Maison médicale	30/09/17	10 517 m ²	14 518 070,88 €	978 070,88 €
France	Guadeloupe	Providence	LES ABYMES	Clinique	25/07/17	4 250 m ²	9 867 889,05 €	867 889,05 €
France	76	2 rue du Clos Samson	GRAND COURONNE	Ehpad	21/12/17	1 489 m ²	3 276 076,66 €	268 576,66 €
France	95	2 rue Reinebourg	SAINT-PRIX	Ehpad	21/12/17	4 500 m ²	15 272 956,67 €	1 219 656,67 €
France	95	20 rue de Boissy	SAINT-LEU-LA-FORET	Ehpad	21/12/17	2 250 m ²	10 820 354,17 €	865 954,17 €
France	Guadeloupe	Moudong	BAIE MAHAUT	Clinique	24/11/17	11 086 m ²	29 163 609,10 €	2 163 609,10 €
Allemagne	Land de Saxe-Anhalt	Ernst Borsbach Strasse	BITTERFELD WOLFEN	Hébergement médicalisé	23/11/17	18 607 m ²	18 032 005,00 €	1 532 005,00 €
Allemagne	Land de Saxe	Am Kieselbach 24	HARTHA	Ehpad	27/11/17	3 000 m ²	6 737 406,61 €	537 406,61 €
France	ESSONNE (91)	Route de Villepecle	ST PIERRE DU PERRY	Bureaux	15/01/18	1 152 m ²	1 806 103,54 €	86 103,54 €
Allemagne	LAND DU BADE-WURTEMBERG	Kaiser-Friedrich-Platz 9	HEILBRON	Ehpad	21/02/18	2 957 m ²	16 403 083,38 €	1 313 083,38 €
France	MARNE (51)	Rue Marie Marvingt	REIMS	Centre de stérilisation	18/06/18	887 m ²	2 820 861,20 €	120 861,20 €
Irlande	COMTE DE WESTMEATH	Ballymahon Road	ATHLONE	Ehpad	30/05/18	2 154 m ²	6 152 850,55 €	610 287,55 €
Irlande	COMTE DE CAVAN	Sonas Nursing Home	CLOVERHILL	Ehpad	30/05/18	1 756 m ²	4 260 064,91 €	457 501,91 €
Irlande	COMTE DE SLIGO	Bothar na Cé	ENNISCRONE	Ehpad	30/05/18	1 681 m ²	4 317 665,97 €	425 102,97 €
Irlande	COMTE DE CARLOW	Shillelagh Road	TULLOW	Ehpad	30/05/18	2 561 m ²	4 957 362,68 €	464 799,68 €
Irlande	COMTE D'ATRIM	Sonas Nursing Home	CARRICK	Ehpad	30/05/18	1 201 m ²	3 976 152,25 €	88 508,00 €
Allemagne	RHENANIE DU NORD-WESTPHALIE	Otto-Wels-Straße 2A	ALSDORF LUISENPASSAGE	Maison médicale	28/06/18	4 673 m ²	5 077 857,48 €	652 857,48 €
Allemagne	RHENANIE DU NORD-WESTPHALIE	Rathausstraße 38-40	ALSDORF SIDUS	Maison médicale	28/06/18	6 742 m ²	5 956 656,82 €	531 656,82 €
Allemagne	LAND DE SAXE	Zschochersche Allee 68	LEIPZIG	Maison médicale	13/06/18	7 707 m ²	9 198 158,08 €	698 158,08 €
France	RHÔNE (69)	22 Avenue Rockefeller	LYON	Clinique	11/07/18	16 565 m ²	35 685 574,12 €	2 685 574,12 €
Allemagne	LAND DE SAXE	Körnerweg 5	RADEBEUL	Ehpad	10/09/18	2 279 m ²	7 030 090,75 €	530 090,75 €
Allemagne	LAND DU SCHLESWIG HOLSTEIN	Hüttenstraße 8	SCHACHT AUDORF	Ehpad	25/09/18	3 060 m ²	3 444 834,53 €	474 834,53 €

Pays	Département	Adresse	Ville	Typologie	Date acquisition	Surface (m2)	Valeur d'acquisition frais inclus	Dont Frais acquisitions prélevés sur prime émission
Allemagne	LAND DU SCHLESWIG HOLSTEIN	Amalienweg 3	KRONSHAGEN	Ehpad	25/09/18	5 580 m ²	9 080 905,23 €	670 905,23 €
Allemagne	LAND DU BADE-WURTEMBERG	Bahnhofstraße 33	NECKARGEMUND	Ehpad	27/11/18	3 790 m ²	7 446 507,60 €	646 507,60 €
Allemagne	LAND DE OSTWESFALEN-LIPPE	Brede 29	LASSBRUCH WERSERBE	Clinique	12/12/18	6 814 m ²	16 467 032,31 €	1 417 032,31 €
Allemagne	LAND DE BAVIERE	Bergweg 21	LENGGRIES	Clinique	19/12/18	7 726 m ²	8 646 155,82 €	646 155,82 €
Allemagne	LAND DU BADE-WURTEMBERG	Burgstädter Str. 4	LIMBACH	Ehpad	15/11/18	6 073 m ²	13 128 924,74 €	828 924,74 €
Irlande	COMTE DE DUBLIN	122 & 124 Terenure Road West	TERNURE (DUBLIN)	Ehpad	21/12/18	1 050 m ²	6 874 454,61 €	544 454,61 €
Irlande	COMTE DE DUBLIN	53-55 Lower Kimmage Road	RIVERSIDE (DUBLIN)	Ehpad	21/12/18	1 296 m ²	5 509 057,62 €	439 057,62 €
Irlande	COMTE DE DUBLIN	132 Navan Road	NAVAN (DUBLIN)	Ehpad	21/12/18	3 535 m ²	13 531 851,14 €	2 486 851,14 €
Irlande	COMTE DE DUBLIN	Toberburr Road, Skephubble	SAINT GLADYS (DUBLIN)	Ehpad	21/12/18	1 250 m ²	8 713 547,58 €	688 547,58 €
France	TARN ET GARONNE (82)	185 Avenue du Père Leonid Chrol	MONTAUBAN	Résidence services seniors	26/11/18	5 884 m ²	12 214 000,00 €	
France	HERAULT (34)	Parc Eurêka, 401 Rue du Walhalla	CASTELNEAU-LE-LEZ	Maison médicale	16/11/18	3 224 m ²	9 915 000,00 €	
France	GARD (30)	Lieu dit Larbonne	GALLARGUES-LE-MONTUEUX	Bureaux	27/12/18	5 525 m ²	8 845 440,00 €	
France	ISERE (38)	75 Avenue Gabriel Péri	SAINT-MARTIN D'HERES	Maison médicale	06/11/18	1 832 m ²	4 725 500,00 €	
						267 966 m²	501 043 846,72 €	38 891 745,99 €

n/ Implantations géographiques des actifs immobiliers au 31/12/18

	 France	 Allemagne	 Irlande	Total	Nombre de lits
EHPADs	4	13	9	26	1909
Hébergements médico-social	1	3	0	4	587
Cliniques	6	3	0	9	1 012
Cabinets et maisons médicales	7	9	0	16	
Labos, centres stérilisation, dialyse	3	0	0	3	
Bureaux, locaux d'activité	7	1	0	8	
TOTAL	28	29	9	66	3 508



PORTEFEUILLE DE 4 EHPADS
Dublin (Irlande)



CENTRE DE STÉRILISATION
D'INSTRUMENTS CHIRURGICAUX
Reims



MAISON MÉDICALE / EHPAD
Leipzig (Allemagne)



CENTRE MÉDICAL LUISEN
PASSAGE
Alsdorf (Allemagne)



CENTRE MÉDICAL SIDIUS
CENTER
Alsdorf (Allemagne)



PORTEFEUILLE DE 5 EHPADS
Ard-Na-Greine, Cloverhill, Tullow,
Athlone et Carrick (Irlande)



CLINIQUE PSYCHIATRIQUE
Lassbruch (Allemagne)



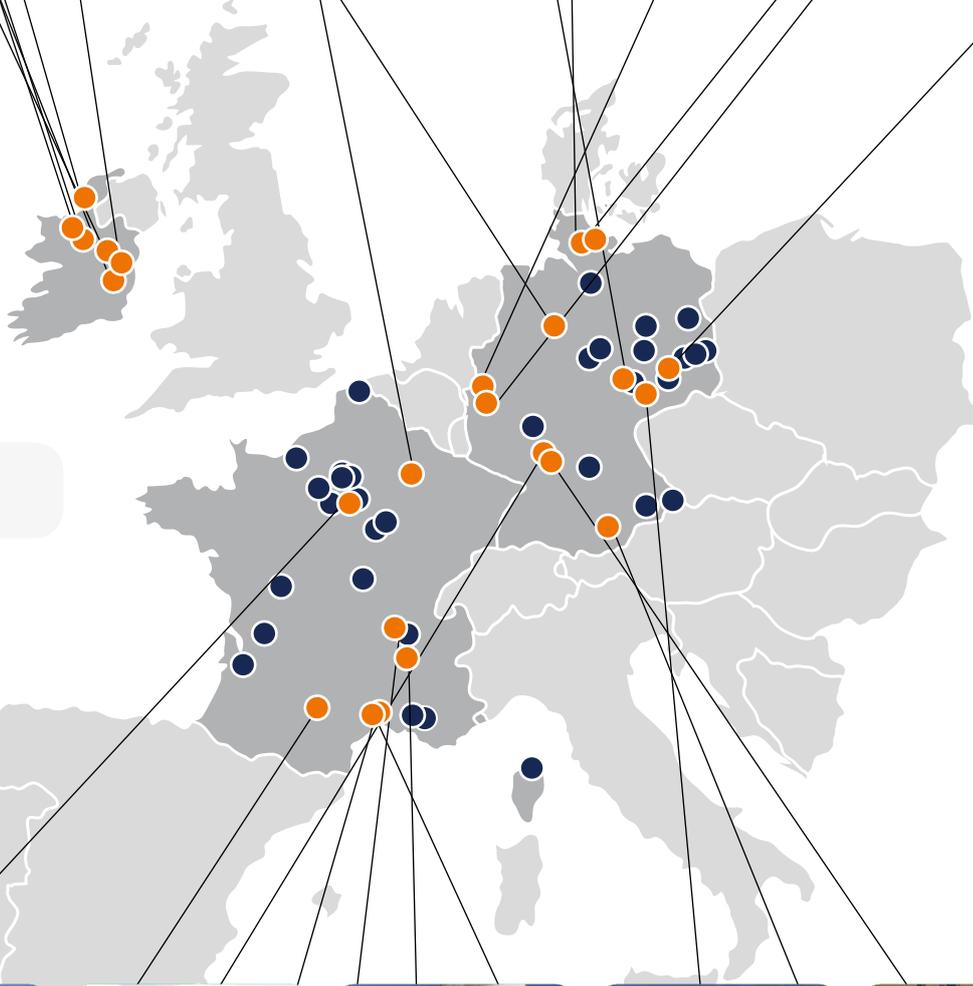
EHPAD
Schacht-Audorf (Allemagne)



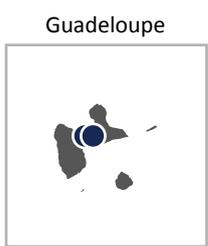
EHPAD / RÉSIDENCE
SERVICES SENIORS
Kronshagen (Allemagne)



EHPAD
Radebeul (Allemagne)



- Actifs acquis en 2018
- Actifs acquis avant 2018



CENTRE DE DISTRIBUTION
RÉGIONAL ORKYN
Saint-Pierre-du-Perray



EHPAD
Heilbronn (Allemagne)



CLINIQUE MÉDECINE-
CHIRURGIE-OBSTÉTRIQUE
Lyon



EHPAD
Limbach-Oberfrohna
(Allemagne)



EHPAD
Neckargemünd (Allemagne)



RÉSIDENCE SERVICES
SENIORS
Montauban



MAISON DE CONSULTATIONS
MÉDICALES
Castelnau-le-Lez



MAISONS DE
CONSULTATIONS MÉDICALES
Saint-Martin-d'Hères



SIÈGE SOCIAL DMS GROUP
Gallargues-le-Montueux



CLINIQUE RÉÉDUCATION
GÉRIATRIQUE
Lenggries (Allemagne)

VI. Rapport du Conseil de Surveillance

Mesdames, Messieurs,

Conformément aux dispositions légales et aux statuts de votre société, nous avons l'honneur de vous présenter notre rapport sur l'examen des comptes et de la gestion de notre société, pour l'exercice clos le 31 décembre 2018. La société de gestion nous a soumis les états financiers de notre société, ainsi que les documents annexes nécessaires à l'accomplissement de notre mission. Le 27 mars 2019, le Conseil de Surveillance s'est réuni afin d'examiner l'activité de la société ainsi que les comptes qui vous sont présentés.

CAPITAL ET MARCHE DES PARTS

La collecte de la SCPI PIERVAL SANTE a augmenté fortement au titre de cet exercice puisqu'elle est passée de 165 millions d'euros en 2017 à 238 millions d'euros en 2018. Ainsi, au 31 décembre 2018, le capital social de la société s'élève à 412 521 600 euros divisé en 515 652 parts réparties entre 10 934 associés. La capitalisation s'établit à 514 929 850 euros. 950 parts ont fait l'objet de demandes de retrait sur l'exercice. L'ensemble des demandes de retrait a été compensé par les souscriptions de l'exercice.

PATRIMOINE

La SCPI PIERVAL SANTE s'est porté acquéreur en 2018 de 27 actifs pour un montant total de 236 millions d'euros frais inclus contre 24 actifs pour 186 millions d'euros frais inclus l'exercice précédent. La SCPI est donc propriétaire au 31 décembre 2018 de 26 Ehpad (1 909 lits), 9 cliniques (1 012 lits), 16 maisons médicales et centre de consultation, 1 centre de dialyse, 4 centres d'hébergement médico-social (587 lits), 1 laboratoire d'analyses médicales, un centre de stérilisation ainsi que 8 bureaux et locaux d'activité loués majoritairement à des acteurs de la santé. L'ensemble des acquisitions réalisées depuis l'origine de la SCPI s'est fait de manière directe. Aucune cession d'actif n'est intervenue depuis la création de la SCPI.

VALEUR DU PATRIMOINE ET VALEUR DE LA PART

Les immeubles composant le patrimoine se sont appréciés depuis leur acquisition. En effet, la valeur du patrimoine réalisée calculé grâce aux expertises réalisées par Jones Lang LaSalle Expertises fait état d'une valeur globale hors droits et frais de 440 471 911 euros au 31 décembre 2018 contre une valeur d'acquisition de 421 336 175 euros. Le Conseil de surveillance a constaté que la valeur comptable, la valeur de réalisation et la valeur de reconstitution ont été établies conformément aux dispositions légales en vigueur, aux statuts de la société et à la réglementation relative aux SCPI.

COMPTES SOCIAUX

Le résultat net de l'exercice ressort à 17 493 215,11 euros soit 50.69 euros par part. Votre société de gestion propose la distribution d'un dividende déjà versé de 50,50 € par part ayant pleine jouissance au titre de l'année 2018, identique à celui servi l'exercice précédent.

CONVENTIONS VISÉES PAR L'ARTICLE L.214-106 DU CODE MONÉTAIRE ET FINANCIER

Votre conseil a été tenu informé des conventions visées à l'article L-214-106 du Code monétaire et financier, éventuellement conclues au cours de l'exercice et de la poursuite de celles existant antérieurement. Ces conventions sont détaillées dans le rapport du commissaire aux comptes et nous vous demandons de bien vouloir vous y reporter.

PROJETS DE RÉSOLUTIONS

Les projets de résolution qui ont été présentés lors de notre réunion du 27 mars 2019 sont soumis à votre approbation. Ces projets n'appelant pas d'observations particulières de notre part, nous vous proposons de les approuver dans leur ensemble.

VII. Rapport du Commissaire aux Comptes

1. Rapport sur les comptes annuels



JPA
Audit
France – Paris

RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES COMPTES ANNUELS

Exercice clos le 31 Décembre 2018

PIERVAL SANTE

Société Civile de Placement Immobilier à capital variable
Siège Social : 14, rue La Fayette
75009 – PARIS

Rapport du commissaire aux comptes sur les comptes annuels Exercice clos le 31 Décembre 2018

Aux associés,

Opinion

En exécution de la mission qui nous a été confiée par l'Assemblée Générale Ordinaire Constitutive, nous avons effectué l'audit des comptes annuels de la société PIERVAL SANTE relatifs à l'exercice clos le 31 Décembre 2018, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

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

Fondement de l'opinion

Référentiel d'audit

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

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

Indépendance

Nous avons réalisé notre mission d'audit dans le respect des règles d'indépendance qui nous sont applicables, sur la période du 1^{er} Janvier 2018 à la date d'émission de notre rapport, et notamment nous n'avons pas fourni de services interdits par le code de déontologie de la profession de commissaire aux comptes.

Justification des appréciations

En application des dispositions des articles L. 823-9 et R. 823-7 du code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous vous informons que les appréciations les plus importantes auxquelles nous avons procédé, selon notre jugement professionnel, ont porté sur le caractère approprié des principes comptables appliqués et sur la présentation d'ensemble des comptes, notamment pour ce qui concerne :

- Votre société est soumise aux dispositions spécifiques du plan comptable applicable aux Sociétés Civiles de Placement Immobilier (Avis n°98-06 du CNC et Règlements CRC n°99-06), comme indiqué dans l'annexe. Nous nous sommes assurés de la correcte application de ces dispositions en matière de principes comptables et de présentation des comptes annuels;
- Nous nous sommes assurés de la concordance entre les valeurs estimées des immeubles communiquées par la société de gestion dans l'état du patrimoine et les valeurs d'acquisition de ces immeubles.

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.

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

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

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

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

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

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

Les comptes annuels ont été arrêtés par la société de gestion, un expert immobilier indépendant a été nommé par votre Assemblée Générale Ordinaire Constitutive.

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

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

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

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

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

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

Fait à Paris, le 17 mai 2019

Le Commissaire aux Comptes
JPA



Hervé PUTEAUX

2. Rapport spécial sur les conventions réglementées



JPA
Audit
France – Paris

RAPPORT SPÉCIAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES CONVENTIONS RÉGLEMENTÉES VISÉES À L'ARTICLE L.214-106 DU CODE MONÉTAIRE ET FINANCIER

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

PIERVAL SANTE

Société Civile de Placement Immobilier à capital variable
Siège Social : 14, rue La Fayette
75009 – PARIS

Rapport spécial du commissaire aux comptes sur les conventions réglementées visées à l'article L.214-106 du code monétaire et financier

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

Aux associés,

En notre qualité de Commissaire aux comptes de votre société, nous vous présentons notre rapport sur les conventions et engagements réglementés.

Il nous appartient de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données, les caractéristiques et les modalités essentielles des conventions et engagements dont nous avons été avisés ou que nous aurions découverts 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 et engagements. Il vous appartient d'apprécier l'intérêt qui s'attachait à la conclusion de ces conventions et engagements 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.

En application de l'article L. 214-106 du code monétaire et financier, nous avons été informés des conventions suivantes qui sont intervenues au cours de l'exercice écoulé. Ces conventions sont soumises à l'approbation de l'assemblée générale.

Avec la société EURYALE ASSET MANAGEMENT :

Conformément aux dispositions de l'article 23 des statuts, la société de gestion EURYALE ASSET MANAGEMENT est habilitée à recevoir les rémunérations suivantes:

Rémunération sur les augmentations de capital:

- Commission de souscription d'un montant de 10,09% HT soit 10,51% TTC du montant du prix de souscription, prime d'émission incluse.

Le montant comptabilisé en charge au titre de l'exercice 2018 et imputé sur la prime d'émission s'élève à 24.780.685,18 euros.

Rémunération sur la gestion du patrimoine:

- Commission de gestion d'un montant de 7,00% HT soit 8,4% TTC des produits locatifs HT encaissés et des produits financiers.

Le montant comptabilisé en charge au titre de l'exercice 2018 s'élève à 1.763.145,29 euros.

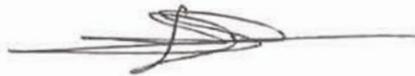
Rémunération sur les mouvements d'actifs immobiliers:

- Commission de mouvement d'un montant maximum de 3,00% HT du prix d'acquisition ou de cession d'un actif immobilier dans le cas où la société de gestion ne fait pas appel à un intermédiaire immobilier extérieur.

Le montant comptabilisé en charge et imputé sur la prime d'émission au titre de l'exercice 2018 s'élève à 868.868,87 euros.

Fait à Paris, le 17 mai 2019

Le Commissaire aux Comptes
JPA



Hervé PUTEAUX

VIII. Projets de résolutions soumises à l'Assemblée Générale mixte du 18 juin 2019

De la compétence de l'Assemblée Générale Ordinaire

Première résolution :

L'Assemblée Générale Ordinaire, après avoir entendu lecture des rapports de la Société de Gestion, du Conseil de Surveillance ainsi que du Commissaire aux comptes, approuve les comptes de l'exercice social clos le 31 décembre 2018, l'état patrimonial, le compte de résultat et l'annexe comptable dudit exercice, ainsi que les opérations qu'ils traduisent.

Deuxième résolution :

L'Assemblée Générale Ordinaire, après avoir entendu lecture des rapports de la Société de Gestion et du Conseil de Surveillance, constate et arrête le montant du capital social de la société au 31 décembre 2018 à la somme de 412 521 600 euros, divisé en 515 652 parts de 800 euros chacune de nominal.

Troisième résolution :

L'Assemblée Générale Ordinaire, après avoir entendu lecture des rapports de la Société de Gestion et du Conseil de Surveillance, donne quitus entier et sans réserve à la société de gestion Euryale Asset Management au titre de sa gestion de la Société lors de l'exercice social clos le 31 décembre 2018.

Quatrième résolution :

L'Assemblée Générale Ordinaire, après avoir entendu lecture des rapports de la Société de Gestion et du Conseil de Surveillance, donne quitus entier et sans réserve au conseil de surveillance pour sa mission d'assistance et de contrôle lors de l'exercice social clos le 31 décembre 2018.

Cinquième résolution :

L'Assemblée Générale Ordinaire, après avoir entendu lecture des rapports de la Société de Gestion et du Conseil de Surveillance, constate que, pour assurer l'égalité entre les associés et pour chaque nouvelle part émise en 2018, il a été réalisé le prélèvement d'un montant de 553 198,85 euros sur le compte « prime d'émission », avec affectation de ladite somme au compte « report à nouveau » de sorte que le montant du compte « report à nouveau » de l'exercice initialement de 646 005,69 euros s'établit au 31 décembre 2018 à la somme de 1 199 204,54 euros.

Sixième résolution :

L'Assemblée Générale, après avoir entendu lecture des rapports de la Société de Gestion et du Conseil de Surveillance, approuve l'affectation et la répartition du résultat 2018 telles qu'elles lui sont proposées par la Société de Gestion.

Elle décide d'affecter le bénéfice distribuable, c'est-à-dire :

résultat de l'exercice 2018	17 493 215,11 €
report à nouveau	<u>1 199 204,54 €</u>
Soit un bénéfice distribuable de	18 692 419,65 €

à la distribution de dividendes ordinaires, déjà versés par acomptes aux associés, pour 17 420 409,16 € et le solde au report à nouveau portant ce dernier à 1 272 010,49 €.

En conséquence, le dividende unitaire ordinaire revenant à une part ayant douze mois de jouissance est arrêté à 50,50 €.

Septième résolution :

L'Assemblée Générale Ordinaire, après avoir entendu lecture des rapports de la Société de Gestion et du Conseil de Surveillance, approuve les valeurs de la société arrêtées au 31 décembre 2018 telles qu'elles lui sont présentées et qui s'établissent comme suit :

Valeur comptable 424 075 923,94 euros soit 822,41 euros par part,

Valeur de réalisation 444 009 958,61 euros soit 861,07 euros par part,

Valeur de reconstitution 535 569 198,30 euros soit 1 038,63 euros par part.

Huitième résolution :

L'Assemblée Générale Ordinaire après avoir entendu lecture des rapports de la Société de Gestion et du Conseil de Surveillance et du rapport spécial du commissaire aux comptes sur les conventions réglementées visées à l'article L.214-106 du code monétaire et financier, approuve ledit rapport et les conventions qui y sont visées.

Neuvième résolution :

L'Assemblée Générale Ordinaire après avoir entendu lecture des rapports de la Société de Gestion et du Conseil de Surveillance constate qu'il n'a pas été versé de jetons de présence aux membres du Conseil de Surveillance au titre de l'exercice 2018 et décide de ne pas allouer de jetons de présence au titre de l'exercice 2019 mais que les membres du conseil de surveillance auront droit au remboursement des frais de déplacement qu'ils auront exposés au cours de l'exercice de leurs fonctions, sur présentation de pièces justificatives.

Dixième résolution :

L'Assemblée Générale donne tous pouvoirs au porteur d'une copie ou d'un extrait des présentes pour l'accomplissement de toutes formalités de publication légale et de dépôt.

De la compétence de l'Assemblée Générale Extraordinaire

Dans le cadre d'un vote favorable des associés réunis en Assemblée Générale Extraordinaire, les résolutions numéro 11 et 12 n'entreraient en application qu'après l'autorisation de l'Autorité des Marchés Financiers délivrant son visa sur la note d'information de la SCPI.

Onzième résolution :

L'Assemblée Générale statuant aux conditions de quorum et de majorité des assemblées générales extraordinaires, après avoir pris connaissance du rapport de la société de gestion et de l'avis favorable du Conseil de Surveillance, décide de procéder à la réduction de la valeur nominale des parts de la SCPI en la divisant par cinq afin de fixer ladite valeur nominale à cent-soixante (160) euros et d'augmenter corrélativement le nombre de parts sociales de la SCPI par création et émission de 2 062 608 parts nouvelles, lesquelles seront attribuées aux associés au prorata de leur détention dans la capital, ce dernier restant fixé à 412 521 600 €. Les statuts sont modifiés en conséquence.

Douzième résolution :

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité des assemblées générales extraordinaires, après avoir pris connaissance du rapport de la société de gestion et de l'avis favorable du Conseil de Surveillance, décide d'élargir la politique d'investissement de la SCPI en lui permettant d'acquérir des actifs immobiliers au Canada. Ces actifs immobiliers situés au Canada agrégés aux actifs situés hors Zone Euro mais en Europe devront rester limités à un maximum de 20% de la valeur vénale des actifs immobiliers de la SCPI. La note d'information est modifiée en conséquence.

Treizième résolution :

L'Assemblée Générale donne tous pouvoirs au porteur d'une copie ou d'un extrait des présentes pour l'accomplissement de toutes formalités de publication légale et de dépôt.



14, rue La Fayette 75 009 Paris

Visa AMF SCPI n°13-36 en date du 6 décembre 2013