



RCS : PARIS

Code greffe : 7501

Documents comptables

## REGISTRE DU COMMERCE ET DES SOCIETES

**Le greffier du tribunal de commerce de PARIS atteste l'exactitude des informations transmises ci-après**

Nature du document : Documents comptables (B-S)

Numéro de gestion : 2016 B 29411

Numéro SIREN : 491 600 359

Nom ou dénomination : VALINDUS

Ce dépôt a été enregistré le 10/07/2017 sous le numéro de dépôt 50296



20170502962016

DATE DEPOT : 10/07/2017

N° DE DEPOT : 50296

N° GESTION : 2016B29411

N° SIREN : 491600359

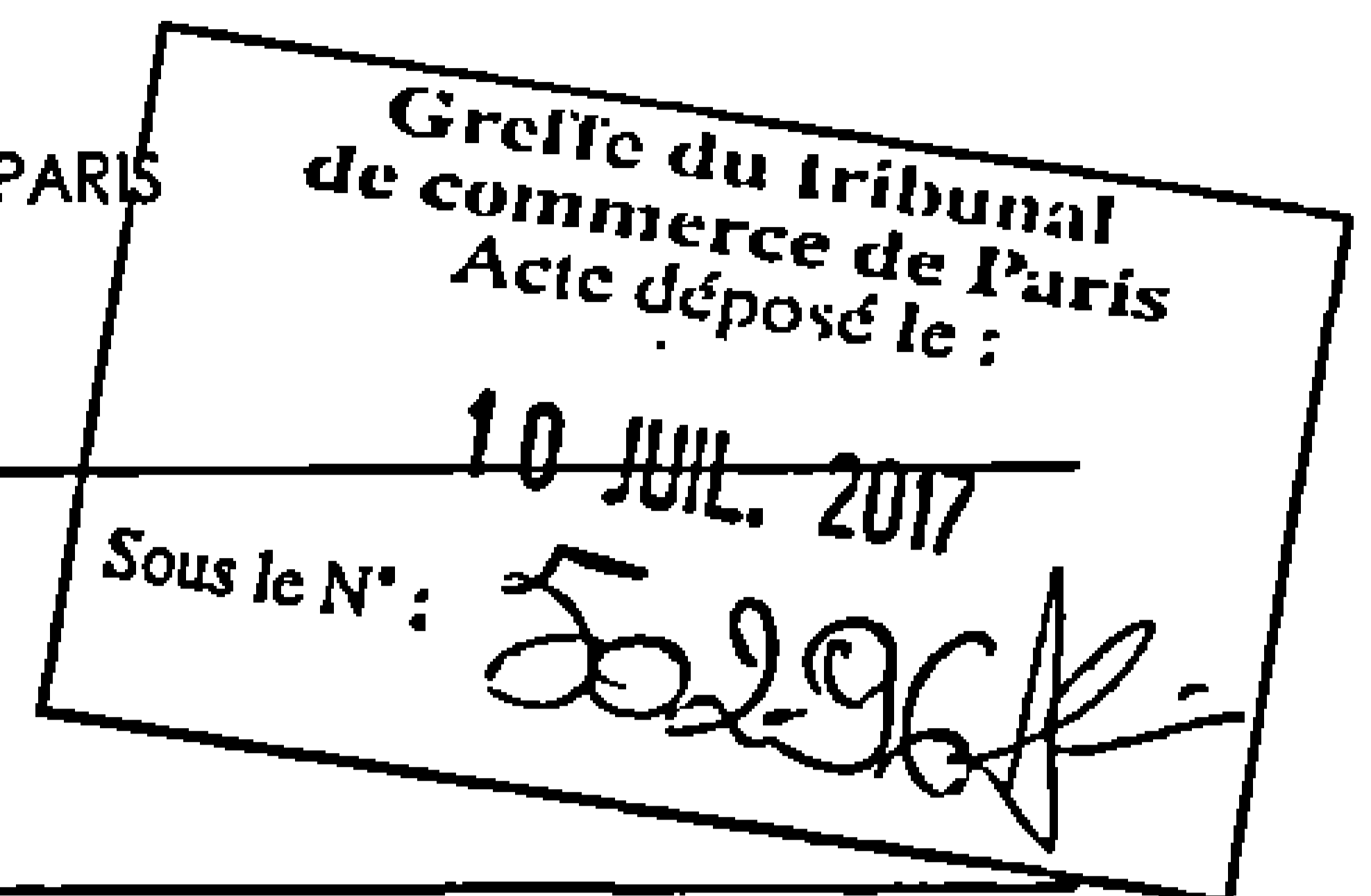
DENOMINATION : VALINDUS

ADRESSE : 47 avenue de l'Opéra 75002 Paris

MILLESIME : 2016

.

**OPCI ValIndus**  
Organisme Placement Collectif Immobilier Professionnel (OPCI Professionnel)  
Société de Placement à Prépondérance Immobilière à Capital Variable (SPPICAV)  
Société par Actions Simplifiée (SAS)  
Agrément AMF SPI201 60043  
Siège social : 47, avenue de l'Opéra - 75002 PARIS  
491 600 359 RCS Paris  
(Ci-après la « Société »)



**PROCES-VERBAL  
DES DECISIONS DE L'ASSOCIE UNIQUE  
EN DATE DU 19 MAI 2017**

L'an deux mille dix-sept, le dix-neuf mai à 11h00, par conférence téléphonique,

- La soussignée : la société **Bäloise Vie Luxembourg S.A.**, Société à responsabilité limitée de droit luxembourgeois, au capital de 32 680 320 euros, ayant son siège au 23 rue du Puits Romain, Boumicht, 8070 Bertrange, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés du Luxembourg sous le numéro B154686, agissant en qualité d'associé unique de la Société, représentée son conseil d'administration en fonction (l'« Associé Unique »), a pris les décisions suivantes, en conformité avec la loi et les statuts,

Monsieur Miguel de la Sema préside la séance en sa qualité de Président du Conseil d'administration.

Assiste également à la réunion, conformément à l'article L.214-63 du Code monétaire et financier, la société Vendôme Capital Partners, en sa qualité de Président de l'OPCI ValIndus.

Mylène Heurtebise, juriste au sein de la société Vendôme Capital Partners, est désignée comme secrétaire de séance.

Le Commissaire aux comptes titulaire, la société PriceWaterhouseCoopers Audit, ayant été régulièrement convoquée, est absente et excusée.

Le Président dépose sur le bureau, pour être mis à la disposition de l'Associé Unique :

- la copie de la lettre de convocation adressée à l'Associé Unique,
- la copie de la lettre de convocation adressée au Commissaire aux comptes,
- le bilan, le compte de résultat et l'annexe de l'exercice clos le 31 décembre 2016,
- le rapport annuel et de gestion établi conjointement par la Société de Gestion et le Conseil d'administration.
- le rapport général du Commissaire aux comptes sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2016,
- les statuts de la société,
- le texte des projets de résolutions.

Le Président rappelle à l'Associé Unique que les comptes annuels (bilan, compte de résultat et annexe) de l'exercice clos le 31 décembre 2016, le rapport de gestion sur les opérations de l'exercice écoulé établis conjointement par la Société de Gestion et le Conseil d'administration, le rapport du Commissaire aux comptes et le texte des projets de résolutions ont été tenus à la disposition de l'Associé Unique dans les délais prescrits par la loi, et que le bilan et le compte de résultat ont été publiés 30 jours avant la date de la présente séance, conformément à l'article L.214-68 du Code monétaire et financier.

Le Président indique n'avoir été saisi d'aucun projet de résolution émanant de l'Associé Unique. L'Associé Unique lui donne acte de ces déclarations.

Le Président rappelle ensuite que l'Associé Unique doit délibérer sur l'ordre du jour suivant :

15  
41

## ORDRE DU JOUR

- Lecture du Rapport annuel et de gestion établi par la Société de Gestion et le Conseil d'administration,
- Lecture du Rapport général du Commissaire aux comptes sur l'exercice clos le 31 décembre 2016,
- Approbation des comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2016 et desdits rapports ; quitus au Président du Conseil d'administration, à la Société de Gestion et aux Administrateurs,
- Affectation du résultat de l'exercice clos le 31 décembre 2016,
- Conventions visées aux articles L. 227-10 et suivants du Code de commerce,
- Questions diverses,
- Pouvoirs en vue des formalités.

Le Président donne lecture du rapport annuel et de gestion et du rapport du Commissaire aux comptes.

L'Associé Unique a ensuite pris les décisions suivantes :

### PREMIERE RESOLUTION

*Approbation des comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2016  
Quitus au Président du Conseil d'administration, à la Société de Gestion et aux Administrateurs*

L'Associé Unique, après avoir pris connaissance :

- du rapport établi conjointement par le Conseil d'administration et la Société de Gestion exposant l'activité de la Société au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2016 et sa situation à l'issue de cet exercice ainsi que les comptes dudit exercice,
- du rapport du Commissaire aux comptes sur les comptes annuels de l'exercice clos le 31 décembre 2016,

approuve les conclusions desdits rapports ainsi les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2016 tels qu'ils sont présentés, ainsi que les opérations traduites dans ces comptes ou résumées dans ces rapports, faisant ressortir une perte de (338 142,62) €.

En conséquence, l'Associé Unique donne quitus entier, définitif et sans réserve au Président, à la Société de Gestion et aux Administrateurs pour l'exercice de leur mandat au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2016.

### DEUXIEME RESOLUTION

*Affectation du résultat de l'exercice clos le 31 décembre 2016*

L'Associé Unique décide d'affecter l'intégralité de la perte de l'exercice, soit (338 142,62) €, en incorporation au capital.

Puis l'Associé Unique prend acte qu'au cours des trois derniers exercices, ont été distribués les dividendes suivants, étant précisé que la Société a été transformée en SPICAV le 15 décembre 2016.

Exercice clos le 31/08/2016	0,00 €
Exercice clos le 31/08/2015	2.290.107 €
Exercice clos le 31/08/2014	0,00 €

### TROISIEME RESOLUTION

*Conventions visées aux articles L. 227-10 et suivants du Code de commerce*

L'Associé Unique prend acte et approuve les conventions visées aux articles L. 227-10 et suivants du Code de commerce conclue au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2016 :

283 M  
4 }

- **Convention de création, de montage et de gestion conclue entre la Société et la société Vendôme Capital Partners**

**Nature et objet :**

Une convention de création, de montage et de gestion a été conclue le 26 juin 2016 entre la Société et la société Vendôme Capital Partners afin de régler les relations entre les parties et de préciser les missions des différents intervenants ainsi que leur rémunération :

La convention prévoit notamment les missions suivantes :

- ✓ Montage et constitution de l'OPCI,
- ✓ Gestion opérationnelle de l'OPCI – Fund Management.

**Modalités :**

La mission d'assistance au montage et à la transformation de l'OPPCI, modification de l'agrément s'élève à une base forfaitaire de 90.000 euros Hors Taxes (HT). En cas de demande de modification du dossier d'agrément déposé ultérieurement à son agrément, et à la demande de la Société, une commission forfaitaire de 5.000 € HT sera facturée, et ce pour chaque demande de modification.

Le montant de la commission HT perçue au titre de la mission de fund management s'élève à :

- 0,08 % HT de l'actif brut, pour la tranche inférieure à 250 M€ ;
- 0,07% HT de l'actif brut, pour la tranche comprise entre 250 M€ et 400 M€ ;
- 0,06% HT de l'actif brut, pour la tranche comprise entre 400 M€ et 600 M€ ;
- Au-delà, les parties conviennent de se retrouver et renégocier de bonne foi pour la tranche supérieure.

En cas de réalisation de nouvelles acquisitions ou de cessions d'actifs immobiliers par l'OPPCI ou par ses filiales, VCP sera rémunérée sur une base forfaitaire de 1.500 HT par cession, indépendamment du montant de la transaction (hors transformation de la société), afin de rémunérer la mission d'audit et de prise en main pour les expertises/valorisations ;

La mission de teneur de registre de mouvement de titres est facturée sur une base de 4.000 euros annuels HT.

Les autres missions (création de filiales de l'OPPCI, tenue de la comptabilité des filiales, rédaction du pacte d'actionnaire, formalités liées à l'exonération fiscale pour la reprise d'une société, augmentation de capital d'autres actionnaires, ...), non incluses dans la convention, seront tarifées de la manière suivante :

Tarif horaire collaborateur junior (moins de 5 ans d'expérience) : 125 € HT ;

Tarif horaire collaborateur sénior : 250 € HT ;

Tarif horaire dirigeant : 400 € HT.

- **Convention de fund management conclue entre La Bâloise, la Société et Vendôme Capital Partners**

Une convention de fund management a été conclue le 20 décembre 2016 entre La Bâloise, la Société et Vendôme Capital Partners afin de déterminer les droits et obligations des parties et les termes et conditions qu'elles acceptent de respecter en vue de la poursuite de leurs objectifs communs à travers la SPPICAV.

**QUATRIEME RESOLUTION**

**Questions diverses**

L'Associé Unique n'émet aucune question.

8  
3 M  
G }

**CINQUIEME RESOLUTION**

**Pouvoirs en vue des formalités légales**

L'Associé Unique donne tous pouvoirs au porteur d'un original, d'une copie ou d'un extrait certifié conforme du présent procès-verbal, afin d'accomplir toutes formalités légales prescrites par la Loi.

•  
•

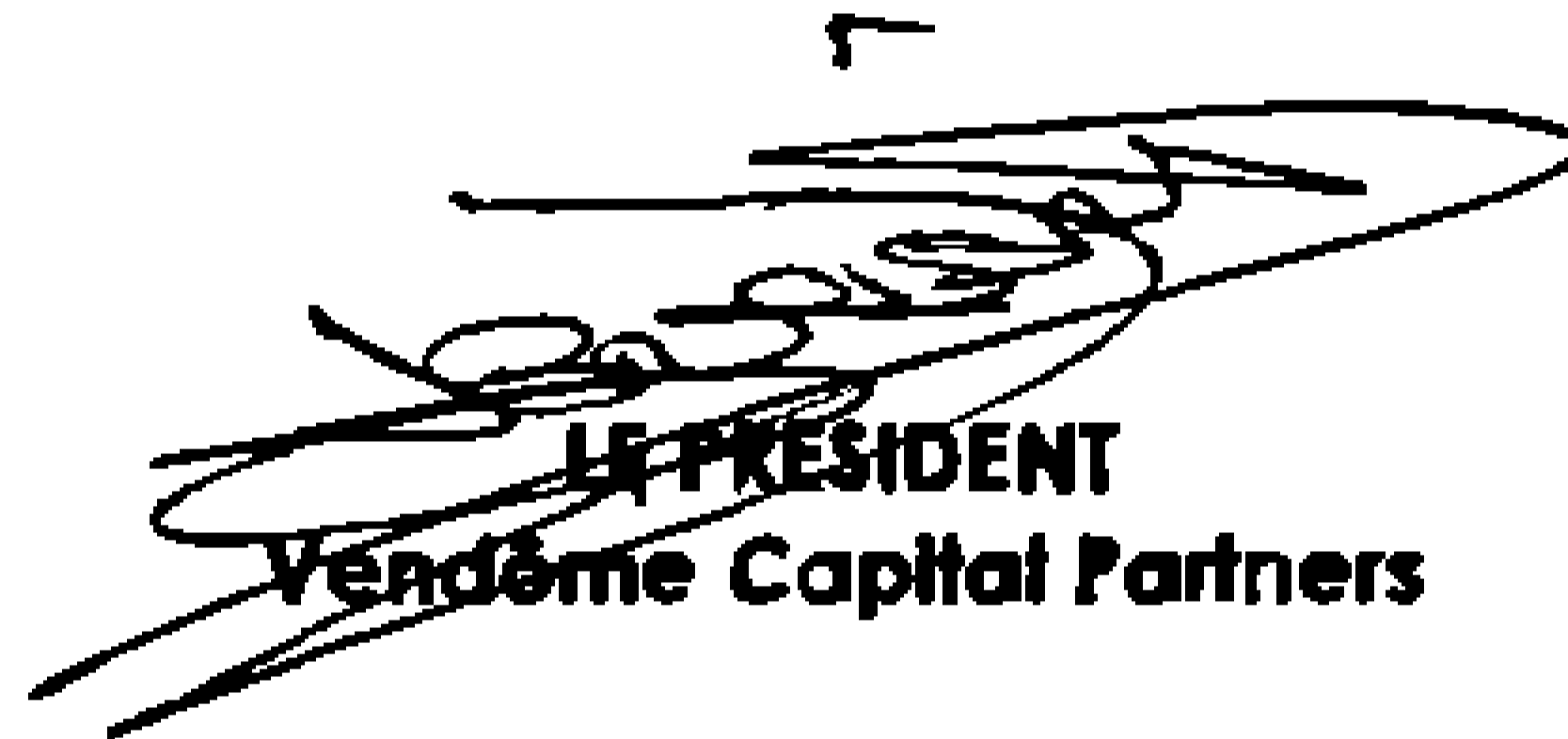
Plus rien n'étant à l'ordre du jour, la séance est levée à 12h00.

De tout ce que dessus, il a été dressé le présent procès-verbal lequel, après lecture, a été signé par les membres du bureau.

**L'ASSOCIE UNIQUE**



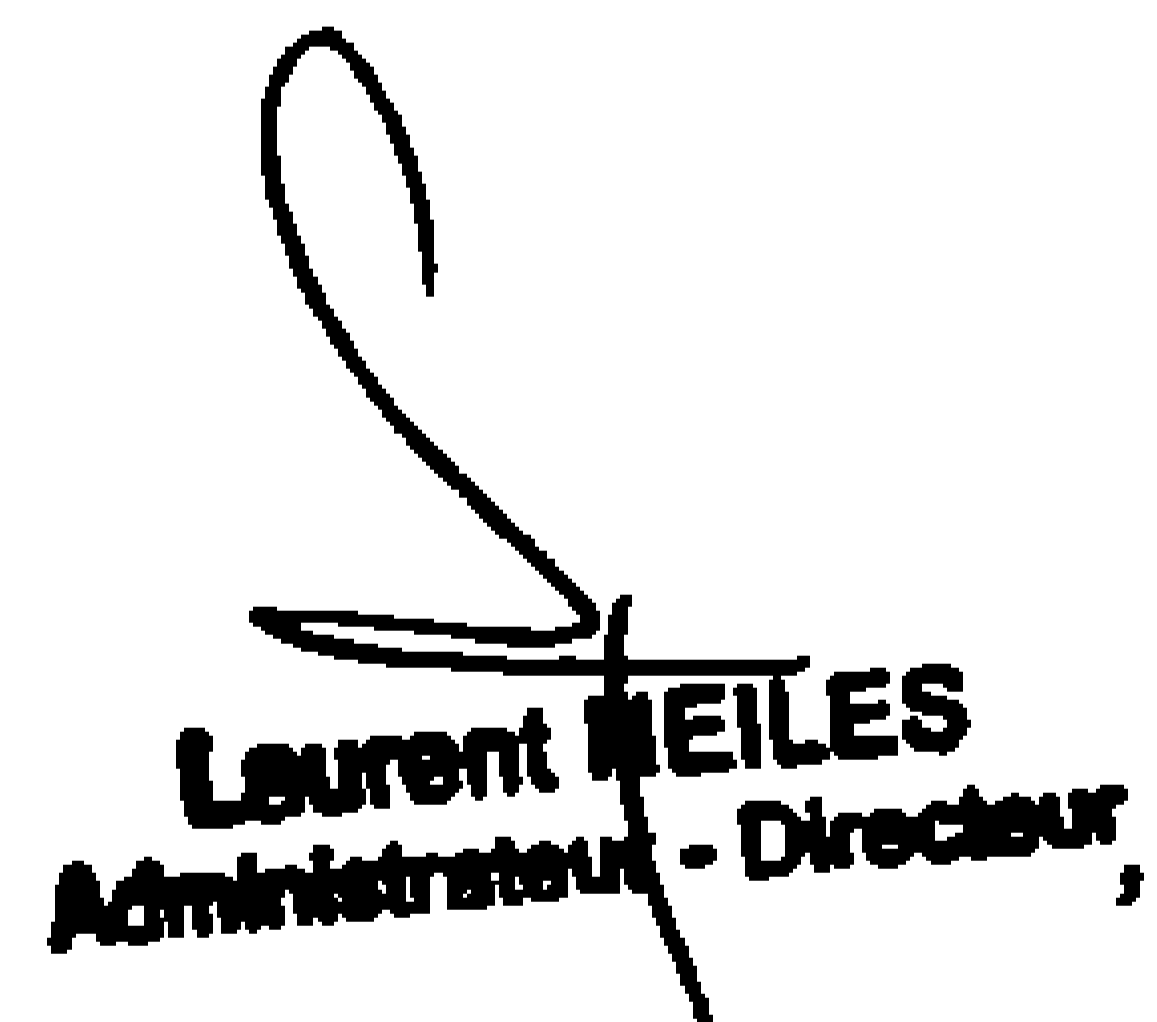
**LE PRESIDENT DE SEANCE  
Monsieur Miguel de la Serna**



**LE PRESIDENT  
Vendôme Capital Partners**



**Alain NICOLAI  
Administrateur-Directeur**



**Laurent MEILES  
Administrateur - Directeur**



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

**(Exercice de 121 jours, clos le 31 décembre 2016)**

A l'Associé unique  
**VALINDUS SPPICAV**  
47 AVENUE DE L'OPÉRA  
75002 PARIS

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre conseil d'administration, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2016, sur :

- le contrôle des comptes annuels de la société VALINDUS, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la justification de nos appréciations ;
- les vérifications et informations spécifiques prévues par la loi.

Les comptes annuels ont été arrêtés par le conseil d'administration. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

### **I - Opinion sur les comptes annuels**

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à vérifier, par sondages ou au moyen d'autres méthodes de sélection, les éléments justifiant des montants et informations figurant dans les comptes annuels. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis, les estimations significatives retenues et la présentation d'ensemble des comptes. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

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.

---

*PricewaterhouseCoopers Audit, 63, rue de Villiers 92208 Neuilly-sur-Seine Cedex  
Téléphone: +33 (0)1 56 57 58 59, Fax: +33 (0)1 56 57 58 60, [www.pwc.fr](http://www.pwc.fr)*

Société d'expertise comptable inscrite au tableau de l'ordre de Paris - Ile de France. Société de commissariat aux comptes membre de la compagnie régionale de Versailles Société par Actions Simplifiée au capital de 2 510 460 €. Siège social : 63 rue de Villiers 92200 Neuilly-sur-Seine. RCS Nanterre 672 008 483. TVA n° FR 76 672 008 483. Siret 672 008 483 00362. Code APE 6920 Z. Bureaux : Bordeaux, Grenoble, Lille, Lyon, Marseille, Metz, Nantes, Neuilly-sur-Seine, Nice, Poitiers, Rennes, Rouen, Strasbourg, Toulouse.

## II - Justification de nos appréciations

En application des dispositions de l'article L. 823-9 du code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les éléments suivants :

### Estimations comptables

Comme indiqué dans l'annexe aux comptes annuels dans le paragraphe portant sur les règles d'évaluation des actifs :

- Les titres de participation détenus par la SPPICAV sont évalués à leur valeur actuelle sous la responsabilité de la société de gestion, les actifs immobiliers sous-jacents conformément à la réglementation applicable aux OPCI faisant l'objet de procédures d'évaluation par un expert immobilier indépendant.

Dans le cadre de nos appréciations, nous nous sommes assurés du caractère raisonnable de ces estimations.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes annuels, pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion exprimée dans la première partie de ce rapport.

## III - Vérifications et informations spécifiques

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 du conseil d'administration et dans les documents adressés aux actionnaires sur la situation financière et les comptes annuels.

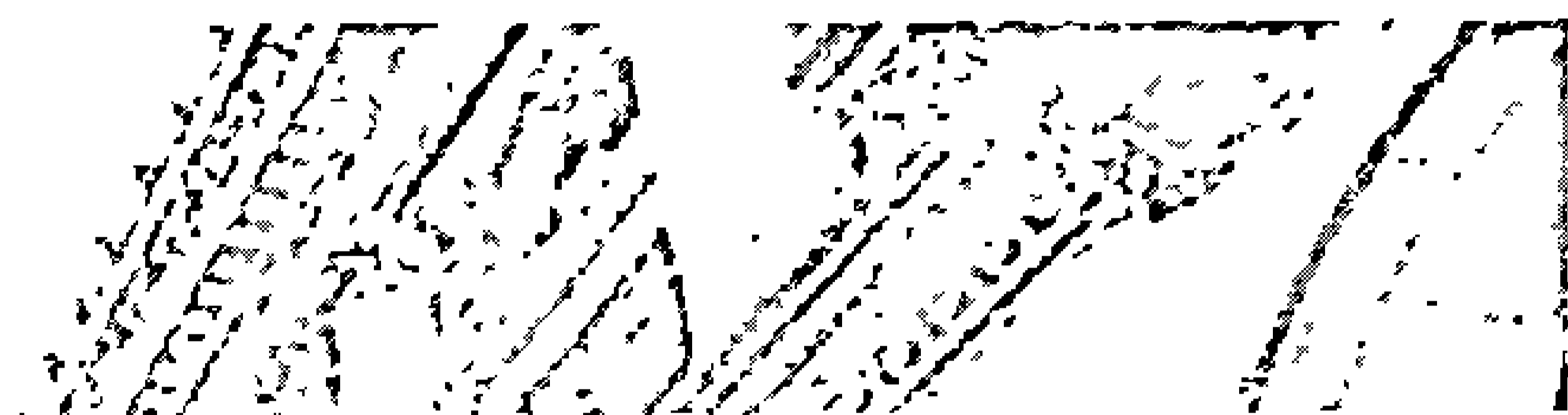
Fait à Neuilly-sur-Seine, le 17 mai 2017

Le commissaire aux comptes  
PricewaterhouseCoopers Audit



Lionel Lepetit





**COMPTES  
EXERCICE 2016**



**1. LA SOCIETE DE GESTION : COMPTES SOCIAUX, ANNEXES AUX COMPTES SOCIAUX**

**1.1 TABLEAU DES RESULTATS DES CINQ DERNIERS EXERCICES**

<b>Exercice</b>	<b>2016</b>
<b>1. Capital fin d'exercice</b>	
Capital	45 228 588,26 €
Nombre de parts émises	462 524,03 €
<b>2. Opérations et résultat de l'exercice</b>	
Produits de l'activité Immobilière	4 781,00 €
Résultat y compris les comptes de régularisat	-338 142,62 €
Montant des bénéfices distribués	0,00 €
<b>3. Résultats par action</b>	
Résultat par action	-0,731 €

## 1.2 COMPTES DE L'EXERCICE CLOS LE 31/12/2016

### 1.2.1 BILAN SPPICAV au 31/12/2016

BILAN au 31/12/2016 en devise Euro

<b>ACTIF</b>	<b>Exercice 31/12/2016</b>
<b>ACTIFS A CARACTERE IMMOBILIER</b>	<b>51 247 954,87</b>
Immeubles en cours, construits ou acquis, droits réels et droits détenus en qualité de crédit preneur	
Parts des sociétés de personnes article L214-36 2°)	
Parts et actions des sociétés article L214-36 3°)	40 425 111,66
Actions négociées sur un marché réglementé article L214-36 4°)	
Organismes de placement collectif immobilier et organismes étrangers équivalents article L214-36 5°)	
Autres actifs à caractère immobilier¹	10 822 843,21
<b>DEPOTS ET INSTRUMENTS FINANCIERS NON IMMOBILIERS</b>	-
Dépôts	
Actions et valeurs assimilées	
Obligations et valeurs assimilées	
Titres de créances	
Organismes de placement collectif en valeurs mobilières	
Opérations temporaires sur titres	
Instruments financiers à terme	
<b>CREANCES LOCATAIRES</b>	
<b>AUTRES CREANCES</b>	422 875,26
<b>DEPOTS A VUE</b>	29 305,52
<b>TOTAL DE L'ACTIF</b>	<b>51 700 135,65</b>
<b>PASSIF</b>	<b>Exercice 31/12/2016</b>
<b>CAPITAUX PROPRES</b>	
Capital	45 228 588,26
Report des plus-values nettes	
Report des résultats nets antérieurs	
Résultat de l'exercice	-338 142,62
Acomptes versés au cours de l'exercice	
<b>TOTAL DES CAPITAUX PROPRES</b>	<b>44 890 445,64</b>
(Montant représentatif de l'actif net)	
<b>PROVISIONS</b>	-
<b>INSTRUMENTS FINANCIERS</b>	
Opérations de cessions	
Opérations temporaires sur titres	
Instruments financiers à terme	
<b>DETTES</b>	<b>6 809 690,01</b>
Dettes envers les établissements de crédit	6 529 757,69
Comptes courants actionnaires	
Dépôts de garantie reçus	
Autres dettes d'exploitation	279 932,32
<b>TOTAL DU PASSIF</b>	<b>51 700 135,65</b>

## 1.2.2 Compte de résultat au 31/12/2016 en devise Euro

### COMPTE DE RESULTAT au 31/12/2016 en devise Euro

<b>COMPTE DE RESULTAT</b>	<b>Exercice 31/12/2016</b>
<b>Produits de l'activité Immobilière</b>	
Produits Immobiliers	4 781,00
Produits sur parts et actions des entités à caractère Immobilier	
Autres produits sur actifs à caractère Immobilier	
<b>TOTAL I</b>	<b>4 781,00</b>
<b>Charges de l'activité Immobilière</b>	
Charges Immobilières	
Charges sur parts et actions des entités à caractère Immobilier	
Autres charges sur actifs à caractère Immobilier	
Charges d'emprunt sur les actifs à caractère Immobilier	-56 522,27
<b>TOTAL II</b>	<b>-56 522,27</b>
<b>RESULTAT DE L'ACTIVITE IMMOBILIERE (I - II)</b>	<b>-51 741,27</b>
<b>Produits sur opérations financières</b>	
Produits sur dépôts et instruments financiers non Immobiliers	
Autres produits financiers	7 041,06
<b>TOTAL III</b>	<b>7 041,06</b>
<b>Charges sur opérations financières</b>	
Charges sur dépôts et instruments financiers non Immobiliers	
Autres charges financières	
<b>TOTAL IV</b>	
<b>RESULTAT SUR OPERATIONS FINANCIERES (III - IV)</b>	<b>7 041,06</b>
Autres produits (V)	1,61
Frais de gestion et de fonctionnement (VI)	-293 268,02
Autres charges (VII)	-176,00
<b>RESULTAT NET (au sens de l'article L214-51) (I - II + III - IV + V - VI - VII)</b>	<b>-338 142,62</b>
<b>Produits sur cessions d'actifs</b>	
Plus-values réalisées nettes de frais sur actifs à caractère Immobilier	
Plus-values réalisées nettes de frais sur dépôts et inst. financiers non Immobiliers	
<b>TOTAL VIII</b>	<b>-</b>
<b>Charges sur cessions d'actifs</b>	
Moins-values réalisées nettes de frais sur actifs à caractère Immobilier	
Moins-values réalisées nettes de frais sur dépôts et inst. financiers non Immobiliers	
<b>TOTAL IX</b>	<b>-</b>
<b>RESULTAT SUR CESSIONS D'ACTIFS (VIII - IX)</b>	<b>-</b>
<b>RESULTAT DE L'EXERCICE AVANT COMPTES DE REGULARISATION (I - II + III - IV + V - VI - VII + VIII - IX)</b>	<b>-338 142,62</b>
Comptes de régularisation (X)	
<b>RESULTAT DE L'EXERCICE (I - II + III - IV + V - VI - VII + VIII - IX +/- X)</b>	<b>-338 142,62</b>

### 1.2.3 Règles et méthodes comptables

Les comptes annuels sont établis conformément aux dispositions prévues par le règlement CRC 2008-11 du 3 avril 2008 relatif aux règles et méthodes comptables applicables aux organismes de placement collectif Immobilier.

Les comptes annuels sont établis conformément aux dispositions prévues par l'arrêté du 26/12/2016 portant homologation du règlement n° 2016-06 du 14 octobre 2016 modifiant le règlement ANC n° 2014-06

Les principes généraux de la comptabilité s'appliquent :

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

La comptabilisation des revenus est faite suivant la méthode des coupons courus.

Il s'agit du 1<sup>er</sup> exercice social de la SPPICAV qui a eu une durée exceptionnelle de 4 mois couvrant la période du 1<sup>er</sup> septembre 2016 au 31 décembre 2016.

### 1.2.4 Règles d'évaluation des actifs

**Actifs à caractère Immobilier**

**Participations (sociétés non cotées art. L214-36 2° et 3° du Code monétaire et financier)**

La Société de Gestion établit la valeur des participations en retenant la valeur actuelle de chaque ligne de détention.

Cette valeur est déterminée sur la base des actifs réévalués de chaque société en prenant les principales hypothèses suivantes :

#### VALORISATION DES IMMEUBLES ET DROITS RÉELS DÉTENUS PAR LES FILIALES

Les filiales désignent désormais un ou deux évaluateurs Immobiliers dont le mandat à une durée de 4 ans. Dans le cas de deux évaluateurs, le premier de ces deux évaluateurs réalise pour chaque actif au moins, une fois par an une expertise détaillée et au moins trois fois par an une actualisation. Dans son expertise, cet évaluateur est tenu de préciser la valeur retenue, l'intégralité des calculs effectués ainsi que les éléments ayant servi de base à son expertise.

Cette évaluation fait l'objet pour chaque actif d'un examen critique de la part du second évaluateur Immobilier qui procède pour cela à au moins quatre mise à jour par exercice de la valeur de l'actif à trois mois d'intervalle maximum.

Il est organisé une rotation des évaluateurs Immobiliers pour un même actif sur une base annuelle.

Dans le cas de la désignation d'un seul expert Immobilier, celui-ci réalise une expertise annuelle et trois actualisations.

Les ensembles Immobiliers ont été évalués à leur valeur de marché sur la base d'expertises conduites par un seul expert Immobilier au cours du quatrième trimestre 2016. La valorisation pour chacun des Immeubles s'appuie sur diverses méthodes, dont la méthode par capitalisation des revenus et la méthode par comparaison. Ils sont évalués hors droits. La société de gestion évalue sous sa responsabilité tous les trimestres, la valeur de chacun des actifs Immobiliers détenus.

#### VALORISATION DES EMPRUNTS CONTRACTÉS PAR LES FILIALES

Les emprunts contractés à l'occasion de l'acquisition des ensembles Immobiliers sont valorisés à leur valeur contractuelle, c'est-à-dire le capital restant dû, augmenté des intérêts courus. Lorsqu'il est hautement probable que l'emprunt soit remboursé avant l'échéance, la valeur contractuelle est déterminée en prenant en compte les conditions fixées contractuellement en cas de remboursement anticipé.

## Autres actifs à caractère Immobilier

### VALORISATION DES COMPTES COURANTS

Les autres actifs à caractère Immobilier représentent les créances nées à l'occasion de prêts octroyés à des entités dans lesquelles la société (prêteur) détient une participation.

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

### **Autres créances**

Les créances sont comptabilisées pour leur valeur nominale. Elles ne font pas l'objet d'une actualisation.

Une dépréciation est pratiquée lorsque qu'il apparaît à la clôture de l'exercice que la valeur actuelle est inférieure à la valeur comptable et qu'il existe une perte probable mais jugée réversible.

### **Provisions**

Une provision est constituée lorsqu'il existe une obligation de la société à l'égard d'un tiers dont il est probable ou certain qu'elle provoquera une sortie de ressources au bénéfice de ce tiers, sans contrepartie au moins équivalente attendue de celui-ci. Une provision est un passif dont le montant ou l'échéance n'est pas fixé de façon précise.

### **Dettes**

Les dettes classiques (fournisseurs ...) sont enregistrées pour leur valeur nominale de remboursement. Elles ne font pas l'objet d'une actualisation.

## 2. EVOLUTION DE L'ACTIF NET

Evolution de l'actif net	Exercice N
<b>Actif net en début d'exercice</b>	
Souscriptions (y.c. les commissions de souscription, droits et taxes acquis)	46 305 999,79
Rachats (sous déduction des commissions de rachat acquises à l'OPCI)	-
Frais liés à l'acquisition (mode frais exclus)	-
Différences de change	-
Variation de la différence d'estimation des actifs à caractère Immobilier	-1 077 411,54
• Différence d'estimation exercice N	-1 077 411,54
• Différence d'estimation exercice N-1	-
Variation de la différence d'estimation des dépôts et Inst. financiers non Immobiliers	-
• Différence d'estimation exercice N	-
• Différence d'estimation exercice N-1	-
Distribution de l'exercice précédent <sup>1</sup>	-
Résultat net de l'exercice avant comptes de régularisation	-338 142,62
Acomptes versés au cours de l'exercice :	
• sur résultat net <sup>1</sup>	-
• sur cessions d'actifs <sup>1</sup>	-
Autres éléments <sup>2</sup>	-
<b>Actif net en fin d'exercice</b>	<b>44 890 445,63</b>

<sup>1</sup> Versements au sens des articles L214-69 et L214-81 du Code monétaire et financier

<sup>2</sup> Le contenu de cette ligne fait l'objet d'une explication précise.

Différence d'estimation = Valeur des titres de la filiale - Valeur nette comptable de la filiale

### 3. COMPLEMENTS D'INFORMATION

#### 3.1 IMMEUBLES EN COURS, CONSTRUITS OU ACQUIS ET DROITS REELS, PARTS OU ACTIONS DE SOCIETES NON COTEES ART. L 214-36 2° ET 3° DU CODE MONETAIRE ET FINANCIER

##### 3.1.1 Ventilation des immeubles en cours, construits ou acquis et droits réels

Ventilation par nature	Exercice N-1	Cessions	Acquisitions (1)	Variation des différences d'estimation	Exercice N	Dont frais
Terrains nus	-	-	-	-	-	-
Terrains et constructions	-	-	-	-	-	-
Constructions sur sol d'autrui	-	-	-	-	-	-
Autres droits réels	-	-	-	-	-	-
Immeubles en cours de construction	-	-	-	-	-	-
Autres	-	-	-	-	-	-
<b>Total</b>	-	-	-	-	-	-
<b>Total frais inclus</b>						-

(1) Réévaluation de travaux inclus

##### 3.1.2 Ventilation des Immeubles par secteur d'activité et/ou par secteur géographique

Biens immobiliers	Secteur d'activité	Secteur géographique
Néant		

##### 3.1.3 Évolution de la valeur actuelle des parts et actions des sociétés non cotées

Art. L 214-36 2° et 3°

Evolution de la valeur actuelle	Exercice N-1	Cessions	Acquisitions	Variation des différences d'estimation	Exercice N	Frais
Parts des sociétés de personnes art. L214-36 2°)		-			0,00	-
Parts et actions des sociétés art. L214-36 3°)			41 502 523,20	-1 077 411,54	40 425 111,66	-
<b>Total</b>	-	-	41 502 523,20	-1 077 411,54	40 425 111,66	-
<b>Total frais inclus</b>						40 425 111,66

Au 15 décembre 2016, la SAS Valindus s'est transformée en OPCI. La valeur d'apports des titres de sa filiale était de 41 502 523.20€

##### 3.1.4 Ventilation des participations par secteur d'activité et/ou par secteur géographique

Sociétés	Secteur d'activité	Secteur géographique
SAS VALIMMO	Acquisitions / locations bail Immobilier	France

##### 3.1.5 Tableau de détention des SCI

En €	Capital	Capitaux propres	Quote part de détention	Résultat
VALIMMO	3 000 000	26 510 071	99,99%	937 784

L'OPCI détient, au sein de la SAS Valimmo, 2 999 999 actions sur les 3 000 000 d'actions composant le capital social soit la quote part de détention s'élève à 99,99%.

### 3.2 AUTRES ACTIFS A CARACTERE IMMOBILIER

#### Détail par nature des autres actifs à caractère Immobilier inscrits à l'actif du bilan

Autres actifs à caractère immobilier		Exercice N
Avances en compte courant		10 822 843,21
Dépôts et cautionnements versés		-
Autres créances immobilisées		-
<b>Total</b>		<b>10 822 843,21</b>

### 3.3 INVENTAIRE DETAILLE DES AUTRES ACTIFS A CARACTERE IMMOBILIER, DEPOTS ET INSTRUMENTS FINANCIERS NON IMMOBILIERS (AUTRES QUE LES ACTIFS FAISANT L'OBJET DES PARAGRAPHE 18.1 ET 18.2)

Libellé	Quantité	Devise de notation	Evaluation	% de l'actif net
<b>Autres actifs à caractère Immobilier</b>			<b>0,00</b>	<b>0,00%</b>
<b>Actions négociées sur un marché réglementé art. L214-36 4°</b>				
Néant				0,00%
<b>Organismes de placement collectif immobilier art. L214-36 5°</b>				
Néant				0,00%
<b>Dépôts et instruments financiers non immobiliers</b>			<b>0,00</b>	<b>0,00%</b>
<b>Dépôts</b>				
Néant				0,00%
<b>Actions et valeurs assimilées</b>				
Néant				0,00%
<b>Obligations et valeurs assimilées</b>				
Néant				0,00%
<b>Titres de créances</b>				
Néant				0,00%
<b>Organisme de placement collectif en valeurs mobilières</b>				
Néant				0,00%
<b>Opérations temporaires de titres</b>				
<b>A l'actif :</b>				0,00%
Néant				0,00%
<b>Au passif :</b>				0,00%
Néant				0,00%
<b>Instruments financiers à terme</b>				
<b>A l'actif :</b>				0,00%
Néant				0,00%
<b>Au passif :</b>				0,00%
Néant				0,00%
<b>Total de l'inventaire des autres actifs</b>			<b>0,00</b>	<b>0,00%</b>
<b>Rappel de l'actif net</b>			<b>44 890 445,64</b>	

### 3.4 DECOMPOSITION DES CREANCES

Décomposition des postes du bilan - Créances locataires		Exercice N	Exercice N-1
<b>Créances locataires</b>			
Créances locataires			-
Créances faisant l'objet de dépréciations (créances douteuses)		-	-
Dépréciations des créances douteuses		-	-
<b>Total</b>		<b>-</b>	<b>-</b>

Evolution des dépréciations	Exercice N-1	Dotations de l'exercice	Reprises de l'exercice	Exercice N
Dépréciation des créances locataires	-	-	-	-



Décomposition des postes du bilan - Autres créances		Exercice N
<b>Autres créances</b>		
Intérêts ou dividendes à recevoir		
Etat et autres collectivités		
Syndics		
Autres débiteurs		422 875,26
Charges constatées d'avance		
<b>Total</b>		<b>422 875,26</b>

### 3.5 CAPITAUX PROPRES

L'intégralité du capital souscrit appelé est libérée.

Décomposition du poste au bilan	Exercice N
Capital	45 228 588,26
Report des plus-values nettes	
Compte de régularisation sur le report des plus-values nettes	
Report des résultats nets antérieurs	
Compte de régularisation sur le report des résultats nets antérieurs	
Résultat de l'exercice	-338 142,62
Compte de régularisation sur le résultat de l'exercice	
Acomptes versés au cours de l'exercice	-
Compte de régularisation des acomptes versés au cours de l'exercice	-
<b>Total des capitaux propres (actif net)</b>	<b>44 890 445,64</b>

### 3.6 DETTES

#### 3.6.1 Décomposition des dettes

Décomposition du poste au bilan	Exercice N
Emprunts	6 529 757,69
Concours bancaires courants	-
<b>Total des dettes envers les établissements de crédit</b>	<b>6 529 757,69</b>
Avances en compte courant consenties à l'OPCI	
Frais de fonctionnement et de gestion à payer	67 085,00
Locataires créditeurs	
Fournisseurs et comptes rattachés	212 847,32
Etat et autres collectivités	
Autres créditeurs	
Produits constatés d'avance	

#### 3.6.2 Ventilation des emprunts par maturité résiduelle

Ventilation par maturité résiduelle	Jusqu'à 1 an	( 1 - 5 ans (	> 5 ans	Total
Emprunts à taux fixe				
Emprunts amortissables	-	-	-	-
Emprunts "in fine"	-	-	-	-
Emprunts à taux variable				
Emprunts amortissables	-	-	6 529 757,69	-
Emprunts "in fine"	-	-	-	-
<b>Total</b>	-	-	<b>6 529 757,69</b>	-

### 3.6.3 Ventilation des emprunts par nature d'actifs

	N
Emprunts immobiliers	-
Autres emprunts	6 529 757,69

### 3.6.4 Emprunts à taux fixe

Caractéristiques des contrats	Nominal	Date de début	Date de fin	Taux contractuel
Emprunts amortissables Etablissement de crédit :	-	-	-	-
Emprunts "in fine" Etablissement de crédit :	-	-	-	-

Valorisation des contrats	Valeur <sup>1</sup> au bilan	Valeur actuelle <sup>2</sup>	Ecart de valeur	Pénalités de remboursement
Emprunts amortissables Etablissement de crédit :	-	-	-	-
Emprunts "in fine" Etablissement de crédit :	-	-	-	-

<sup>1</sup> Valeur contractuelle (ou de remboursement) de l'emprunt inscrite au bilan.

<sup>2</sup> Valeur actualisée au taux actuel du marché.

### 3.7 PROVISIONS

#### Ventilation des provisions

Provisions constituées	Situation N-1	Dotations de l'exercice	Reprises de l'exercice	Situation N
Néant	-	-	-	-
<b>Total</b>	-	-	-	-

### 3.8 PRODUITS ET CHARGES DE L'ACTIVITE IMMOBILIERE

Détail des éléments compris dans les lignes du compte de résultat	Nature	Montant	Traitement comptable
<b>Produits de l'activité immobilière</b>			
Produits immobiliers	revenus immobiliers	4 781,00	
Produits sur parts et actions des entités à caractère immobilier	Dividendes filiales	...	...
Autres produits sur actifs à caractère immobilier	Intérêts des filiales+ re facturations	...	...
<b>Total</b>		<b>4 781,00</b>	
<b>Charges de l'activité immobilière</b>			
Charges immobilières			
Charges sur parts et actions des entités à caractère immobilier	Quote part résultats		...
Autres charges sur actifs à caractère immobilier			
Frais d'avocat	...		...
Frais d'audit, d'études et de recherches	...		...
Due diligence	...		...
Frais bancaires	...		...
Honoraires divers	...		...
Autres charges immobilières	...		...
Charges d'emprunt sur les actifs à caractère immobilier	...	56 522,27	...
<b>Total</b>		<b>56 522,27</b>	

### 3.9 PRODUITS ET CHARGES SUR OPERATIONS FINANCIERES

Détail des éléments compris dans les lignes du compte de résultat	Montant
<b>Produits sur opérations financières</b>	
Produits sur dépôts et instruments financiers non immobiliers	
Autres produits financiers	7 041,06
<b>Total</b>	<b>7 041,06</b>
<b>Charges sur opérations financières</b>	
Charges sur dépôts et instruments financiers non immobiliers	
Autres Charges financières	
Intérêts débiteurs bancaires	
<b>Total</b>	-

### 3.10 AUTRES PRODUITS ET AUTRES CHARGES

Détail des éléments compris dans les lignes du compte de résultat	Montant
<b>Autres produits</b>	
	1,61
<b>Total</b>	<b>1,61</b>
<b>Autres charges</b>	
	176,00
<b>Total</b>	<b>176,00</b>

### 3.11 FRAIS DE GESTION

Les frais supportés de manière récurrente par la SPPICAV comprennent la commission de gestion perçue par la Société de Gestion ainsi que les autres frais liés à la gestion de la SPPICAV et s'élèvent à 5% TTC maximum de l'actif net.

Ils se décomposent en :

- 1- La commission de gestion annuelle perçue par la société de gestion qui s'élève à 3,75% TTC maximum de l'actif net.  
Ces frais s'élèvent à 6174 € TTC et représentent 0,01% TTC de l'actif net.
- 2- Les autres frais supportés de manière récurrente comprennent pour l'essentiel :
  - a- L'ensemble des frais liés à l'administration de la SPPICAV et à sa vie sociale;
  - b- Les honoraires de conseils divers apportés à la SPPICAV.
 Ces frais s'élèvent à 287 094€ TTC et représentent 0,64% de l'actif net.

### 3.12 RESULTAT DE CESSIONS D'ACTIFS

Ventilation par nature	Plus-values réalisées	Moins-values réalisées	Résultat de cessions de l'exercice	
			N	N-1
Terrains nus	-	-	-	-
Terrains et constructions	-	-	-	-
Constructions sur sol d'autrui	-	-	-	-
Autres droits réels	-	-	-	-
Immeubles en cours de construction	-	-	-	-
<b>Total - Immeubles en cours, construits ou acquis et droits réels</b>	-	-	-	-
Parts des sociétés de personnes art. L214-36 2°)	-	-	-	-
Parts et actions des sociétés art. L214-36 3°)	-	-	-	-
Actions négociées sur un marché réglementé art. L 214-36 4°)	-	-	-	-
Parts ou actions d'OPCI et organismes équivalents	-	-	-	-
Autres actifs immobiliers	-	-	-	-
<b>Total - Autres actifs à caractère immobilier</b>	-	-	-	-
<b>Total - Actifs à caractère immobilier</b>	-	-	-	-
<b>Total - Dépôts et instruments financiers non immobiliers</b>	-	-	-	-
<b>Total</b>	-	-	-	-

### 3.13 ENGAGEMENTS REÇUS ET DONNES

#### 3.13.1 Engagements affectant les investissements en actifs immobiliers et autres actifs à caractère immobilier

Engagements reçus : avance en compte courant

Néant.

Engagements donnés : avance en compte courant

Avance en compte courant à Valimmo SAS pour un montant au 31.12.2016 de : 10 822 843,22€

L'OPCI s'est porté caution pour les prêts octroyés à sa filiale Val Messenger. La caution portant sur les sommes suivante :

Principal : 2 342 151 71€

Intérêts : 270 448,25 €

#### 3.13.2 Engagements sur les opérations de marché

Engagements par nature de produits	Montant de l'engagement
<b>Engagements sur les marchés réglementés ou assimilés</b>	
Néant	-
<b>Engagements de gré à gré</b>	
Néant	-
<b>Autres engagements</b>	
Néant	-

### 3.14 TABLEAU D'AFFECTATION DU RESULTAT

Tableau d'affectation du résultat	Exercice N
Résultat net	-338 142,62
Régularisation du résultat net	
Résultat sur cessions d'actifs	
Régularisation des cessions d'actifs	
Acomptes versés au titre de l'exercice	-
Régularisation des acomptes versés au titre de l'exercice	-
<b>Somme restant à affecter au titre de l'exercice (I)</b>	<b>-338 142,62</b>
Report des résultats nets	
Report des plus-values nettes	
Régularisation sur les comptes de report	-
<b>Somme restant à affecter au titre des exercices antérieurs (II)</b>	<b>-</b>
<b>Total des sommes à affecter (I + II) *</b>	<b>-338 142,62</b>
Distribution *	
Report des résultats nets antérieurs	
Report des plus-values nettes	-338 142,62
Incorporation au capital	
<b>Total des sommes affectées</b>	<b>-338 142,62</b>

\* L'affectation du résultat sera décidée par l'AGO d'approbation des comptes.

### 3.15 TABLEAU DES ACOMPTES VERSES AU TITRE DE L'EXERCICE

Ventilation par nature	Montants sur résultats nets		Montants sur cessions d'actifs		Distributions réalisées	
	Exercice clos	Reports antérieurs	Exercice clos	Reports antérieurs	Montant total	Montant unitaire
	-	-	-	-	-	-
<b>Total - Acomptes</b>	-	-	-	-	-	-



VENDOME CAPITAL PARTNERS

VALINDUS

Organisme de Placement Collectif Immobilier Professionnel  
Société de Placement à Prépondérance Immobilière à Capital Variable (SPPICAV)  
Agrément AMF n° SPI 20160043  
Siège social : 47 avenue de l'Opéra - 75002 Paris  
491 600 359 R.C.S. PARIS (la "Société" ou la "SPPICAV")

**RAPPORT ANNUEL**  
**EXERCICE 2016**

## ACTEURS DE LA SPPICAV

- ❖ **Société de Gestion :** Vendôme Capital Partners, agréée par l'Autorité des marchés financiers en qualité de Société de Gestion de portefeuille le 31 août 2010 sous le numéro GP-10000034 (« **Vendôme Capital Partners** » ou la « **Société de Gestion** ») 47 avenue de l'Opéra, 75002 Paris.
- ❖ **Dépositaire et conservateur :** Société Générale, 29 boulevard Haussmann, 75009 Paris.
- ❖ **Teneur du registre :** Vendôme Capital Partners.
- ❖ **Centralisateur des ordres de souscription ou de rachat :** Vendôme Capital Partners.
- ❖ **Gestionnaire comptable par délégation :** Société Générale Securified Services Net Asset Value Immeuble Colline Sud - Passage de l'Arche – 92034 Paris la Défense.
- ❖ **Commissaire aux comptes :** PricewaterhouseCoopers Audit, 63 rue de Villiers, 92208 Neuilly sur Seine.
- ❖ **Évaluateurs Immobilier :** Crédit Foncier Immobilier Expertises, 19, rue des Capucines, 75001 Paris.

Cher Associé,

Nous vous avons convoqué, conformément aux dispositions légales et statutaires, afin de vous rendre compte de la situation et de l'activité de la Société au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2016 ainsi que de soumettre à votre approbation les comptes de cet exercice social.

Nous vous proposons d'examiner successivement les points suivants :

1.	EVOLUTION DES MARCHES IMMOBILIERS ET FINANCIERS AU COURS DE L'EXERCICE.....	5
2.	POLITIQUE DE GESTION .....	12
3.	FACTEURS DE RISQUES PROPRES A LA SPPICAV .....	13
4.	PATRIMOINE DE LA SOCIETE.....	14
5.	DESCRIPTION DES EVENEMENTS SIGNIFICATIFS DE L'EXERCICE .....	16
6.	INFORMATIONS SUR LES ELEMENTS PRINCIPAUX DE GESTION.....	16
7.	TABLEAU DES CINQ DERNIERS EXERCICES INCLUANT LES DISTRIBUTIONS.....	18
8.	INFORMATION GENERALE SUR L'EVALUATION DES ACTIFS IMMOBILIERS .....	19
9.	SITUATION A LA CLOTURE DE L'EXERCICE.....	20
10.	PROPOSITION D'AFFECTATION DU RESULTAT .....	20
11.	DEPENSES VISEES A L'ARTICLE 39-4 DU CODE GENERAL DES IMPOTS .....	20
12.	INFORMATIONS RELATIVES AUX MODALITES D'ORGANISATION ET DE FONCTIONNEMENT DES ORGANES DE GESTION, D'ADMINISTRATION ET DE SURVEILLANCE.....	20
13.	INFORMATIONS RELATIVES AU RESPECT DES REGLES DE BONNE CONDUITE ET DE DEONTOLOGIE DE LA SOCIETE DE GESTION.....	23
14.	EVOLUTION PREVISIBLE DE L'ACTIVITE.....	24
15.	INFORMATIONS CONCERNANT LES SOUSCRIPTIONS ET RACHATS.....	24
16.	SITUATION DE L'ENDETTEMENT ET DE LIQUIDITE .....	25
17.	EVENEMENTS IMPORTANTS SURVENUS DEPUIS LA CLOTURE DE L'EXERCICE .....	25
18.	LA SOCIETE DE GESTION : COMPTES SOCIAUX, ANNEXES AUX COMPTES SOCIAUX .....	27
19.	EVOLUTION DE L'ACTIF NET .....	31
20.	COMPLEMENTS D'INFORMATION.....	32
21.	RAPPORT GENERAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES .....	41
22.	PROJET DES RESOLUTIONS SOUMISES A L'ASSOCIE UNIQUE.....	43

Il vous sera ensuite donné lecture des rapports du Commissaire aux comptes et nous soumettrons à votre approbation les projets de résolutions.

Pour votre parfaite information, nous vous avons communiqué ou tenu à votre disposition dans les conditions légales, tous les documents prescrits par la loi, à savoir :

- les comptes annuels,
- le rapport de gestion,
- le rapport général du Commissaire aux comptes et,
- le texte des résolutions soumises à votre approbation.

Nous sommes à votre disposition pour vous donner toutes précisions et tous renseignements supplémentaires que vous pourriez souhaiter.

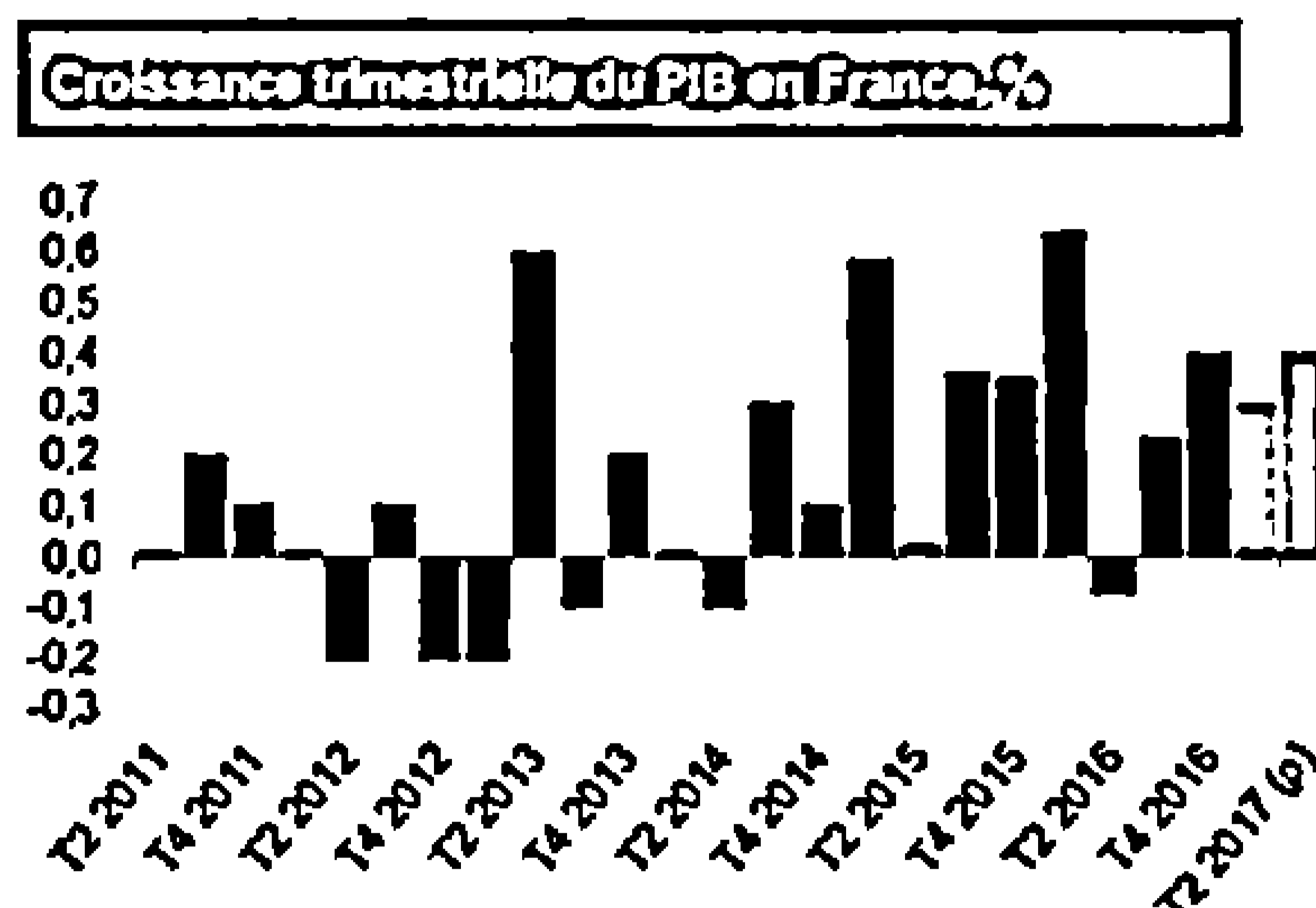


## 1. EVOLUTION DES MARCHES IMMOBILIERS ET FINANCIERS AU COURS DE L'EXERCICE

### 1.1 CONTEXTE ECONOMIQUE GENERAL

Les perspectives économiques les plus optimistes ont été contrariées à diverses échelles par des événements d'ordre politique dont les répercussions ont dépassé les frontières nationales. Le FMI prévoit une croissance de 1,7 % en 2016 pour la zone euro et de 1,5% en 2017.

Les prévisions pour l'année 2016 ont été revues à la baisse et la croissance s'établit finalement à 1,1%, bien en dessous des prévisions du gouvernement (1,4%). En France, après 4 années de stagnation voire de récession, la modeste reprise de la croissance et une courbe du chômage qui semble légèrement s'inverser, laissent à espérer une reprise de l'activité économique.

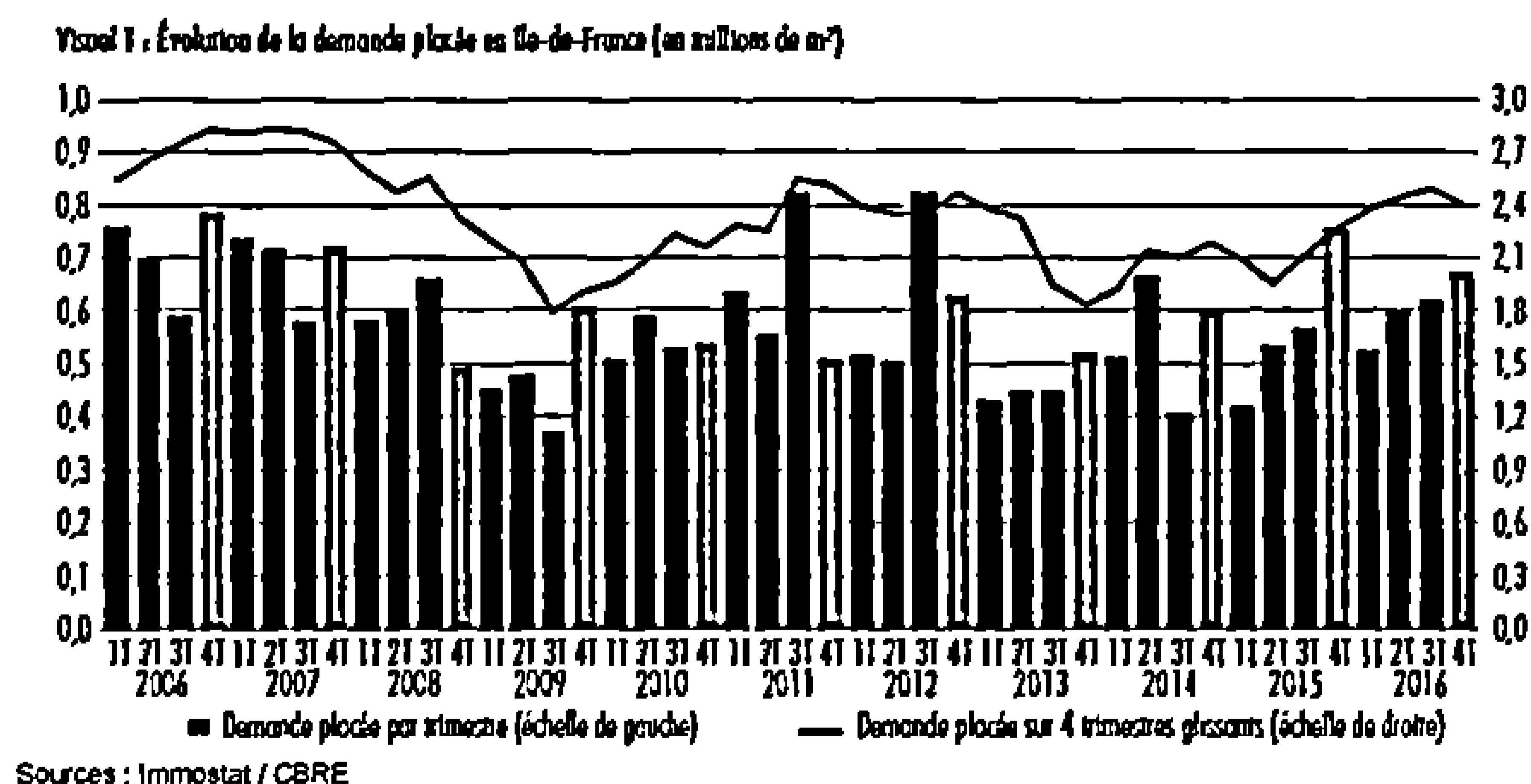


Source : INSEE

### 1.2 LE MARCHE DES BUREAUX

L'année 2016 a été marquée par le regain d'activité sur le marché > 5 000 m<sup>2</sup> (dynamique contrastée selon les localisations) ce qui porte la demande placée à 2,4 millions de m<sup>2</sup> en hausse de 7% sur un an et de +4% par rapport à la moyenne des 10 dernières années.

- Paris Centre Ouest enregistre une (nouvelle) excellente année en dépit d'un stock disponible de plus en plus restreint, plus particulièrement dans les arrondissements du Centre, ce qui a pu entraîner quelques reports de mouvements vers les arrondissements autour de l'Etoile.
- Paris Sud et La Défense ont atteint des niveaux records grâce au dynamisme du marché > 5 000 m<sup>2</sup>.
- Le Croissant Ouest a connu une année mitigée, satisfaisante sur le créneau 0 - 5 000 m<sup>2</sup> avec des volumes en progression (+ 5 % par rapport à sa moyenne décennale) mais décevante sur le segment > 5 000 m<sup>2</sup> (2ème plus bas volume depuis 10 ans).
- L'activité en 1ères Couronnes est mieux orientée mais les volumes restent en deçà de leur moyenne de longue période (- 25 %). La 1ère Couronne Sud tire son épingle du jeu grâce à 4 transactions > 5 000 m<sup>2</sup> sur des actifs neufs.



Sources : Immostat / CBRE

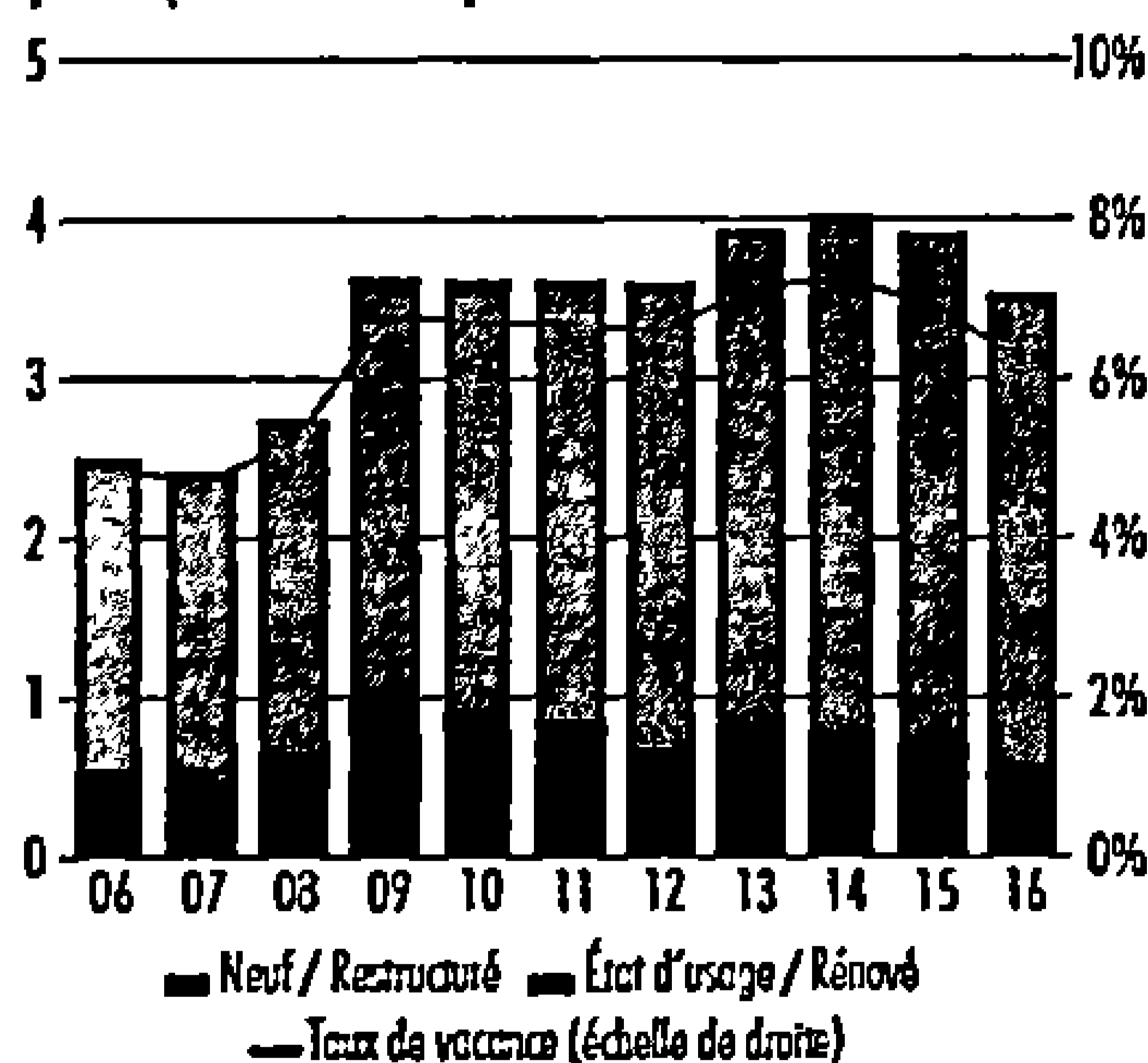
## L'offre en Ile-de-France

Avec un marché locatif dynamique et un très faible volume de livraisons au cours de l'année écoulée, l'offre immédiate a progressivement reculé pour s'afficher à un peu plus de 3,5 millions de m<sup>2</sup> en fin d'année, soit un stock en baisse de - 10 % en 1 an. Le taux de vacance francilien descend à 6,2 %. La part des locaux neufs / restructurés ne représente plus que 15 % du stock.

La situation de sous-offre s'intensifie dans Paris intra-muros et a peu à peu gagné certains marchés de proche périphérie : dans Paris intra-muros (3,1 % de vacance), l'offre de qualité et de grandes surfaces est au plus bas (1 seule offre > 5 000 m<sup>2</sup> disponible). Dans l'Ouest francilien, le taux de vacance s'affiche à 9,6 % à La Défense, en hausse sur le trimestre suite à quelques libérations importantes. Dans le Croissant Ouest (10,8 %), si la rareté sur le neuf touche les marchés les plus établis tels que Neuilly-Levallois et Boulogne-Issy-les-Moulineaux, le stock d'actifs rénovés ou de seconde main demeure important. Le constat est similaire en 1ère Couronne Nord (9,4 %), tandis que la tension est désormais forte en 1ère Couronne Est (3,5 %).

Au 1er janvier 2017, l'offre future certaine est en légère hausse sur un an avec 1,8 million de m<sup>2</sup> attendus (dont 1,2 million de m<sup>2</sup> > 5 000 m<sup>2</sup>). Lesancements « en blanc » ont été plus nombreux en 2016 avec 34 opérations > 5 000 m<sup>2</sup> lancées avec une primauté donnée aux localisations centrales (19 opérations lancées dans Paris intra-muros, 3 à La défense et 5 dans le Croissant Ouest). Toutefois, le renouvellement de l'offre de qualité apparaît relativement mesuré au vu du niveau actuel de l'offre de qualité immédiatement disponible.

Visuel 4 : Évolution de l'offre immédiate en Ile-de-France en fin de période (en millions de m<sup>2</sup>)



Sources : Immostat / CBRE

## Le marché locatif en Ile-de-France

En 2016, la baisse progressive des taux de vacance dans les marchés centraux a entraîné une pression sur les valeurs locatives après plusieurs années de baisse. Dans Paris Centre Ouest, la forte tension du marché et le dynamisme de l'activité locative ont permis aux propriétaires d'augmenter les loyers faciaux.

Toutefois, les avantages commerciaux n'ont en parallèle pas diminué, représentant en moyenne 17 % du loyer facial pour les locations > 1 000 m<sup>2</sup> au 3ème trimestre 2016. Au niveau francilien, cet écart atteint un sommet, à 22,2 %. Quelques inflexions à la baisse ont toutefois commencé à se faire ressentir dans Paris intra-muros comme dans l'Ouest francilien. Hors des localisations centrales, les loyers faciaux sont restés stables.

### Loyer de première main

Secteur de marché	2015	2016	Evol.	T4 2015	T4 2016	Evol.	
Paris	500 €	500 €	+0%	500 €	500 €	+0%	→
La Défense	450 €	460 €	+2%	460 €	430 €	-7%	↘
Croissant Ouest	380 €	390 €	+3%	380 €	390 €	+3%	↗
Première Couronne	270 €	280 €	+4%	270 €	280 €	+4%	↗
Deuxième Couronne	210 €	200 €	-5%	210 €	190 €	-10%	↘
<b>ÎLE-DE-FRANCE</b>	<b>360 €</b>	<b>380 €</b>	<b>+6%</b>	<b>370 €</b>	<b>370 €</b>	<b>+0%</b>	<b>→</b>

Les loyers (valeurs indicées) sont en €/m<sup>2</sup> et s'entendent HC et HT.  
Source : Inmobilier

### Loyer de seconde main

Secteur de marché	2014	2015	Evol.	T4 2015	T4 2016	Evol.	
Paris	400 €	400 €	+0%	400 €	400 €	+0%	→
La Défense	410 €	410 €	+0%	420 €	400 €	-5%	↘
Croissant Ouest	290 €	290 €	+0%	290 €	300 €	+3%	↗
Première Couronne	230 €	230 €	+0%	250 €	230 €	-8%	↘
Deuxième Couronne	150 €	140 €	-7%	150 €	150 €	+0%	→
<b>ÎLE-DE-FRANCE</b>	<b>320 €</b>	<b>330 €</b>	<b>+3%</b>	<b>320 €</b>	<b>320 €</b>	<b>+0%</b>	<b>→</b>

Les loyers (valeurs indicées) sont en €/m<sup>2</sup> et s'entendent HC et HT.  
Sources : Inmobilier / Cushman & Wakefield

### Le marché de l'investissement

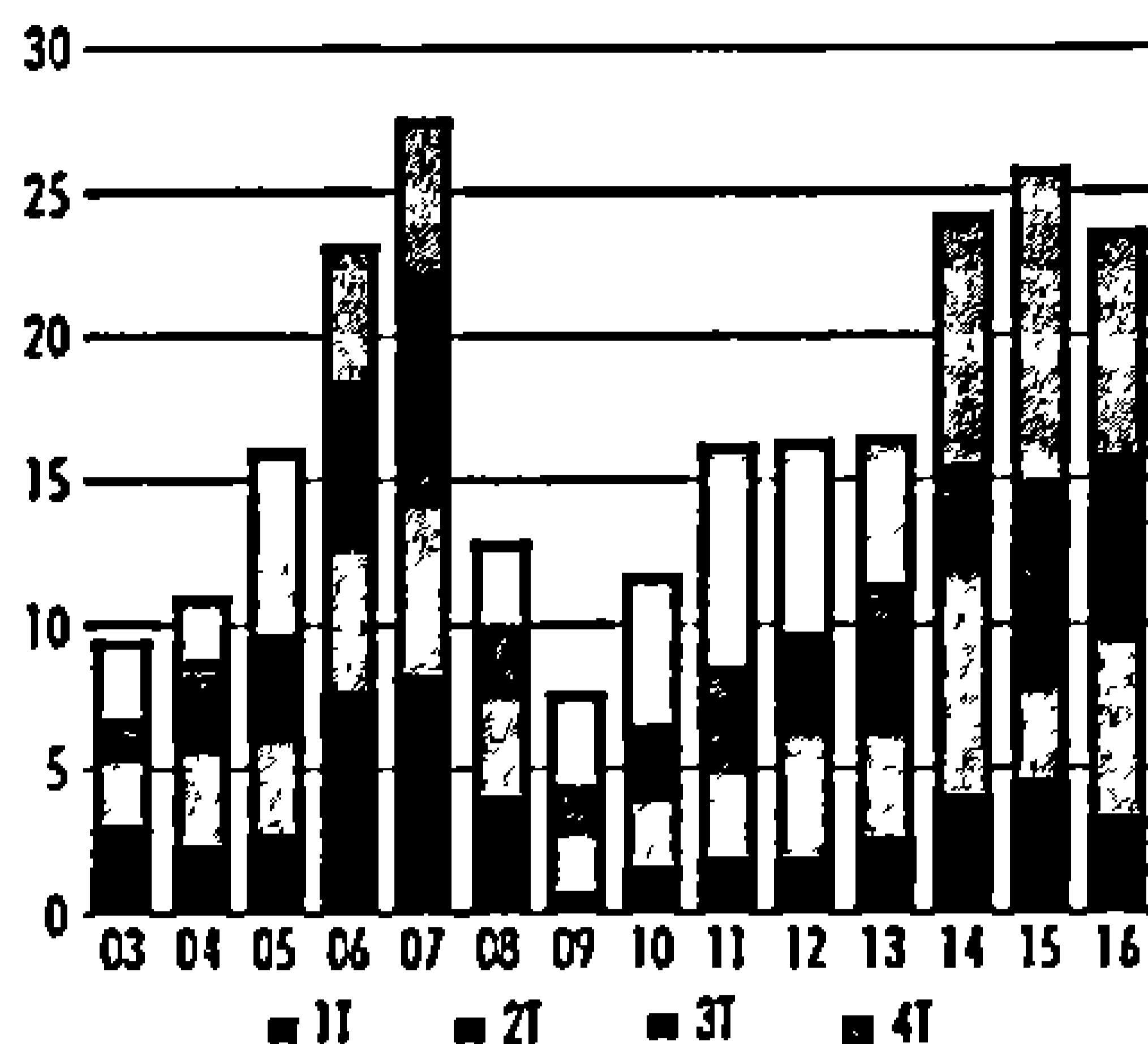
Le volume cumulé pour 2016 affiche 23,6 milliards d'euros d'engagement en immobilier d'entreprise, ce qui représente un recul annuel de - 8 %.

Après un net ralentissement enregistré sur les 9 premiers mois, en réponse notamment aux interrogations liées au Brexit, le marché de l'investissement européen est reparti de l'avant au 4ème trimestre. Une nouvelle fois, la fin de l'année y a été particulièrement active, sur tous les segments du marché, avec à l'heure actuelle 8 milliards d'euros d'investissements en immobilier d'entreprise banalisés recensés sur le 4ème trimestre.

Le 4ème trimestre a notamment été boosté par la signature de la plus importante transaction de l'année (Vendôme Saint Honoré pour 1 milliard d'euros), ainsi que par quelques cessions d'envergure.

L'activité a été particulièrement forte sur les portefeuilles, y compris ceux proposant des profils d'actifs variés : portefeuilles Ferdinand (bureaux), Arc (mixte), Sofila (activités)... Par ailleurs, depuis 2 ans, le marché apparaît dans sa structuration très équilibré, le cœur des opérations entre 50 et 200 millions d'euros représentant plus de 40 % des engagements.

Visuel 1 : Engagements en immobilier d'entreprise bancarisé en France par trimestre (en milliards d'euros)



Sources : Immostat / CBRE

### Focus sur le marché des régions

En régions, Lyon reste le premier marché régional en bureaux avec 617 millions d'euros, dont 4 transactions supérieures à 40 millions d'euros. La plus grande transaction de bureaux en régions est l'acquisition par ANF et Foncière des Régions de l'opération Quai 8.2 à Bordeaux Euratlantique pour environ 80 millions d'euros.

### 1.3 LE MARCHÉ DES COMMERCES

Après avoir marqué le pas à la fin de 2015, la consommation des ménages a progressé de 1 % au 1er trimestre 2016, sa plus forte croissance trimestrielle depuis 2006. Portée par la reprise du marché automobile, la consommation a également été soutenue par le rebond des dépenses en biens d'équipement du foyer, boostées par le passage à la TNT HD et les achats réalisés en vue de l'Euro 2016. Ces facteurs auront été moins décisifs au 2e trimestre, expliquant le net ralentissement de la consommation (+ 0,2 %) auquel aura aussi contribué la baisse de dépenses d'habillement.

Sur l'ensemble de 2016, l'INSEE prévoit une hausse de la consommation assez proche de celle de l'année 2015. En dépit du rebond des prix de l'énergie, les prix à la consommation restent contenus, contribuant à la bonne tenue du pouvoir d'achat des ménages qui devrait encore progresser de 1,7 % en 2016 après + 1,6 % en 2015. Les Français profiteront aussi d'une légère hausse des prestations sociales et des salaires, dans un contexte de reprise progressive du marché de l'emploi. Si la confiance des ménages a légèrement fléchi en juin, le moral des Français reste en outre à un bon niveau, et a même atteint en mai son plus haut niveau depuis octobre 2007. Enfin, la hausse du volume des ventes de logements et des crédits à l'habitat suggèrent une reprise du marché résidentiel, qui pourrait aider à consolider le rebond des dépenses d'équipement de la maison et l'embellie du secteur du meuble en particulier.

Indicateurs économiques (en %)		
	2015	2016*
Croissance du PIB	1,2	1,4
Prix à la consommation	0,1	0,2
Taux de chômage <sup>1</sup>	10,3	10,1
Consommation des ménages	1,5	1,6

Sources : Banque de France, INSEE / P1 prévision, France active, la population active

### Le marché locatif

La chute des arrivées hôtelières de Japonais (- 53 %) et de Russes (- 39 %) au 1er trimestre 2016, et celle, plus modeste mais moins attendue, des Chinois (- 0,4 %), soulignent les difficultés du marché touristique de la capitale. Pour autant, les grandes manœuvres se poursuivent sur plusieurs axes prime parisiens. Tirant parti d'un afflux d'offres important, les mouvements d'enseignes se multiplient notamment sur les Champs-Élysées. S'ajoutant aux Galeries Lafayette, attendues fin 2018 au n°52, les dernières semaines ont confirmé les projets de deux nouveaux entrants, Skågen au n°142 et Five Guys au n°49-51, ainsi que l'extension de Nike au n°65

en lieu et place de Tommy Hilfiger. D'autres transactions sont en cours sur l'avenue, qui pourrait donc présenter un tout autre visage d'ici quelques années.

Toulouse, Lyon ou Bordeaux restent très appréciées des enseignes haut-de-gamme ou mass-market (Uniqlo rue de la Porte Dijeaux), et la valeur prime de leurs meilleurs axes parfois orientée à la hausse. Dans d'autres métropoles, les cessions de grandes surfaces favorisent les transferts d'enseignes, qui en profitent pour accroître leurs points de vente et disposer d'une vitrine plus adaptée à leurs ambitions. C'est le cas à Lille, des projets de flagships de Nike et Mango rue Neuve et rue de Béthune, où le groupe Happy Chic a par ailleurs prévu d'installer ses enseignes Brice et Bizbee. Ces transactions s'ajoutent aux nombreux mouvements récemment observés sur de plus petites surfaces dans le Vieux Lille (rue Esquemoise, rue Lepelletier, rue Basse, etc.). Le marché est également animé dans de moins grandes villes françaises, comme Cannes où plusieurs enseignes internationales ont ouvert rue d'Antibes ou rue du Commandant André (Harmont & Blaine, Bioletti, Zara, etc.), parallèlement aux projets de marques de luxe sur la Croisette (Dior, Loro Piana).

<b>Valeurs locatives prime (€/m<sup>2</sup>/an ZA)</b>		
<b>Rues commerçantes</b>	<b>1S 2015</b>	<b>1S 2016</b>
Paris   Avenue des Champs-Élysées	18 000	18 000
Paris   Rue du Faubourg Saint-Honoré	11 000	13 000
Paris   Boulevard Saint-Germain	6 500	6 500
Paris   Boulevard Haussmann	8 000	8 000
Paris   Rue des Francs-Bourgeois	4 500	4 500
Paris   Rue de Rivoli	3 500	3 500
Bordeaux   Rue Sainte-Catherine	2 200	2 400
Cannes   Boulevard de la Croisette	8 000	8 000
Lille   Rue de Béthune	2 000	1 800
Lyon   Rue de la République	2 400	2 400
Marseille   Rue Saint-Ferréol	1 800	1 600
Strasbourg   Rue des Grandes Arcades	2 000	1 800
Nice   Avenue Jean Médecin	2 200	2 200
Toulouse   Rue d'Alsace-Lorraine	2 000	2 000

Source : Cushman & Wakefield.

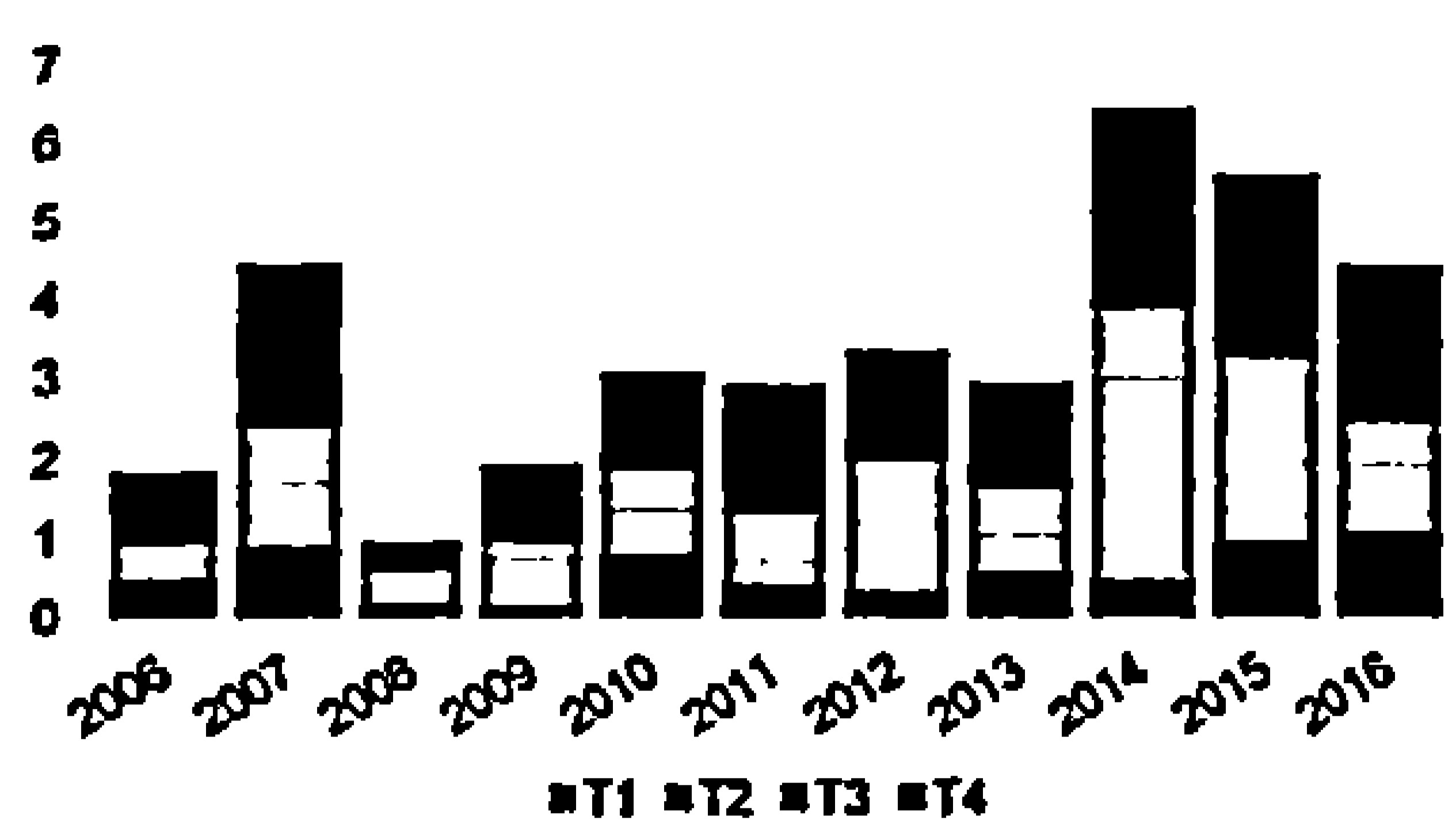
#### Le marché de l'investissement

L'année 2016 se termine en fanfare sur le marché de l'investissement en commerce à l'image d'un 4<sup>ème</sup> trimestre à plus de 2 milliards d'euros engagés. Cette très bonne performance permet d'afficher un volume annuel d'acquisitions supérieur à 4,4 milliards d'euros, en repli de 21% par rapport à 2015 mais en progression de 32% par rapport à la moyenne décennale. L'activité du marché a donc continué de se ralentir dans le prolongement de la tendance observée en 2015.

L'appétit des investisseurs, tant français qu'étrangers, pour le secteur du commerce ne se dément pourtant pas, il se heurte toutefois à l'étroitesse du marché hexagonal où les actifs sont rares.

La répartition géographique des investissements en commerces en 2016 met l'Ile-de-France à l'honneur: la région capitale aura ainsi concentré 53% du montant total investi soit 2,4 milliards d'euros. Sans surprise, l'essentiel de ce montant s'est réalisé au travers de multiples acquisitions d'actifs de centre-ville (1,7 milliard d'euros). En province (1,8 milliard d'euros au cumul de l'année 2016), les retail parks (775 millions d'euros engagés) ont pris l'ascendant sur les centres commerciaux (618 millions d'euros).

**Investissement en commerce, milliards d'euros**



Source : Cushman & Wakefield

**1.4 LE MARCHÉ DE LA LOGISTIQUE ET DES LOCAUX D'ACTIVITÉS**

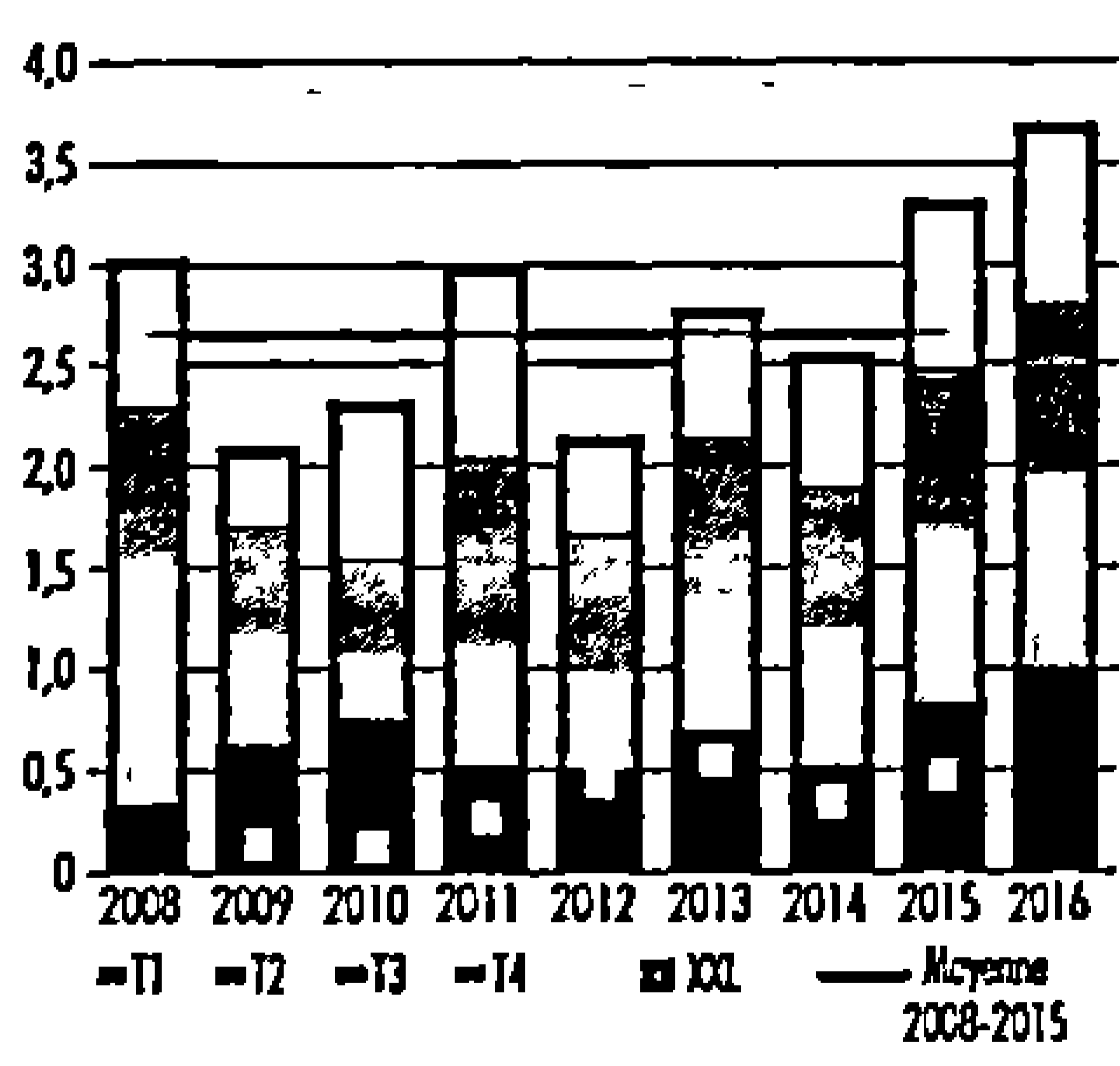
*Le marché localif*

2015 a marqué le marché logistique français, avec une hausse annuelle de la demande placée de près de 30 %. 2016 poursuit sur cette lancée, avec 3,7 millions de m2 commercialisés, soit + 39 % par rapport à la moyenne à 8 ans.

Cette ébullition sans pareil cristallise par ailleurs de profondes évolutions : l'entrepôt XXL (> 50 000 m2) attire de plus en plus d'utilisateurs (1,1 million de m2 comptabilisés et déjà des signatures actées pour 2017), alors même que le rythme de redéploiement s'amplifie du côté des principaux distributeurs.

Face à la percée des marchés secondaires, conjuguant bassins de consommation et/ou fonciers attractifs en lisière des régions prime, la dorsale perd de ses couleurs. Le dynamisme du segment logistique devrait se maintenir en 2017, en réponse aux profonds bouleversements de l'univers du retail et aux améliorations croissantes des process d'automatisation.

Visuel 1 : Évolution de la demande placée en France (en millions de m²)



Sources : CBRE et ImmoStat, 4T 2016

Visuel 6 : Valeurs locatives locales en France au 1<sup>er</sup> janvier 2017 (HT HC/m²/an, classe A, neuf/restructuré)

Ile-de-France*	45 €/60 €
Rhône-Alpes	44 €/46 €
Hauts-de-France	35 €/46 €
PACA	41 €/43,5 €
Bourgogne / Franche-Comté	38 €/40 €
Centre - Val de Loire	32 €/43 €
Grand Est	37 €/48 €
Grand Sud-Ouest	45 €/55 €
Normandie	37 €/49 €
Ouest	40 €/45 €

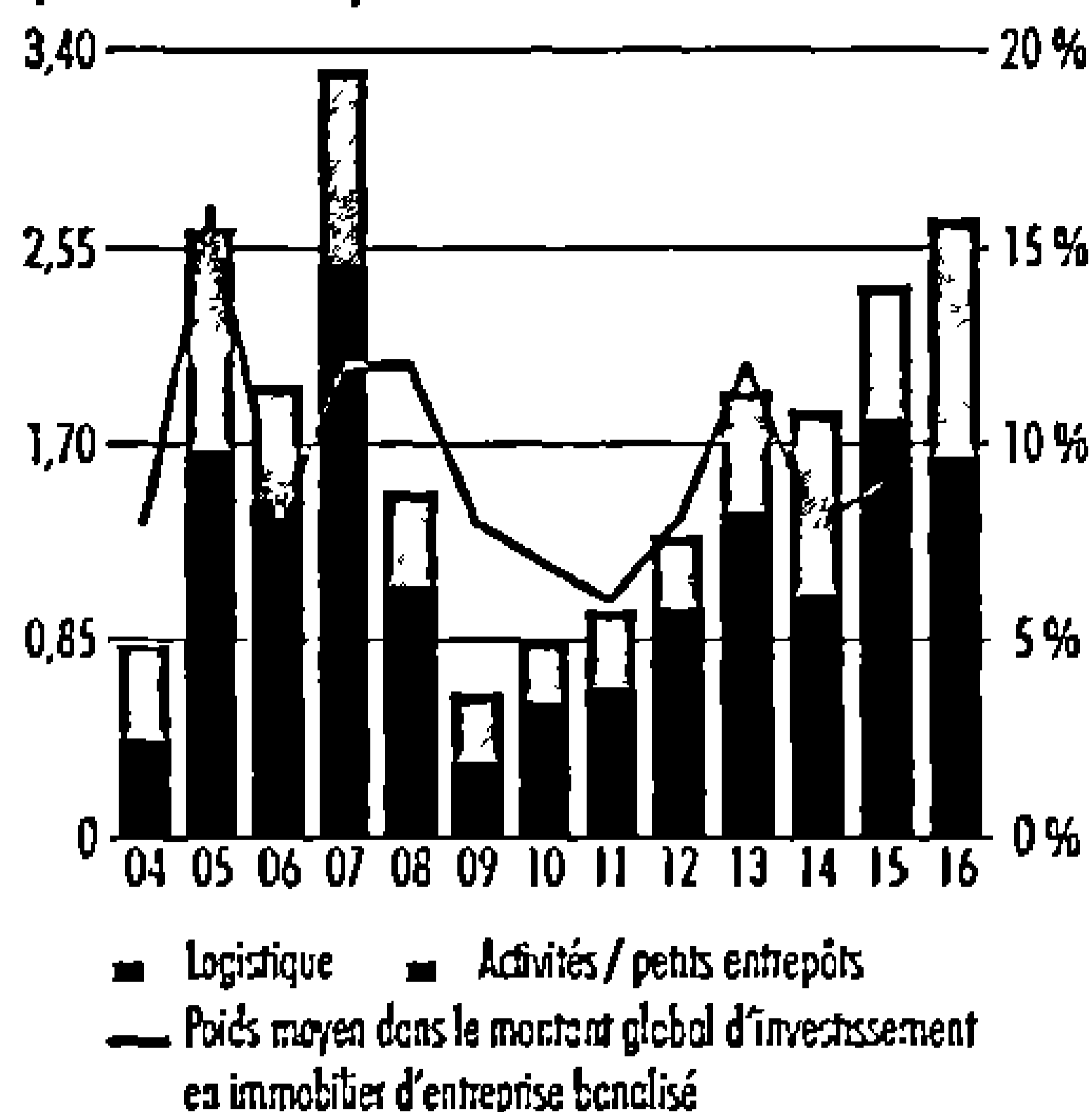
\*hors 1<sup>er</sup> Couronne  
Source : CBRE, 4T 2016

*Le marché de l'investissement*

Avec 2,7 milliards d'euros échangés, l'investissement en industriel/logistique a enregistré son plus haut niveau d'activité depuis 2007, pour peser près de 10 % du total échangé.

Longtemps considéré comme un marché plus risqué et réservé à des investisseurs spécialisés, il bénéficie de l'arrivée de nouveaux venus et de niveaux de valorisation qui préservent encore une petite marge de compression des taux. Si l'essor de la logistique est ralenti par le manque d'offres prime, les engagements en locaux d'activité ont bénéficié de la signature d'importants portefeuilles.

Visuel 7 : Évolution des engagements industriels en France (en milliards d'euros)



Sources : CBRE et Immostat, 4T 2016

### Focus sur les régions

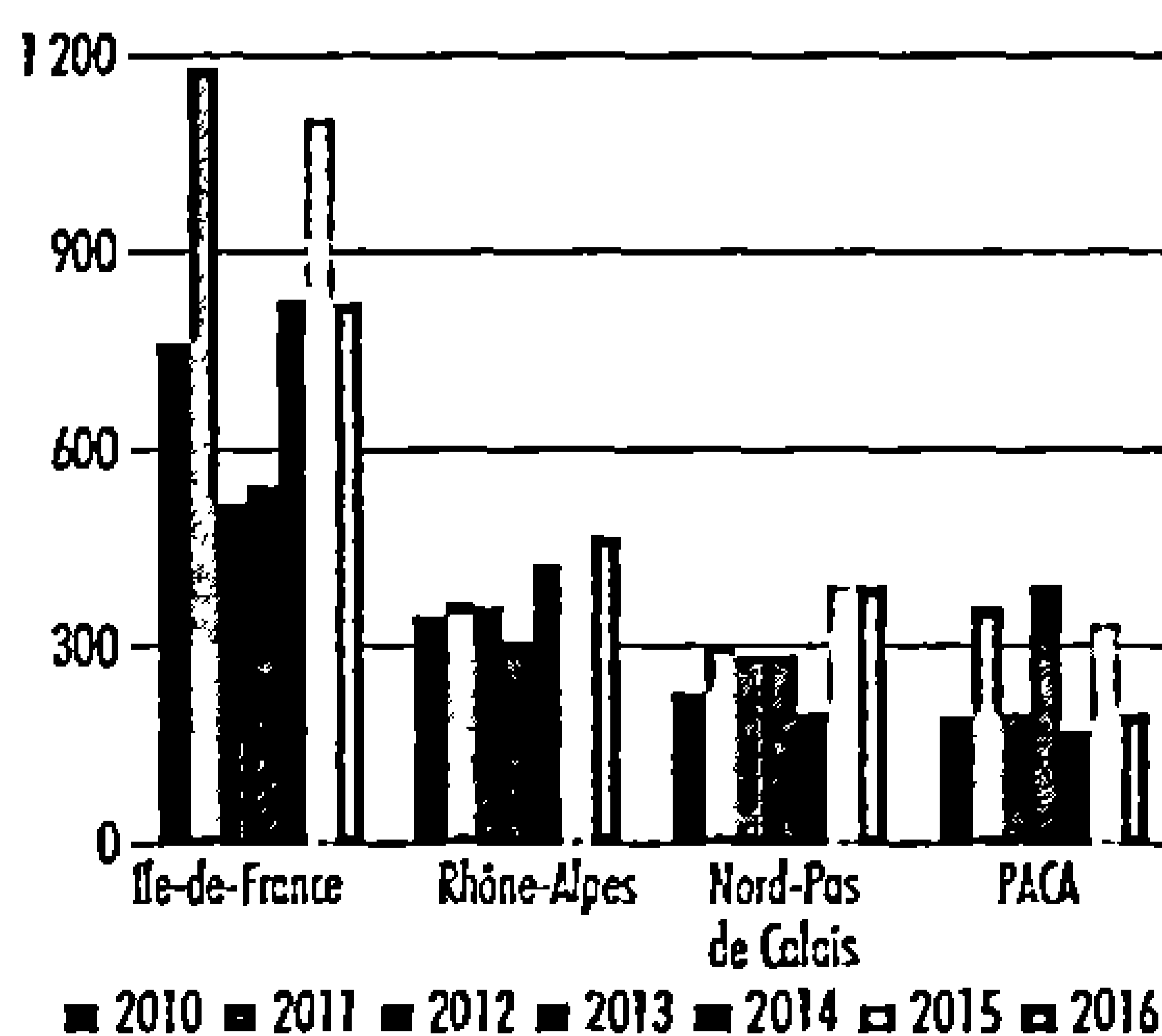
Si la région Rhône-Alpes présente dans son ensemble de belles performances, le marché lyonnais stricto-sensu reste stable : la grande distribution a dynamisé l'Isle d'Abeau, avec 3 transactions > 40 000 m<sup>2</sup>, tandis que la Rocade Est s'affiche en retrait.

À l'instar de 2015, 388 200 m<sup>2</sup> ont été commercialisés sur le marché lillois ; le Sud du Nord-Pas de Calais est toujours aussi dynamique, tandis que les prestataires se sont révélés plus actifs que jamais sur la région.

Sur le versant PACA, le retrait est net par rapport à 2015 ; la vitalité du segment des surfaces inférieures à 20 000 m<sup>2</sup> ne se répercute pas dans des volumes totaux impactés par la rareté des grandes transactions. En définitive, le recul de la dorsale est conséquent, puisque les régions prime ne représentent plus que la moitié de la demande placée en volumes, contre 65% en moyenne entre 2008 et 2015.

Spécificité marquée de cette année 2016, les comptes-propres représentent 55 % des volumes sur les marchés hors dorsale. Au global à l'échelle nationale, ce sont par ailleurs 43 % des surfaces qui ont été commercialisés à l'acquisition (nouveaux développements ou ventes utilisateurs dans l'existant), conséquence de besoins spécifiques conjugués à de faibles taux d'emprunt.

Visuel 3 : Comparaison de la demande placée sur les principaux marchés en France (en milliers de m<sup>2</sup>)



Sources : CBRE et Immostat, 4T 2016

## 2. POLITIQUE DE GESTION

### 2.1 OBJECTIF DE GESTION

L'objectif de la SPPICAV, qui est dédiée à vingt (20) associés au plus prévoit de proposer une performance à long terme et, sur la base de distributions annuelles potentielles, un rendement à travers une participation dans un patrimoine immobilier comprenant des actifs en Immobilier d'Entreprise pouvant selon l'analyse de la société de gestion présenter des opportunités de création de valeur et de performance situés principalement en France et accessoirement en Europe. Il s'agira essentiellement d'actifs immobiliers à usage d'exploitation, d'activité ou d'entrepôts logistiques, mais pourra ponctuellement consister dans d'autres actifs immobiliers (actifs de bureaux, industriels, commerce,...).

La réalisation de cet objectif pourra être financée par le recours à l'endettement. Le montant cumulé de l'endettement bancaire et non bancaire, direct et indirect, sera inférieur ou égal à 80 % de la valeur des actifs immobiliers détenus, directement ou indirectement par la SPPICAV (soit un effet de levier de 5).

L'objectif est de rechercher des Actifs Immobiliers servant un rendement locatif immédiat ou à terme dès le redéveloppement ou la construction achevée. Ces actifs immobiliers peuvent également présenter, par l'intermédiaire d'une gestion active, un potentiel de valorisation (locatif ou en valeur vénale) à terme selon notre analyse.

A titre indicatif, il pourra être procédé à des distributions dès la première année ou avant la constitution du patrimoine immobilier.

### 2.2 PROFIL-TYPE DE L'INVESTISSEUR

La SPPICAV est un OPCI Professionnel dédié à vingt (20) associés au maximum, Investisseur Autorisés, dans les conditions visées ci-après. L'OPCI Professionnel ne fait l'objet d'aucune cotation, publicité, démarchage ou autre forme de sollicitation du public.

Les Actions ne peuvent donc être souscrites et/ou détenues que par vingt (20) associés au maximum.

Un « Investisseur Autorisé » est un investisseur répondant aux conditions prévues à l'article 423-14 du RGAMF, cherchant un placement à long terme dans des Actifs Immobiliers assurant un rendement locatif récurrent et investi dans des locaux commerciaux.

Conformément à l'article 423-14 du RGAMF, la liste des Investisseurs Autorisés et leurs caractéristiques sont présentées dans le tableau ci-dessous :

Sans souscription initiale minimum	<ul style="list-style-type: none"><li>- Investisseurs mentionnés à l'article L.214-150 du Code monétaire, à savoir les clients professionnels mentionnés à l'article L. 533-16 ainsi qu'aux investisseurs étrangers appartenant à une catégorie équivalente sur le fondement du droit du pays dans lequel est situé leur siège.</li><li>- A tous autres investisseurs dès lors que la souscription ou l'acquisition est réalisée en leur nom et pour leur compte par un prestataire de services d'investissement agissant dans le cadre d'un service d'investissement de gestion de portefeuille, dans les conditions fixées au I de l'article L. 533-13 du code monétaire et financier et à l'article 314-60.</li></ul>
Sous réserve d'une souscription initiale de 100 000 euros	- Tout investisseur.



### **3. FACTEURS DE RISQUES PROPRES A LA SPPICAV**

L'argent de l'investisseur est investi dans des actifs immobiliers et des instruments financiers sélectionnés par la Société de Gestion. Ces instruments connaissent les évolutions et les aléas des marchés.

#### **3.1 RISQUES LIES EN CAPITAL**

Le capital investi dans la SPPICAV ne bénéficie d'aucune garantie ni protection. Il se peut donc que le capital initialement investi ne soit pas restitué. Les investisseurs ne devraient pas réaliser un investissement dans la SPPICAV s'ils ne sont pas en mesure de supporter les conséquences d'une telle perte.

#### **3.2 RISQUES LIES A LA GESTION DISCRETIONNAIRE**

La méthodologie de gestion de la SPPICAV par la Société de Gestion repose sur la sélection principalement d'Actifs Immobiliers en Immobilier d'Entreprise principalement des bureaux et des commerces.

Il existe des risques que les Actifs Immobiliers ou certains d'entre eux ne disposent plus à un moment, pour des raisons extrinsèques ou intrinsèques, des meilleurs potentiels de revalorisation, des meilleurs performances ou des meilleurs garanties.

La somme récupérée peut être inférieure à la somme investie, en cas de baisse de la valeur des actifs de la SPPICAV, en particulier du marché de l'immobilier, sur la durée du placement.

#### **3.3 RISQUES LIES AUX TRAVAUX DE CONSTRUCTION/PROMOTION/DEVELOPPEMENT**

La SPPICAV peut réaliser des opérations de restructuration d'actifs immobiliers, en vue d'une relocation ultérieure des Contrat de Promotion Immobilière (CPI) ou contrats de management pourraient être signés. Il existe un risque inhérent, en terme de coûts et de délais, dans toutes les opérations de restructuration, notamment liées aux délais d'obtention et aux risques de non obtention/au retrait des autorisations d'urbanisme et/ou d'exploiter, ainsi qu'à la durée de la phase d'achèvement de construction et de levée des réserves qui peuvent être plus importantes que prévue initialement (intempéries, grève, pénuries de matériaux, ...).

En outre, il existe un risque concernant les prestataires extérieurs et/ou sous-traitants réalisant les travaux et pouvant se trouver en défaut, engendrant des retards importants dans la livraison des constructions, dans l'attente de la mise en jeu des diverses garanties (assurances Tout Risque Chantier, Garantie Financière d'Achèvement,...).

#### **3.4 LES FACTEURS DE RISQUES PROPRES A LA SPPICAV ET LIES A SA STRATEGIE D'INVESTISSEMENT**

##### **3.4.1 Risques liés au marché Immobilier**

Le marché de l'immobilier est lié à l'offre et à la demande de biens immobiliers et connaît périodiquement des phases de croissance et de baisse. Ces variations du marché immobilier peuvent avoir un impact plus ou moins défavorable sur la valorisation des Actifs Immobiliers détenus, directement ou indirectement, par la SPPICAV. Aucune assurance ou garantie ne peut donc être donnée quant au niveau de performance des Actifs Immobiliers.

Le secteur de l'immobilier d'entreprise est influencé par les conditions économiques internationales, nationales, voire régionales et notamment par le niveau de la croissance économique, de la demande des ménages ou des entreprises en terme de consommation, du niveau du chômage, de l'inflation et des taux d'intérêts. La poche immobilière de la SPPICAV est constituée d'Actifs Immobiliers soumis à l'évaluation des marchés immobiliers dans la zone où ils se situent. Il ne peut être exclu, en particulier, que ces actifs immobiliers subissent une dépréciation dans le temps, soit en fonction d'évolutions générales du marché, soit en fonction de facteurs locaux de commercialité, soit en fonction de travaux conséquents ou encore de prise en compte de nouvelles normes environnementales.

Ces risques sont réels et leurs survenances peuvent affecter la valeur liquidative et entraîner sa baisse.

Toute variation des conditions économiques peut avoir un impact significatif sur la valorisation des actifs immobiliers détenus par la SPPICAV et à ce titre engendrer une baisse de la valeur liquidative. Notamment, la

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

Par ailleurs, les revenus de la SPPICAV proviennent essentiellement des loyers encaissés. Ils peuvent donc être affectés de manière significative par l'insolvabilité en cas d'impayés ou par la vacance prolongée d'actifs immobiliers.

Le style de gestion de la SPPICAV repose sur la sélection d'actifs immobiliers. Il existe un risque que la SPPICAV ne soit pas investie à tout moment dans les meilleurs actifs et engendre une baisse de la valeur liquidative.

### **3.4.2 Risques liés au recours à l'endettement**

La SPPICAV peut avoir recours à l'endettement, à savoir que le taux d'endettement direct ou indirect, bancaire et non bancaire de la SPPICAV ne pourra excéder un ratio maximum de 80% (soit un effet de levier de 5) de la valeur des Actifs Immobiliers. L'effet de levier ainsi procuré permet d'amplifier les mouvements du marché et donc la variation de la Valeur Liquidative de la SPPICAV. En cas d'évolution défavorable des stratégies mises en place, la Valeur Liquidative de la SPPICAV pourra baisser de façon plus importante que les marchés sur lesquels elle est investie. L'effet de levier a pour effet d'augmenter la capacité d'investissement de la SPPICAV mais également les risques de perte.

Le recours à l'endettement peut ainsi conduire à une baisse de la valeur liquidative

#### *Risque lié au coût du service de la dette*

Malgré une politique éventuelle de couverture du risque de taux, la SPPICAV pourra demeurer exposée aux fluctuations des taux d'intérêts, à la hausse comme à la baisse, la dette bancaire pouvant être tirée à taux variable. Ainsi, une hausse des taux d'intérêts, au cas où ce risque ne serait pas intégralement couvert, entraînera une hausse de coût du service de la dette et réduira les résultats de la SPPICAV. Dans ces conditions extrêmes, ce risque peut résulter dans un effet de levier négatif et entraîner une baisse de la Valeur Liquidative.

#### *Risque de crédit*

Ce risque est lié à la baisse d'une valeur d'un titre, en raison de la dégradation de la qualité de son émetteur (par exemple, de dégradation de notation due notamment à sa situation financière et économique) ou de défaillance de celui-ci (impossibilité de répondre à ses engagements financiers). La baisse de valeur d'un titre peut entraîner une baisse de la Valeur Liquidative.

### **3.4.3 Risques de contrepartie**

Le risque de contrepartie est le risque de défaillance d'une contrepartie de marché (pour les actifs financiers), d'un emprunteur (pour les avances et prêts réalisés par la SPPICAV) et/ou des locataires (pour les Actifs Immobiliers) conduisant à un défaut de paiement. Le défaut de paiement d'une contrepartie peut entraîner une baisse de la Valeur Liquidative.

### **3.4.4 Risques de dépréciation des actifs immobiliers**

La poche immobilière de la SPPICAV est constituée d'Actifs Immobiliers, et leur valeur est, de ce fait, soumise à l'évaluation des marchés immobiliers dans la zone où ils se situent.

Il ne peut être exclu, en particulier, que ces Actifs Immobiliers subissent une dépréciation dans le temps, soit en fonction d'évolutions générales du marché, soit en fonction de facteurs locaux ou encore de prise en compte de nouvelles normes (environnementales...).

Ces risques sont présents et leur survenance peut entraîner la baisse de la Valeur Liquidative de la SPPICAV.

## **4. PATRIMOINE DE LA SOCIÉTÉ**

La SPPICAV détient indirectement des actifs immobiliers via des participations dans plusieurs filiales.

Le patrimoine de la SPPICAV au 31 décembre 2016 est présenté ci-dessous, sous forme de tableau :

Den	Pourcentage (%)	Type d'activité	Surface (m²)	Taux d'occupation (%)	Revenus locaux annuels (€)	Valeur de patrimoine (€)
SARL GALLOIS	100%	Construction en cours	En construction		0	2 600 000 €
SARL VAL AZUR	100%	Logement	179	0%	0	900 000 €
SARL VAL AZUR	100%	Commerces	2 698	54%	157 352 €	2 000 000 €
SARL VAL AZUR	100%	Commerces	583	100%	38 566 €	500 000 €
SARL VAL AZUR	100%	Commerce	3 014	34%	88 021 €	2 500 000 €
SARL VAL AZUR	100%	Commerce	661	0%	24 000 €	400 000 €
SARL VAL AZUR	100%	Commerce	1 200	0%	0 €	320 000 €
SARL VAL-DOLINES	100%	Bureaux	3 906	25%	166 940 €	10 000 000 €
SARL VALSOPHIA	100%	Commerce	6 284	54%	751 975 €	16 700 000 €
SAS DUVIJON	100%	Entrepôt	6 600	100%	400 000 €	3 620 000 €
SAS SEPALUMIC DEV	100%	Activité / Bureaux	10 031	100%	912 699 €	11 700 000 €
SAS VAFAL	100%	Entrepôts - Activités - Bureaux	16 796	70%	565 507 €	4 000 000 €
SAS VAFAL	100%	Activité	1 200	100%	116 170 €	1 270 000 €
SAS VAFAL	100%	Activité	1 157	100%	103 985 €	1 170 000 €
SAS VAFAL	100%	TERRAIN BAC PRENEUR	5 743	100%	540 412 €	3 140 000 €
SAS VAFAL	100%	TERRAIN BAC PRENEUR	4 259	100%	446 856 €	2 600 000 €
SAS VIRADEAU	100%	TERRAIN "BAC" VAFAL	1 700	0%	-	820 000 €
SAS VAL ARGILE	100%	Activité / Bureaux	7 588	92%	668 399 €	8 300 000 €
SAS VAL CARRE	100%	Commerce	6 874	58%	734 469 €	13 800 000 €
SAS VAL CARRE	100%	Commerce	2 375	100%	249 454 €	2 460 000 €
SAS VAL CARRE	100%	Entrepôt / Commerce	3 235	0%	-	2 100 000 €
SAS VAL MARTIN	100%	Mixte	20 107	74%	2 038 994 €	28 800 000 €
SAS VAL PAOUTE	100%	Commerces & Bureaux	4 221	75%	526 050 €	8 100 000 €
SAS VAL PLAINE	100%	Activités	2 621	100%	242 237 €	3 000 000 €
SAS VAL REUNION	100%	Commerce	1 361	84%	137 587 €	2 100 000 €
SAS VAL-MESANGER	100%	Commerce	1 571	81%	111 407 €	1 930 000 €
SAS VAL-MESANGER	100%	Activité	2 120	100%	90 000 €	870 000 €
SAS VAL-MESANGER	100%	Locaux d'activités	1 900	100%	140 231 €	1 480 000 €
SAS VAL-MESANGER	100%	Commerce	1 808	100%	185 459 €	2 370 000 €
SAS VAL-MESANGER	100%	Commerce	998	100%	121 700 €	1 150 000 €
SAS VAL-MOULIN	100%	Bureaux	1 088	100%	212 160 €	2 650 000 €
SAS VAL-MOULIN	100%	Activités, bureaux	979	100%	147 739 €	1 130 000 €
SAS VAL-MOULIN	100%	Entrepôt / Bureaux	565	100%	58 194 €	680 000 €
SAS VAL-MOULIN	100%	Activité	1 280	100%	111 474 €	1 250 000 €
SAS VALORME	100%	Commerce & Bureaux	4 014	70%	409 328 €	7 500 000 €
SAS VIRADEAU	100%	Activité	3 543	100%	247 257 €	2 780 000 €
SAS VRB 1	100%	Activités, bureaux	2 964	100%	169 054 €	1 790 152 €
SAS VRB 2	100%	Activités, bureaux	8 908	100%	507 973 €	5 379 848 €
SAS VRB 3	100%	Activités, bureaux	5 068	100%	287 172 €	2 940 000 €
SAS VRB 4	100%	Activités, bureaux	10 410	100%	621 400 €	7 500 000 €
SAS VRM	100%	Activités	5 072	100%	275 428 €	2 950 000 €
SCI CILCRISS	100%	Bureaux	847	100%	185 833 €	2 000 000 €

SCI CILCRISS	100%	Activité / Bureaux	5 743	100%	540 412 €	2 270 000 €
SCI DUVIBOURG	100%	Entrepôts	4 184	100%	193 686 €	2 000 000 €
SCI J2C	100%	Terrain	4 259	100%	446 856 €	2 200 000 €
SCI VAL DU LYS	100%	Activités	18 000	100%	1 175 434 €	8 090 000 €
SCI VALDUBOURG	100%	Entrepôt	9 625	100%	488 881 €	4 800 000 €
SCI VRE	100%	Entrepôts	3 514	100%	260 854 €	2 600 000 €
SCI VRL	100%	Entrepôts - Bureaux	8 781	100%	492 760 €	4 380 000 €
<b>TOTAL</b>			221 635 m <sup>2</sup>	85,6 %	16 390 365 €	205 590 000 €

#### 4.1 AVANCES EN COMPTE COURANT

La SPPICAV a consenti des avances en compte courant à ses filiales pour un montant de 10 822 843,21€.

#### 4.2 DEPOTS A VUE

La SPPICAV détient 29 305,52€ de dépôts à vue.

### 5. DESCRIPTION DES EVENEMENTS SIGNIFICATIFS DE L'EXERCICE

#### 5.1 AGREMENT ET CONSTITUTION DE LA SPPICAV

La société Valindus a été constituée initialement sous la forme d'une Société par Actions Simplifiée et immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Cannes le 23 août 2006.

Elle a été agréée par l'Autorité des Marchés Financiers le 9 septembre 2016 sous le numéro SPI20160043 puis transformée en société de placement à prépondérance immobilière à capital variable par une décision des associés en date du 15 décembre 2016.

#### 5.2 EVOLUTION DU CAPITAL

Au 31 décembre 2016, le capital social se répartissait comme suit :

Actions Isin FR0013198918	
Capital	45 228 588,26
Valeur liquidative	97,05
Actif net	44 890 445,64
Nombre d'actions en circulation	462 524,03
Nombre d'associés	1

Les mouvements enregistrés au cours de l'exercice 2016 et marquant le développement de l'OPCI sont les suivants :

- Le 20 décembre 2016, Madame Cécile Sibertin-Blanc a transféré ses titres, soit 231 262,01 685 actions à la société Bâloise Vie Luxembourg S.A. Les titres sont administrés par la banque de Luxembourg Crédit Mutuel.
- Le 20 décembre 2016, Monsieur Jean-Christophe Vidal-Revel a transféré ses titres, soit 231 262,01 685 actions à la société Bâloise Vie Luxembourg S.A. Les titres sont administrés par la banque de Luxembourg Crédit Mutuel.

### 6. INFORMATIONS SUR LES ELEMENTS PRINCIPAUX DE GESTION

Il est rappelé que le présent rapport de gestion présente les éléments du 1<sup>er</sup> exercice social de la SPPICAV qui a eu une durée exceptionnelle de 4 mois couvrant la période du 1<sup>er</sup> septembre 2016 au 31 décembre 2016.

## Résultats

Le résultat de l'exercice s'élevant à -338 142,62€ au 31 décembre 2016.

Les éléments composants ce résultat sont présentés sous forme de tableau ci-après :

		31/12/2016
<b>Produits</b>		11 823,67
	<b>Produits de l'activité immobilière</b>	
	Produits Immobiliers	4781,00
	Intérêts - Avances en compte courant	7041,06
	Quote part reçus des filiales	
	<b>Produits des opérations financières</b>	
	Autres produits	1,61
<b>Charges</b>		349 966,29
	<b>Charges de l'activité immobilière</b>	
	Charges Immobilières	
	Charges sur parts et actions des entités à caractère immobilier	
	Charges d'emprunt sur les actifs à caractère immobilier	-56 522,27
	<b>Charges sur opérations financières</b>	
	Charges sur dépôts et instruments financiers non immobiliers	
<b>Frais de gestion et de fonctionnement</b>		-293 268,02
<b>Autres charges</b>		-176,00
<b>Résultat sur cession d'actifs</b>		
<b>Comptes de régularisation</b>		
<b>Résultat</b>		-338 142,62

### Frais de gestion

Le volume annuel des frais de fonctionnement et de gestion récurrents supportés par la SPPICAV est en conformité avec les éléments figurant dans le prospectus. Ils représentent sur l'exercice un montant de 293 268,02, soit 0,65% de l'actif net.

Ces frais comprennent la commission de gestion et les honoraires de commercialisation perçus ou à percevoir par la Société de Gestion ainsi que les autres frais de fonctionnement (honoraires juridiques, honoraires comptables, honoraires des commissaires aux comptes, commercialisation, dépositaire et experts immobiliers).

### Rémunération

#### Politique de rémunération

Conformément à la réglementation, la Société de Gestion dispose d'une politique de rémunération qui n'encourage pas les prises de risques en alignant les intérêts du personnel concerné avec ceux des FIA.

La Société de Gestion s'est en outre engagée à ne pas verser de rémunération variable (bonus) excédant 100 000 € brut aux preneurs de risques, ceci permettant de limiter le profil de risques des FIA et d'assurer un équilibre entre rémunération fixe et variable.

Concernant la rémunération des gérants financiers et des autres salariés de la Société de Gestion, les bonus garantis sont interdits, à l'exception de ceux prévus dans le cadre de l'embauche d'un nouveau membre du personnel et qui sont limités à la première année.

La partie variable de la rémunération est versée sous forme de prime exceptionnelle ou bonus et est intégralement soumise aux charges sociales, comme la rémunération fixe. Elle vient compléter, de manière équilibrée, la partie fixe de la rémunération en considération des performances du professionnel.

Elle est versée par la Société de Gestion à ses collaborateurs au regard de critères quantitatifs et/ou qualitatifs et tient notamment compte des éléments suivants :

- niveau d'atteinte des objectifs fixés (quantitatifs et qualitatifs) ;
- respect des règles établies par la RCCI (procédures de conformité et limites de risques) ;
- comportement managérial ;
- etc.

La rémunération variable est déterminée pour chaque membre de l'équipe opérationnelle selon :

- les critères qualitatifs suivants :
  - o qualité des dossiers apportés/instruits
  - o qualité de la gestion des participations
  - o qualité des relations internes
  - o qualité des relations externes (managers des participations...)
- les critères quantitatifs suivants :
  - o évolution des capitaux sous gestion

La rémunération variable est déterminée pour chaque membre de l'équipe fonctionnelle selon :

- les critères qualitatifs suivants :
  - o délais respectés des obligations réglementaires
  - o qualité des relations internes
  - o qualité des relations externes (CAC, dépositaire,...)
- les critères quantitatifs suivants :
  - o nombres et opérations traitées
  - o évolution des capitaux sous gestion

La partie variable tient compte aussi de la réglementation applicable aux sociétés de gestion de fonds d'investissement alternatifs, des résultats effectivement réalisés par la société de gestion et de la performance globale de la société.

#### **Montant des rémunérations versées au personnel de la Société de Gestion en 2016**

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2016, la Société de Gestion a versé à son personnel 1 462 357,27€ brut pour un effectif moyen de 26 salariés.

Cette rémunération est ventilée comme suit :

- 1 357 698,27 € en rémunération fixe,
- 104 659 € en rémunération variable primes.

Ventilé comme suit entre les catégories de personnel :

- 1 352 316,38€ pour les cadres,
- 110 040,89€ pour les autres membres du personnel.

L'effectif moyen prend en considération les embauches et les départs des collaborateurs de la Société de Gestion au cours de l'exercice.

#### **7. TABLEAU DES CINQ DERNIERS EXERCICES INCLUANT LES DISTRIBUTIONS**

Voir 18.1.

## 8. INFORMATION GENERALE SUR L'EVALUATION DES ACTIFS IMMOBILIERS

L'expert immobilier Crédit Foncier Immobilier Expertises est intervenu en vue de déterminer la valeur immobilière des actifs au 31 décembre 2016.

### 8.1 VALEURS AU 31 DECEMBRE 2016 :

Titre	Adresse	Valeur d'acquisition (Valeur d'origine au 31/12/2016)	Valeur retenue par l'Expert (CHDIFA)	Valeur retenue par le responsable (évaluation CHDIFA)
SARL GALLOIS	MOUANS SARTOUX	2 570 546	2 600 000 €	2 600 000 €
SARL VAL AZUR	LE CANNET	900 000	900 000 €	900 000 €
SARL VAL AZUR	FOIX	2 000 000	2 000 000 €	2 000 000 €
SARL VAL AZUR	QUILLAN	500 000	500 000 €	500 000 €
SARL VAL AZUR	AUCH	2 500 000	2 500 000 €	2 500 000 €
SARL VAL AZUR	SAINT GOBAIN	250 000	400 000 €	400 000 €
SARL VAL AZUR	AVESNES LE COMTE	320 000	320 000 €	320 000 €
SARL VAL-DOLINES	VALBONNE	10 000 000	10 000 000 €	10 000 000 €
SARL VALSOPHIA	VALBONNE	16 700 000	16 700 000 €	16 700 000 €
SAS DUVIJON	CHEVIGNY SAINT SAUVEUR	3 620 000	3 620 000 €	3 620 000 €
SAS SEPALUMIC DEV	MOUANS SARTOUX	11 400 000	11 700 000 €	11 700 000 €
SAS VAFAL	GANNAT	4 000 000	4 000 000 €	4 000 000 €
SAS VAFAL	MOUANS SARTOUX	1 270 000	1 270 000 €	1 270 000 €
SAS VAFAL	MOUANS SARTOUX	1 170 000	1 170 000 €	1 170 000 €
SAS VAFAL	MOUANS SARTOUX	3 140 000	3 140 000 €	3 140 000 €
SAS VAFAL	MOUANS SARTOUX	2 600 000	2 600 000 €	2 600 000 €
SAS VIRADEAU	MOUANS SARTOUX	820 000	820 000 €	820 000 €
SAS VAL ARGILE	MOUANS SARTOUX	8 300 000	8 300 000 €	8 300 000 €
SAS VAL CARRE	MOUGINS	13 800 000	13 800 000 €	13 800 000 €
SAS VAL CARRE	AUBAGNE	2 460 000	2 460 000 €	2 460 000 €
SAS VAL CARRE	GRASSE	2 100 000	2 100 000 €	2 100 000 €
SAS VAL MARTIN	MOUGINS	28 800 000	28 800 000 €	28 800 000 €
SAS VAL PAOUTE	SAS VAL PAOUTE GRASSE	8 100 000	8 100 000 €	8 100 000 €
SAS VAL PLAINE	MOUGINS	3 000 000	3 000 000 €	3 000 000 €
SAS VAL REUNION	St Martin Guadeloupe	2 100 000	2 100 000 €	2 100 000 €
SAS VAL-MESANGER	GRANDCHAMP DES FONTAINES	1 930 000	1 930 000 €	1 930 000 €
SAS VAL-MESANGER	MESANGER	870 000	870 000 €	870 000 €
SAS VAL-MESANGER	MAUGUIO	1 480 000	1 480 000 €	1 480 000 €
SAS VAL-MESANGER	LESQUIN	2 310 000	2 370 000 €	2 370 000 €
SAS VAL-MESANGER	MAUBEUGE	1 150 000	1 150 000 €	1 150 000 €
SAS VAL-MOULIN	BIOT	2 650 000	2 650 000 €	2 650 000 €
SAS VAL-MOULIN	VALLAURIS	1 130 000	1 130 000 €	1 130 000 €
SAS VAL-MOULIN	VALBONNE	680 000	680 000 €	680 000 €
SAS VAL-MOULIN	ANTIBES	1 250 000	1 250 000 €	1 250 000 €
SAS VALORME	GRASSE	7 500 000	7 500 000 €	7 500 000 €
SAS VIRADEAU	MOUANS SARTOUX	2 780 000	2 780 000 €	2 780 000 €
SAS VRB 1	CARBON BLANC	1 790 152	1 790 152 €	1 790 152 €
SAS VRB 2	CARBON BLANC	5 379 848	5 379 848 €	5 379 848 €
SAS VRB 3	CARBON BLANC	2 940 000	2 940 000 €	2 940 000 €
SAS VRB 4	ST ANDRE DE CUBZAC	7 500 000	7 500 000 €	7 500 000 €
SAS VRM	MORNANT	2 950 000	2 950 000 €	2 950 000 €
SCI CILCRISS	MOUANS SARTOUX	2 000 000	2 000 000 €	2 000 000 €
SCI CILCRISS	MOUANS SARTOUX	2 270 000	2 270 000 €	2 270 000 €
SCI DUVIBOURG	Bourg des Comptes	2 000 000	2 000 000 €	2 000 000 €
SCI J2C	MOUANS SARTOUX	2 200 000	2 200 000 €	2 200 000 €

SCI VAL DU LYS	GENLIS	8 090 000	8 090 000 €	8 090 000 €
SCI VALDUBOURG	Bourg des Comptes	4 800 000	4 800 000 €	4 800 000 €
SCI VRE	LE PLESSIS PATE	2 600 000	2 600 000 €	2 600 000 €
SCI VRL	MORNANT	4 380 000	4 380 000 €	4 380 000 €
<b>TOTAL</b>		<b>205 050 546</b>	<b>205 590 000 €</b>	<b>205 590 000 €</b>

## 8.2 EVOLUTION :

La SPPICAV s'inscrit dans une phase d'acquisitions avec l'entrée de nouveaux actifs dans le patrimoine de la Société.

## 9. SITUATION A LA CLOTURE DE L'EXERCICE

A la clôture de l'exercice, le montant total du bilan de la société s'élève à 51 700 135,65 €, pour un montant d'actif immobilier de 205 590 000€, soit un ratio immobilier (ou de composition d'actif) de 91,99%<sup>1</sup>.

La valeur liquidative au 31 décembre 2016 ressort à 97,05€ par titre.

L'actif net s'élève à 44 890 445, 64€.

## 10. PROPOSITION D'AFFECTATION DU RESULTAT

Le compte de résultat fait apparaître un résultat net de -338 142,62 € sur l'exercice clos le 31 décembre 2016. Nous vous proposons d'affecter le résultat de l'exercice au poste « incorporation au capital ».

Conformément à la Loi, les dividendes mis en paiement depuis la constitution de la Société, ont été les suivants :

Exercice	Dividendes éligibles à l'abattement de 40 %	Dividendes non éligibles à l'abattement de 40 %
2013	-	0
2014	-	0
2015	2 290 107	0

## 11. DEPENSES VISEES A L'ARTICLE 39-4 DU CODE GENERAL DES IMPOTS

Conformément aux dispositions des articles 223 quater et 223 quinquies du Code général des impôts, nous vous précisons que les comptes de l'exercice écoulé ne prennent pas en charge des dépenses non déductibles du résultat fiscal.

## 12. INFORMATIONS RELATIVES AUX MODALITES D'ORGANISATION ET DE FONCTIONNEMENT DES ORGANES DE GESTION, D'ADMINISTRATION ET DE SURVEILLANCE

### 12.1 LE CONSEIL D'ADMINISTRATION

- *Composition du Conseil d'administration*

A ce jour, le Conseil d'Administration est composé de trois membres :

- Monsieur Miguel De La Serna (Président et administrateur) :

<sup>1</sup> Le ratio immobilier est égal à la valorisation des actifs immobiliers (y compris le CBI) divisée par la valeur nette des actifs immobiliers (comprenant la valorisation des actifs immobiliers + la trésorerie + les créances).



- o Nommé aux fonctions d'administrateur le 15 décembre 2016 par une décision des associés et aux fonctions de Président du conseil d'administration par la réunion du conseil d'administration du 15 décembre 2016.
  - o Ses mandats arriveront à échéance lors de l'assemblée générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2018.
- **Monsieur Emmanuel Lebeau,**
    - o Nommé aux fonctions d'administrateur le 15 décembre 2016 lors de la constitution de la SPPICAV.
    - o Son mandat arrivera à échéance lors de l'assemblée générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2018.
  - **Monsieur Laurent Gilles,**
    - o Nommé aux fonctions d'administrateur le 16 octobre 2015 lors de la constitution de la SPPICAV.
    - o Son mandat arrivera à échéance lors de l'assemblée générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2018.
- **Rôle du Conseil d'Administration**

Le rôle du Conseil d'Administration est défini par la loi et les statuts.

Le Conseil d'Administration est notamment investi des attributions suivantes :

- Déterminer les orientations de l'activité de la Société et veiller à leur mise en œuvre ;
  - Se saisir de toute question intéressant le bon fonctionnement de la Société ;
  - Régler par ses délibérations les affaires qui la concernent ;
  - Autoriser l'octroi de sûretés ou garanties nécessaires à la conclusion de contrat relevant de son activité,
  - Se tenir régulièrement informé des projets d'acquisition, de cession ou de modification de la politique d'endettement de la Société.
- **Réunions et Information du Conseil d'Administration**

Le conseil d'administration se réunit sur convocation de son président aussi souvent que l'intérêt de la SPPICAV l'exige, soit au siège social, soit en tout autre lieu indiqué dans l'avis de convocation. Les convocations sont faites par tous moyens, même verbalement.

Le tiers au moins de ses membres peut demander au président de convoquer le conseil sur un ordre du jour déterminé. La Société de Gestion peut également demander au président de convoquer le conseil sur un ordre du jour déterminé. Le président est lié par ces demandes.

La présence de la moitié au moins des membres du conseil est nécessaire pour la validité des délibérations.

Le conseil d'administration pourra en outre prendre ses décisions par tout moyen qu'il jugera approprié compte tenu des circonstances sans qu'il soit nécessairement besoin d'une réunion physique de ses membres. Le conseil d'administration pourra ainsi délibérer par téléphone, e-mail, vidéo conférence ou tout autre moyen susceptible de permettre un débat. Pour la validité de ces réunions, l'assistance de la moitié au moins des administrateurs sera nécessaire, les administrateurs absents devant néanmoins avoir été préalablement prévenus par courrier, télécopie ou tout autre moyen de l'objet des décisions à prendre.

Les décisions sont prises à la majorité des voix des membres présents, réputés tels ou représentés.

Chaque administrateur dispose d'une voix. En cas de partage des voix, la voix du président de séance est prépondérante. Tout administrateur peut donner mandat à un autre administrateur de le représenter à une séance du conseil d'administration à l'effet de voter en son lieu et place. Cette procuration, qui doit être écrite et remise au président, ne peut être valable que pour une séance du conseil. Chaque administrateur ne peut, toutefois, représenter comme mandataire qu'un seul de ses collègues au cours d'une même séance.

- **Travaux du Conseil d'Administration**

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2016, le Conseil d'Administration s'est réuni une fois à savoir, le 15 décembre 2016.

## 12.2 COMITE D'ORIENTATION

- **Composition du Comité d'orientation**

A ce jour, le Comité d'orientation est composé de cinq membres :

- Monsieur Miguel de la Sema,
- Monsieur Laurent Gilles,
- Monsieur Jean-Christophe Vidal-Revel,
- Madame Cécile Sibertin-Blanc,
- La société Vendôme Capital Partners

Les membres du Comité d'orientation ont été nommés le 21 décembre 2016, pour une durée indéterminée, par les membres du Conseil d'administration.

Le 21 décembre 2016, Monsieur Miguel de la Sema a été désigné Président du Comité d'orientation.

- **Pouvoirs du Comité d'Orientation**

Le Comité d'Orientation détermine les orientations de l'activité de la SPPICAV au regard notamment du Business Plan Général.

Dans la limite de l'objet social et sous réserve des pouvoirs expressément attribués par la loi aux assemblées d'Actionnaires, il se saisit de toute question intéressant la bonne marche de la SPPICAV et règle par ses délibérations les affaires qui la concernent.

Par ailleurs, devra être soumis à l'avis du Comité d'Orientation au préalable, l'ensemble des principes et décisions stratégiques relatifs à la gestion de la SPPICAV et des actifs de la SPPICAV (les « Actifs ») et, plus particulièrement, sans que cette liste soit limitative :

- (i) toute modification de la détention du capital social de la SPPICAV;
- (ii) toute modification du Prospectus hors mise en conformité avec la Réglementation Applicable ;
- (iii) tout business plan d'acquisition et toute actualisation de business plan d'acquisition ;
- (iv) le Business Plan Général ainsi que toute actualisation de ce dernier étant précisé qu'il fera, au minimum, l'objet de d'une actualisation annuelle ;
- (v) toute modification de la stratégie d'investissement de la SPPICAV, en termes notamment de profil de risque et de nature d'actifs immobiliers, compte tenu (i) des objectifs de risque et de gestion attendus par les investisseurs, (ii) de la stratégie d'investissement de la SPPICAV définie dans le Prospectus et, (iii) de la situation du marché de l'immobilier ;
- (vi) toute opportunité d'Investissement;
- (vii) toute modification des principes de structuration d'investissement ;
- (viii) le choix et la révocation des partenaires financiers ou opérationnels, susceptibles de permettre ou faciliter la réalisation du Business Plan Général ainsi que les conditions principales des contrats y afférents et, en particulier, des contrats de bail, de financement, de couverture, de travaux, de délégation, d'externalisation de missions d'asset management, de property management, d'assistance à l'asset management et assistance comptable des sociétés contrôlées ;
- (ix) les risques de non-respect de contraintes financières souscrites par la SPPICAV aux termes des documentations de financement et du Prospectus et l'adoption des mesures correctrices adaptées ;
- (x) toute décision d'acquisition d'actifs immobiliers ;
- (xi) la réalisation de travaux dont le montant serait supérieur à dix pour cent (10%) de l'enveloppe des travaux définie dans le Business Plan Général ;

Les avis donnés par le Comité d'Orientation, qui ne seraient pas suivis par la Société de Gestion, devront faire l'objet d'une réponse écrite par cette dernière dans les dix (10) Jours Ouvrés suivant la communication desdits avis. Cette réponse devra justifier la décision de la Société de Gestion de ne pas suivre l'avis du Comité d'Orientation. A ce titre et sans préjudice du principe d'autonomie de la Société de Gestion, cette dernière devra toujours fournir le fondement de sa décision dans l'hypothèse où elle ne suivrait pas l'avis du Comité d'Orientation, un tel fondement devant en tout état de cause être constitué sur la base d'un Motif Légitime.

- **Modalités de réunion du Comité d'Orientation**

Le Comité d'Orientation se réunit sur la convocation du président de la SPPICAV ou du président du Comité d'Orientation.

Le Comité d'Orientation se réunit aussi souvent que l'intérêt de la SPPICAV le justifie. Notamment, en cas d'identification par l'une des Parties (i) d'un risque de dépassement du Ratio d'Endettement par la SPPICAV ou (ii) d'un passif exigible auquel la SPPICAV ne peut ou ne pourra faire face, ou encore (iii) d'un risque d'actif net négatif, la Société de Gestion convoquera dans les meilleurs délais un Comité d'Orientation afin que celui-ci examine les solutions à mettre en œuvre pour y remédier.

Le Comité d'Orientation pourra être convoqué à la demande d'au moins un tiers de ses membres, par son président ou par le président de la SPPICAV, à l'effet de délibérer sur toute question intéressant la bonne marche de la SPPICAV par l'envoi d'une convocation par courrier électronique aux membres désignés maximum cinq (5) Jours Ouvrés avant la date de réunion prévue, ladite réunion pouvant se tenir sous la forme d'une conférence téléphonique ou d'une visioconférence. En cas de seconde ou de troisième convocation, ce délai sera réduit respectivement à deux (2) et un (1) Jour(s) Ouvré(s).

Le Comité d'Orientation nomme un secrétaire choisi parmi ses membres ou en dehors d'eux.

Les membres du Comité d'Orientation peuvent se faire représenter lors des séances du Comité d'Orientation, par un autre membre du Comité. Chaque membre ne peut détenir au maximum qu'une seule procuration de la part d'un autre membre.

En amont de chaque Comité d'Orientation et au plus tard un (1) Jour Ouvré avant la date de réunion prévue, l'auteur de la convocation établira un ordre du jour et fera circuler tous les documents nécessaires en vue de la bonne préparation du Comité d'Orientation.

Les procès-verbaux des décisions du Comité d'Orientation sont établis par la Société de Gestion et signés par le président du Comité et le Secrétaire de séance. Ces procès-verbaux sont consignés dans un registre tenu au siège social de la SPPICAV.

### **12.3 PRESIDENCE - DIRECTION GENERALE**

Vendôme Capital Partners exerce en sa qualité de société de gestion désignée à l'article 18 des statuts, les fonctions de président de la SPPICAV par l'intermédiaire de son représentant permanent qu'elle a désigné à cet effet et assure la direction générale de la SPPICAV.

Vendôme Capital Partners dirige la SPPICAV et la représente à l'égard des tiers. A ce titre, elle est investie de tous les pouvoirs nécessaires pour agir en toutes circonstances au nom de la SPPICAV, dans la limite de l'objet social et des pouvoirs expressément dévolus par les dispositions légales ou réglementaires à la collectivité des Associés.

### **13. INFORMATIONS RELATIVES AU RESPECT DES REGLES DE BONNE CONDUITE ET DE DEONTOLOGIE DE LA SOCIETE DE GESTION**

La gestion de votre SPPICAV est assurée par Vendôme Capital Partners, agréée en tant que société de gestion de portefeuille par l'Autorité des marchés financiers le 31 août 2010 sous le n°GP-10000034 (Agrément AIFM le 8 juillet 2014 au titre de la directive 2011/61/UE dite « Directive AIFM »).

A ce titre et conformément aux dispositions réglementaires, Vendôme Capital Partners a mis en place un dispositif de contrôle permanent indépendant des fonctions opérationnelles couvrant le contrôle interne, la déontologie, les risques opérationnels, la gestion des conflits d'intérêt, la lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme...

Ce dispositif est déployé par le Responsable de la Conformité et du Contrôle Interne (RCCI) rattaché hiérarchiquement à la Direction Générale de Vendôme Capital Partners.

Ce dernier est en charge de contrôler et d'évaluer, de manière régulière, l'adéquation et l'efficacité des politiques, procédures et mesures mises en place par Vendôme Capital Partners. Il conseille et assiste également la Direction Générale et les collaborateurs de Vendôme Capital Partners afin que la société de

gestion de portefeuille exerce son activité conformément aux dispositions légales et réglementaires qui lui sont applicables. Le dispositif de contrôle Vendôme Capital Partners est mis en œuvre conformément aux principes suivants :

- La couverture de l'ensemble des activités et des risques,
- La responsabilisation de l'ensemble des acteurs,
- Une séparation effective des fonctions opérationnelles et de contrôle interne,
- Des normes et procédures formalisées,
- Des systèmes de surveillance et de maîtrise des risques.

Le système de contrôle s'organise en trois niveaux :

- Les contrôles de premier niveau sont réalisés par les opérationnels préalablement ou simultanément à l'exécution des opérations qu'ils réalisent dans le cadre de leur fonction. Il s'agit du socle indispensable du système de contrôle interne ;
- Les contrôles permanents de second niveau sont réalisés par le RCCI. Il vérifie notamment le respect de la réglementation et des règles professionnelles, la conformité et la mise en œuvre de procédures, ainsi que l'existence, la permanence et la pertinence des contrôles de premier niveau ;
- Les contrôles périodiques de troisième niveau par des audits externes menés par 99 Partners.

L'ensemble des collaborateurs de la Société de Gestion sont signataires du règlement de déontologie de la profession des gestionnaires de fonds immobiliers non cotés de droit français proposé par l'AFG.

Ainsi, les collaborateurs doivent exercer leurs fonctions avec honnêteté, diligence et loyauté, conformément aux dispositions régissant la Société de Gestion en matière de déontologie. Les intérêts de la clientèle prévalent par rapport aux intérêts personnels des collaborateurs ou aux intérêts propres de la Société de Gestion.

#### 14. EVOLUTION PREVISIBLE DE L'ACTIVITE

Les conditions de marché devraient permettre à la Société de poursuivre sa recherche active en matière d'opérations à saisir dans un contexte concurrentiel et focalisé, pour des opportunités de marché génératrices de valeur ajoutée et de revenus stables.

#### 15. INFORMATIONS CONCERNANT LES SOUSCRIPTIONS ET RACHATS

Les délais applicables aux souscriptions et aux rachats sont les suivants :

Date de centralisation des ordres (J avant 12h00)	J- 4 jours ouvrés
Date d'établissement de la valeur liquidative (J)	trimestriel
Délai de publication de la valeur liquidative	J+25 jours ouvrés
Délai de livraison des actions souscrites	3 mois maximum
Délai de règlement des rachats	6 mois maximum

Commission de souscription acquise à la SPPICAV	37,5%
Commission de souscription non acquise à la SPPICAV	Néant
Commission de rachat non acquise à la SPPICAV	Néant
Commission de rachat acquise à la SPPICAV	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 0 % lorsque ces rachats sont notifiés à la Société de Gestion au moins six mois avant la Date Limite de Centralisation des Ordres ;</li> <li>- 10 % pour les rachats notifiés à la Société de Gestion plus de trois mois et moins de six mois avant la Date Limite de Centralisation des Ordres ;</li> <li>- 20 % pour les rachats notifiés à la SPPICAV moins de trois mois avant la Date Limite de Centralisation des Ordres.</li> </ul>

## 16. SITUATION DE L'ENDETTEMENT ET DE LIQUIDITE

	31/12/2016	Ratio	Commentaires
Ratio Immobilier	91,99%	0% mini - 99,9% maxi 60% mini - 99,9% maxi A compter de la 4 <sup>ème</sup> année	Le ratio est respecté
Ratio de liquidité	0,02%	0,2% mini 40% maxi A compter de la 4 <sup>ème</sup> année	Le ratio est respecté
Ratio d'endettement	69,92%	80 %maxi	Le ratio est respecté

## 17. EVENEMENTS IMPORTANTS SURVENUS DEPUIS LA CLOTURE DE L'EXERCICE

Néant.

\*

\* \* \*

Nous allons maintenant vous présenter en détail les comptes annuels que nous soumettons à votre approbation et vous donner lecture du rapport du Commissaire aux Comptes sur les comptes annuels.

Nous espérons que ce qui précède recevra votre agrément et que vous voudrez bien voter les résolutions qui vous sont soumises.

**LA SOCIETE DE GESTION**

## 18. LA SOCIETE DE GESTION : COMPTES SOCIAUX, ANNEXES AUX COMPTES SOCIAUX

### 18.1 TABLEAU DES RESULTATS DES CINQ DERNIERS EXERCICES

Il s'agit du premier exercice social de la Société sous sa forme de SPICAV. En conséquence, ce tableau ne fait apparaître que les résultats de l'exercice clos le 31 décembre 2016.

Exercice	2016
<b>1. Capital fin d'exercice</b>	
Capital	45 228 588,26 €
Nombre de parts émises	462 524,03 €
<b>2. Opérations et résultat de l'exercice</b>	
Produits de l'activité immobilière	4 781,00 €
Résultat y compris les comptes de régularisation	-338 142,62 €
Montant des bénéfices distribués	0,00 €
<b>3. Résultats par action</b>	
Résultat par action	-0,731 €

## 18.2 COMPTES DE L'EXERCICE CLOS LE 31/12/2016

### 18.2.1 BILAN SPPICAV au 31/12/2016

BILAN au 31/12/2016 en devise Euro

<b>ACTIF</b>	<b>Exercice 31/12/2016</b>
<b>ACTIFS A CARACTERE IMMOBILIER</b>	<b>51 247 954,87</b>
Immeubles en cours, construits ou acquis, droits réels et droits détenus en qualité de crédit preneur	
Parts des sociétés de personnes article L.214-36 2°)	
Parts et actions des sociétés article L.214-36 3°)	40 425 111,66
Actions négociées sur un marché réglementé article L.214-36 4°)	
Organismes de placement collectif immobilier et organismes étrangers équivalents article L.214-36 5°)	
Autres actifs à caractère immobilier¹	10 822 843,21
<b>DEPOTS ET INSTRUMENTS FINANCIERS NON IMMOBILIERS</b>	<b>-</b>
Dépôts	
Actions et valeurs assimilées	
Obligations et valeurs assimilées	
Titres de créances	
Organismes de placement collectif en valeurs mobilières	
Opérations temporaires sur titres	
Instruments financiers à terme	
<b>CREANCES LOCATAIRES</b>	<b>-</b>
<b>AUTRES CREANCES</b>	<b>422 875,26</b>
<b>DEPOTS A VUE</b>	<b>29 305,52</b>
<b>TOTAL DE L'ACTIF</b>	<b>51 700 135,65</b>
<b>PASSIF</b>	<b>Exercice 31/12/2016</b>
<b>CAPITAUX PROPRES</b>	
Capital	45 228 588,26
Report des plus-values nettes	
Report des résultats nets antérieurs	
Résultat de l'exercice	-338 142,62
Acomptes versés au cours de l'exercice	
<b>TOTAL DES CAPITAUX PROPRES</b> (Montant représentatif de l'actif net)	<b>44 890 445,64</b>
<b>PROVISIONS</b>	<b>-</b>
<b>INSTRUMENTS FINANCIERS</b>	<b>-</b>
Opérations de cessions	
Opérations temporaires sur titres	
Instruments financiers à terme	
<b>DETTES</b>	<b>6 809 690,01</b>
Dettes envers les établissements de crédit	6 529 757,69
Comptes courants actionnaires	
Dépôts de garantie reçus	
Autres dettes d'exploitation	279 932,32
<b>TOTAL DU PASSIF</b>	<b>51 700 135,65</b>

## 18.2.2 Compte de résultat au 31/12/2016 en devise Euro

COMPTE DE RESULTAT au 31/12/2016 en devise Euro

COMPTE DE RESULTAT	Exercice 31/12/2016
<b>Produits de l'activité Immobilière</b>	
Produits immobiliers	4 781,00
Produits sur parts et actions des entités à caractère immobilier	
Autres produits sur actifs à caractère immobilier	
<b>TOTAL I</b>	<b>4 781,00</b>
<b>Charges de l'activité Immobilière</b>	
Charges immobilières	
Charges sur parts et actions des entités à caractère immobilier	
Autres charges sur actifs à caractère immobilier	
Charges d'emprunt sur les actifs à caractère immobilier	-56 522,27
<b>TOTAL R</b>	<b>-56 522,27</b>
<b>RESULTAT DE L'ACTIVITE IMMOBILIERE (I - R)</b>	<b>-51 741,27</b>
<b>Produits sur opérations financières</b>	
Produits sur dépôts et instruments financiers non immobiliers	
Autres produits financiers	7 041,06
<b>TOTAL III</b>	<b>7 041,06</b>
<b>Charges sur opérations financières</b>	
Charges sur dépôts et instruments financiers non immobiliers	
Autres charges financières	
<b>TOTAL IV</b>	
<b>RESULTAT SUR OPERATIONS FINANCIERES (III - IV)</b>	<b>7 041,06</b>
Autres produits (V)	1,61
Frais de gestion et de fonctionnement (VI)	-293 268,02
Autres charges (VII)	-176,00
<b>RESULTAT NET (au sens de l'article L214-51) (I - R + III - IV + V - VI - VII)</b>	<b>-338 142,62</b>
<b>Produits sur cessions d'actifs</b>	
Plus-values réalisées nettes de frais sur actifs à caractère immobilier	
Plus-values réalisées nettes de frais sur dépôts et inst. financiers non immobiliers	
<b>TOTAL VIII</b>	<b>-</b>
<b>Charges sur cessions d'actifs</b>	
Moins-values réalisées nettes de frais sur actifs à caractère immobilier	
Moins-values réalisées nettes de frais sur dépôts et inst. financiers non immobiliers	
<b>TOTAL IX</b>	<b>-</b>
<b>RESULTAT SUR CESSIONS D'ACTIFS (VIII - IX)</b>	<b>-</b>
<b>RESULTAT DE L'EXERCICE AVANT COMPTES DE REGULARISATION</b> (I - R + III - IV + V - VI - VII + VIII - IX)	<b>-338 142,62</b>
Comptes de régularisation (X)	
<b>RESULTAT DE L'EXERCICE (I - R + III - IV + V - VI - VII + VIII - IX +/- X)</b>	<b>-338 142,62</b>

## 18.2.3 Règles et méthodes comptables

Les comptes annuels sont établis conformément aux dispositions prévues par le règlement CRC 2008-11 du 3 avril 2008 relatif aux règles et méthodes comptables applicables aux organismes de placement collectif immobilier.

Les comptes annuels sont établis conformément aux dispositions prévues par l'arrêté du 26/12/2016 portant homologation du règlement n° 2016-06 du 14 octobre 2016 modifiant le règlement ANC n° 2014-06



Les principes généraux de la comptabilité s'appliquent :

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

La comptabilisation des revenus est faite suivant la méthode des coupons courus.

Il s'agit du 1<sup>er</sup> exercice social de la SPPICAV qui a eu une durée exceptionnelle de 4 mois couvrant la période du 1<sup>er</sup> septembre 2016 au 31 décembre 2016.

#### **18.2.4 Règles d'évaluation des actifs**

##### **Actifs à caractère Immobilier**

##### **Participations (sociétés non cotées art. L.214-36 2° et 3° du Code monétaire et financier)**

La Société de Gestion établit la valeur des participations en retenant la valeur actuelle de chaque ligne de détention.

Cette valeur est déterminée sur la base des actifs réévalués de chaque société en prenant les principales hypothèses suivantes :

##### **VALORISATION DES IMMEUBLES ET DROITS RÉELS DÉTENUS PAR LES FILIALES**

Les filiales désignent désormais un ou deux évaluateurs immobiliers dont le mandat à une durée de 4 ans. Dans le cas de deux évaluateurs, le premier de ces deux évaluateurs réalise pour chaque actif au moins, une fois par an une expertise détaillée et au moins trois fois par an une actualisation. Dans son expertise, cet évaluateur est tenu de préciser la valeur retenue, l'intégralité des calculs effectués ainsi que les éléments ayant servi de base à son expertise.

Cette évaluation fait l'objet pour chaque actif d'un examen critique de la part du second évaluateur immobilier qui procède pour cela à au moins quatre mise à jour par exercice de la valeur de l'actif à trois mois d'intervalle maximum.

Il est organisé une rotation des évaluateurs immobiliers pour un même actif sur une base annuelle.

Dans le cas de la désignation d'un seul expert immobilier, celui-ci réalise une expertise annuelle et trois actualisations.

Les ensembles immobiliers ont été évalués à leur valeur de marché sur la base d'expertises conduites par un seul expert immobilier au cours du quatrième trimestre 2016. La valorisation pour chacun des immeubles s'appuie sur diverses méthodes, dont la méthode par capitalisation des revenus et la méthode par comparaison. Ils sont évalués hors droits. La société de gestion évalue sous sa responsabilité tous les trimestres, la valeur de chacun des actifs immobiliers détenus.

##### **VALORISATION DES EMPRUNTS CONTRACTÉS PAR LES FILIALES**

Les emprunts contractés à l'occasion de l'acquisition des ensembles immobiliers sont valorisés à leur valeur contractuelle, c'est-à-dire le capital restant dû, augmenté des intérêts courus. Lorsqu'il est hautement probable que l'emprunt soit remboursé avant l'échéance, la valeur contractuelle est déterminée en prenant en compte les conditions fixées contractuellement en cas de remboursement anticipé.

##### **Autres actifs à caractère Immobilier**

##### **VALORISATION DES COMPTES COURANTS**

Les autres actifs à caractère immobilier représentent les créances nées à l'occasion de prêts octroyés à des entités dans lesquelles la société (prêteur) détient une participation.  
 Les avances en compte courant sont évaluées à leur valeur nominale à laquelle s'ajoutent les intérêts de la rémunération de la période, tenant compte, le cas échéant, de provision pour dépréciation.

#### Autres créances

Les créances sont comptabilisées pour leur valeur nominale. Elles ne font pas l'objet d'une actualisation. Une dépréciation est pratiquée lorsque qu'il apparaît à la clôture de l'exercice que la valeur actuelle est inférieure à la valeur comptable et qu'il existe une perte probable mais jugée réversible.

#### Provisions

Une provision est constituée lorsqu'il existe une obligation de la société à l'égard d'un tiers dont il est probable ou certain qu'elle provoquera une sortie de ressources au bénéfice de ce tiers, sans contrepartie au moins équivalente attendue de celui-ci. Une provision est un passif dont le montant ou l'échéance n'est pas fixé de façon précise.

#### Dettes

Les dettes classiques (fournisseurs ...) sont enregistrées pour leur valeur nominale de remboursement. Elles ne font pas l'objet d'une actualisation.

### 19. EVOLUTION DE L'ACTIF NET

Evolution de l'actif net	Exercice N
<b>Actif net en début d'exercice</b>	
Souscriptions (y.c. les commissions de souscription, droits et taxes acquis)	46 305 999,79
Rochats (sous déduction des commissions de rochat acquises à l'OPCI)	-
Frais liés à l'acquisition (mode frais exclus)	-
Différences de change	-
Variation de la différence d'estimation des actifs à caractère immobilier	-1 077 411,54
· Différence d'estimation exercice N	-1 077 411,54
· Différence d'estimation exercice N-1	-
Variation de la différence d'estimation des dépôts et inst. financiers non immobiliers	-
· Différence d'estimation exercice N	-
· Différence d'estimation exercice N-1	-
Distribution de l'exercice précédent <sup>1</sup>	-
Résultat net de l'exercice avant comptes de régularisation	-338 142,62
Comptes versés au cours de l'exercice :	
· sur résultat net <sup>1</sup>	-
· sur cessions d'actifs <sup>2</sup>	-
Autres éléments <sup>2</sup>	-
<b>Actif net en fin d'exercice</b>	<b>44 890 445,63</b>

<sup>1</sup> Versements au sens des articles L214-69 et L214-81 du Code monétaire et financier

<sup>2</sup> Le contenu de cette ligne fait l'objet d'une explication précise.

Différence d'estimation = Valeur des titres de la filiale - Valeur nette comptable de la filiale

## 20. COMPLEMENTS D'INFORMATION

### 20.1 IMMEUBLES EN COURS, CONSTRUITS OU ACQUIS ET DROITS REELS, PARTS OU ACTIONS DE SOCIETES NON COTEES ART. L214-36 2° ET 3° DU CODE MONETAIRE ET FINANCIER

#### 20.1.1 Ventilation des immeubles en cours, construits ou acquis et droits réels

Ventilation par nature	Exercice N-1	Cessions	Acquisitions (1)	Variation des différences d'estimation	Exercice N	Donc frais
Terrains nus	-	-	-	-	-	-
Terrains et constructions	-	-	-	-	-	-
Constructions sur sol d'autrui	-	-	-	-	-	-
Autres droits réels	-	-	-	-	-	-
Immeubles en cours de construction	-	-	-	-	-	-
Autres	-	-	-	-	-	-
<b>Total</b>	-	-	-	-	-	-
Total frais inclus						-

(1) Réévaluation de travaux inclus

#### 20.1.2 Ventilation des immeubles par secteur d'activité et/ou par secteur géographique

Biens immobiliers	Secteur d'activité	Secteur géographique
Néant		

#### 20.1.3 Évolution de la valeur actuelle des parts et actions des sociétés non cotées

Art. L 214-36 2° et 3°

Evolution de la valeur actuelle	Exercice N-1	Cessions	Acquisitions	Variation des différences d'estimation	Exercice N	Frais
Parts des sociétés de personnes art. L214 36 2°)		-			0,00	-
Parts et actions des sociétés art. L214 36 3°)			41 502 523,20	-1 077 411,54	40 425 111,66	-
<b>Total</b>			<b>41 502 523,20</b>	<b>-1 077 411,54</b>	<b>40 425 111,66</b>	-
Total frais inclus						40 425 111,66

Au 15 décembre 2016, la SAS Valindus s'est transformée en OPCI. La valeur d'apports des titres de sa filiale était de 41 502 523,20€

#### 20.1.4 Ventilation des participations par secteur d'activité et/ou par secteur géographique

Sociétés	Secteur d'activité	Secteur géographique
SAS VALIMMO	Acquisitions / locations bail immobilier	France

### 20.1.5 Tableau de détention des SCI

En €	Capital	Capitaux propres	Quote part de détention	Résultat
VALIMMO	3 000 000	26 510 071	99,99%	937 784

L'OPCI détient, au sein de la SAS Valimmo, 2 999 999 actions sur les 3 000 000 d'actions composant le capital social soit la quote part de détention s'élève à 99,99%.

### 20.2 AUTRES ACTIFS A CARACTERE IMMOBILIER

#### Détail par nature des autres actifs à caractère immobilier inscrits à l'actif du bilan

Autres actifs à caractère immobilier	Exercice N
Avances en compte courant	10 822 843,21
Dépôts et cautionnements versés	-
Autres créances immobilisées	-
<b>Total</b>	<b>10 822 843,21</b>

**20.3 INVENTAIRE DETAILLE DES AUTRES ACTIFS A CARACTERE IMMOBILIER, DEPOTS ET INSTRUMENTS FINANCIERS NON IMMOBILIERS (AUTRES QUE LES ACTIFS FAISANT L'OBJET DES PARAGRAPHEs 18.1 ET 18.2)**

Libellé	Quantité	Devise de cotation	Evaluation	% de l'actif net
<b>Autres actifs à caractère immobilier</b>			0,00	0,00%
Actions négociées sur un marché réglementé art. L214-36 4°)				0,00%
Néant				
Organismes de placement collectif immobilier art. L214-36 5°)				0,00%
Néant				
<b>Dépôts et instruments financiers non immobiliers</b>			0,00	0,00%
Dépôts				0,00%
Néant				
Actions et valeurs assimilées				0,00%
Néant				
Obligations et valeurs assimilées				0,00%
Néant				
Titres de créances				0,00%
Néant				
Organisme de placement collectif en valeurs mobilières				0,00%
Néant				
Opérations temporaires de titres				0,00%
A l'actif :				0,00%
Néant				
Au passif :				0,00%
Néant				
Instruments financiers à terme				0,00%
A l'actif :				0,00%
Néant				
Au passif :				0,00%
Néant				
<b>Total de l'inventaire des autres actifs</b>			0,00	0,00%
Rappel de l'actif net			44 890 445,64	

**20.4 DECOMPOSITION DES CREANCES**

Décomposition des postes du bilan - Créances locataires	Exercice N		Exercice N-1	
Créances locataires				
Créances locataires				-
Créances faisant l'objet de dépréciations (créances douteuses)		-		-
Dépréciations des créances douteuses		-		-
<b>Total</b>		-		-

Evolution des dépréciations	Exercice N-1	Dotations de l'exercice	Reprises de l'exercice	Exercice N
Dépréciation des créances locataires	-	-	-	-

Décomposition des postes du bilan - Autres créances	Exercice N
<b>Autres créances</b>	
Intérêts ou dividendes à recevoir	
Etat et autres collectivités	
Syndics	
Autres débiteurs	422 875,26
Charges constatées d'avance	
<b>Total</b>	<b>422 875,26</b>

## 20.5 CAPITAUX PROPRES

L'intégralité du capital souscrit appelé est libérée.

Décomposition du poste au bilan	Exercice N
Capital	45 228 588,26
Report des plus-values nettes	
Compte de régularisation sur le report des plus-values nettes	
Report des résultats nets antérieurs	
Compte de régularisation sur le report des résultats nets antérieurs	
Résultat de l'exercice	-338 142,62
Compte de régularisation sur le résultat de l'exercice	
Acomptes versés au cours de l'exercice	-
Compte de régularisation des acomptes versés au cours de l'exercice	-
<b>Total des capitaux propres (actif net)</b>	<b>44 890 445,64</b>

## 20.6 DETTES

### 20.6.1 Décomposition des dettes

Décomposition du poste au bilan	Exercice N
Emprunts	6 529 757,69
Concours bancaires courants	-
<b>Total des dettes envers les établissements de crédit</b>	<b>6 529 757,69</b>
Avances en compte courant consenties à l'OPCI	
Frais de fonctionnement et de gestion à payer	67 085,00
Locataires créditeurs	
Fournisseurs et comptes rattachés	212 847,32
Etat et autres collectivités	
Autres créditeurs	
Produits constatés d'avance	

### 20.6.2 Ventilation des emprunts par maturité résiduelle

Ventilation par maturité résiduelle	Jusqu'à 1 an	[ 1 - 5 ans ]	> 5 ans	Total
Emprunts à taux fixe				
Emprunts amortissables	-	-	-	-
Emprunts "in fine"	-	-	-	-
Emprunts à taux variable				
Emprunts amortissables	-	-	6 529 757,69	-
Emprunts "in fine"	-	-	-	-
<b>Total</b>	-	-	<b>6 529 757,69</b>	-

### 20.6.3 Ventilation des emprunts par nature d'actifs

	N
Emprunts immobiliers	-
Autres emprunts	6 529 757,69

### 20.6.4 Emprunts à taux fixe

Caractéristiques des contrats	Nominal	Date de début	Date de fin	Taux contractuel
Emprunts amortissables				
Etablissement de crédit :	-	-	-	-
Emprunts "in fine"				
Etablissement de crédit :	-	-	-	-

Valorisation des contrats	Valeur <sup>1</sup> au bilan	Valeur actuelle <sup>2</sup>	Ecart de valeur	Pénalités de remboursement
Emprunts amortissables				
Etablissement de crédit :	-	-	-	-
Emprunts "in fine"				
Etablissement de crédit :	-	-	-	-

<sup>1</sup> Valeur contractuelle (ou de remboursement) de l'emprunt inscrite au bilan.

<sup>2</sup> Valeur actualisée au taux actuel du marché.

## 20.7 PROVISIONS

### Ventilation des provisions

Provisions constituées	Situation N-1	Dotations de l'exercice	Reprises de l'exercice	Situation N
Néant	-	-	-	-
<b>Total</b>	-	-	-	-

## 20.8 PRODUITS ET CHARGES DE L'ACTIVITE IMMOBILIERE

Détail des éléments compris dans les lignes du compte de résultat	Nature	Montant	Traitement comptable
<b>Produits de l'activité immobilière</b>			
Produits immobiliers	revenus immobiliers	4 781,00	
Produits sur parts et actions des entités à caractère immobilier	Dividendes filiales		...
Autres produits sur actifs à caractère immobilier	Intérêts des filiales+refacturations		...
<b>Total</b>		<b>4 781,00</b>	
<b>Charges de l'activité immobilière</b>			
Charges immobilières			
Charges sur parts et actions des entités à caractère immobilier	Quote part résultats		...
Autres charges sur actifs à caractère immobilier			
Frais d'avocat	...		...
Frais d'audit, d'études et de recherches	...		...
Due diligence	...		...
Frais bancaires	...		...
Honoraire divers	...		...
Autres charges immobilières	...		...
Charges d'emprunt sur les actifs à caractère immobilier	...	56 522,27	...
<b>Total</b>		<b>56 522,27</b>	

## 20.9 PRODUITS ET CHARGES SUR OPERATIONS FINANCIERES

Détail des éléments compris dans les lignes du compte de résultat	Montant
<b>Produits sur opérations financières</b>	
Produits sur dépôts et instruments financiers non immobiliers	
Autres produits financiers	7 041,06
<b>Total</b>	<b>7 041,06</b>
<b>Charges sur opérations financières</b>	
Charges sur dépôts et instruments financiers non immobiliers	
Autres Charges financières	
Intérêts débiteurs bancaires	
<b>Total</b>	-

## 20.10 AUTRES PRODUITS ET AUTRES CHARGES

Détail des éléments compris dans les lignes du compte de résultat	Montant
<b>Autres produits</b>	
	1,61
<b>Total</b>	<b>1,61</b>
<b>Autres charges</b>	
	176,00
<b>Total</b>	<b>176,00</b>



## 20.11 FRAIS DE GESTION

Les frais supportés de manière récurrente par la SPPICAV comprennent la commission de gestion perçue par la Société de Gestion ainsi que les autres frais liés à la gestion de la SPPICAV et s'élèvent à 5% TTC maximum de l'actif net.

Ils se décomposent en :

- 1- La commission de gestion annuelle perçue par la société de gestion qui s'élève à 3,75% TTC maximum de l'actif net.  
Ces frais s'élèvent à 6174 € TTC et représentent 0,01% TTC de l'actif net,
- 2- Les autres frais supportés de manière récurrente comprennent pour l'essentiel :
  - a- L'ensemble des frais liés à l'administration de la SPPICAV et à sa vie sociale;
  - b- Les honoraires de conseils divers apportés à la SPPICAV.
 Ces frais s'élèvent à 287 094€ TTC et représentent 0,64% de l'actif net.

## 20.12 RESULTAT DE CESSIONS D'ACTIFS

Ventilation par nature	Plus-values réalisées	Moins-values réalisées	Résultat de cessions de l'exercice	
			N	N-1
Terrains nus	-	-	-	-
Terrains et constructions	-	-	-	-
Constructions sur sol d'autrui	-	-	-	-
Autres droits réels	-	-	-	-
Immeubles en cours de construction	-	-	-	-
<b>Total - Immeubles en cours, construits ou acquis et droits réels</b>	-	-	-	-
Parts des sociétés de personnes art. L214-36 2°)	-	-	-	-
Parts et actions des sociétés art. L214-36 3°)	-	-	-	-
Actions négociées sur un marché réglementé art. L 214-36 4°)	-	-	-	-
Parts ou actions d'OPCI et organismes équivalents	-	-	-	-
Autres actifs immobiliers	-	-	-	-
<b>Total - Autres actifs à caractère immobilier</b>	-	-	-	-
<b>Total - Actifs à caractère immobilier</b>	-	-	-	-
<b>Total - Dépôts et instruments financiers non immobiliers</b>	-	-	-	-
<b>Total</b>	-	-	-	-

## 20.13 ENGAGEMENTS REÇUS ET DONNES

### 20.13.1 Engagements affectant les investissements en actifs immobiliers et autres actifs à caractère Immobilier

Engagements reçus ; avance en compte courant

Néant,

Engagements donnés ; avance en compte courant

Avance en compte courant à Valimmo SAS pour un montant au 31.12.2016 de : 10 822 843,22€

L'OPCI s'est porté caution pour les prêts octroyés à sa filiale Val Messenger. La caution portant sur les sommes suivante :

Principal : 2 342 151 71€

Intérêts : 270 448,25 €

### 20.13.2 Engagements sur les opérations de marché

Engagements par nature de produits	Montant de l'engagement
Engagements sur les marchés réglementés ou assimilés	
Néant	-
Engagements de gré à gré	
Néant	-
Autres engagements	
Néant	-

### 20.14 TABLEAU D'AFFECTATION DU RESULTAT

Tableau d'affectation du résultat	Exercice N
Résultat net	-338 142,62
Régularisation du résultat net	
Résultat sur cessions d'actifs	
Régularisation des cessions d'actifs	
Acomptes versés au titre de l'exercice	-
Régularisation des acomptes versés au titre de l'exercice	-
<b>Somme restant à affecter au titre de l'exercice (I)</b>	<b>-338 142,62</b>
Report des résultats nets	
Report des plus-values nettes	
Régularisation sur les comptes de report	-
<b>Somme restant à affecter au titre des exercices antérieurs (II)</b>	<b>-</b>
<b>Total des sommes à affecter (I + II)*</b>	<b>-338 142,62</b>
Distribution *	
Report des résultats nets antérieurs	
Report des plus-values nettes	-338 142,62
Incorporation au capital	
<b>Total des sommes affectées</b>	<b>-338 142,62</b>

\* L'affectation du résultat sera décidée par l'AGO d'approbation des comptes.

### 20.15 TABLEAU DES ACOMPTES VERSES AU TITRE DE L'EXERCICE

Ventilation par nature	Montants sur résultats nets		Montants sur cessions d'actifs		Distributions réalisées	
	Exercice clos	Reports antérieurs	Exercice clos	Reports antérieurs	Montant total	Montant unitaire
	-	-	-	-	-	-
<b>Total - Acomptes</b>	-	-	-	-	-	-



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

**(Exercice de 121 jours, clos le 31 décembre 2016)**

A l'Associé unique  
**VALINDUS SPPICAV**  
47 AVENUE DE L'OPÉRA  
75002 PARIS

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre conseil d'administration, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2016, sur :

- le contrôle des comptes annuels de la société VALINDUS, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la justification de nos appréciations ;
- les vérifications et informations spécifiques prévues par la loi.

Les comptes annuels ont été arrêtés par le conseil d'administration. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

### **I - Opinion sur les comptes annuels**

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à vérifier, par sondages ou au moyen d'autres méthodes de sélection, les éléments justifiant des montants et informations figurant dans les comptes annuels. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis, les estimations significatives retenues et la présentation d'ensemble des comptes. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

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.

---

*PricewaterhouseCoopers Audit, 63, rue de Villiers 92208 Neuilly-sur-Seine Cedex  
Téléphone: +33 (0)1 56 57 58 59, Fax: +33 (0)1 56 57 58 60, [www.pwc.fr](http://www.pwc.fr)*

Société d'expertise comptable inscrite au tableau de l'ordre de Paris - Ile de France. Société de commissariat aux comptes membre de la compagnie régionale de Versailles. Société par Actions Simplifiée au capital de 2 510 460 €. Siège social : 63 rue de Villiers 92200 Neuilly-sur-Seine. RCS Nanterre 672 006 483. TVA n° FR 78 672 006 483. Siret 672 006 483 00362. Code APE 8920 Z. Bureaux : Bordeaux, Grenoble, Lille, Lyon, Marseille, Metz, Nantes, Neuilly-Sur-Seine, Nice, Palliers, Rennes, Rouen, Strasbourg, Toulouse.

**SPPICAV VALINDUS**

*Rapport du commissaire aux comptes sur les comptes annuels*

*Exercice clos le 31 décembre 2016 - Page 2*

---

## **II - Justification de nos appréciations**

En application des dispositions de l'article L. 823-9 du code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les éléments suivants :

### Estimations comptables

Comme indiqué dans l'annexe aux comptes annuels dans le paragraphe portant sur les règles d'évaluation des actifs :

- Les titres de participation détenus par la SPPICAV sont évalués à leur valeur actuelle sous la responsabilité de la société de gestion, les actifs immobiliers sous-jacents conformément à la réglementation applicable aux OPCI faisant l'objet de procédures d'évaluation par un expert immobilier indépendant.

Dans le cadre de nos appréciations, nous nous sommes assurés du caractère raisonnable de ces estimations.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes annuels, pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion exprimée dans la première partie de ce rapport.

## **III - Vérifications et informations spécifiques**

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 du conseil d'administration et dans les documents adressés aux actionnaires sur la situation financière et les comptes annuels.

Fait à Neuilly-sur-Seine, le 17 mai 2017

Le commissaire aux comptes  
PricewaterhouseCoopers Audit



Lionel Lepetit



**COMPTES  
EXERCICE 2016**

**1. LA SOCIETE DE GESTION : COMPTES SOCIAUX, ANNEXES AUX COMPTES SOCIAUX**

**1.1 TABLEAU DES RESULTATS DES CINQ DERNIERS EXERCICES**

<b>Exercice</b>	<b>2016</b>
<b>1. Capital fin d'exercice</b>	
Capital	45 228 588,26 €
Nombre de parts émises	462 524,03 €
<b>2. Opérations et résultat de l'exercice</b>	
Produits de l'activité Immobilière	4 781,00 €
Résultat y compris les comptes de régularisation	-338 142,62 €
Montant des bénéfices distribués	0,00 €
<b>3. Résultats par action</b>	
Résultat par action	-0,731 €

## 1.2 COMPTES DE L'EXERCICE CLOS LE 31/12/2016

### 1.2.1 BILAN SPPICAV au 31/12/2016

BILAN au 31/12/2016 en devise Euro

<b>ACTIF</b>	<b>Exercice 31/12/2016</b>
<b>ACTIFS A CARACTERE IMMOBILIER</b>	<b>51 247 954,87</b>
Immeubles en cours, construits ou acquis, droits réels et droits détenus en qualité de crédit preneur	
Parts des sociétés de personnes article L214-36 2°)	
Parts et actions des sociétés article L214-36 3°)	40 425 111,66
Actions négociées sur un marché réglementé article L214-36 4°)	
Organismes de placement collectif immobilier et organismes étrangers équivalents article L214-36 5°)	
Autres actifs à caractère immobilier <sup>1</sup>	10 822 843,21
<b>DEPOTS ET INSTRUMENTS FINANCIERS NON IMMOBILIERS</b>	<b>-</b>
Dépôts	
Actions et valeurs assimilées	
Obligations et valeurs assimilées	
Titres de créances	
Organismes de placement collectif en valeurs mobilières	
Opérations temporaires sur titres	
Instruments financiers à terme	
<b>CREANCES LOCATAIRES</b>	<b>422 875,26</b>
<b>AUTRES CREANCES</b>	<b>29 305,52</b>
<b>DEPOTS A VUE</b>	<b>-</b>
<b>TOTAL DE L'ACTIF</b>	<b>51 700 135,65</b>
<b>PASSIF</b>	<b>Exercice 31/12/2016</b>
<b>CAPITAUX PROPRES</b>	<b>45 228 588,26</b>
Capital	
Report des plus-values nettes	
Report des résultats nets antérieurs	
Résultat de l'exercice	-338 142,62
Acomptes versés au cours de l'exercice	
<b>TOTAL DES CAPITAUX PROPRES</b> (Montant représentatif de l'actif net)	<b>44 890 445,64</b>
<b>PROVISIONS</b>	<b>-</b>
<b>INSTRUMENTS FINANCIERS</b>	<b>-</b>
Opérations de cessions	
Opérations temporaires sur titres	
Instruments financiers à terme	
<b>DETTES</b>	<b>6 809 690,01</b>
Dettes envers les établissements de crédit	6 529 757,69
Comptes courants actionnaires	
Dépôts de garantie reçus	
Autres dettes d'exploitation	279 932,32
<b>TOTAL DU PASSIF</b>	<b>51 700 135,65</b>

## 1.2.2 Compte de résultat au 31/12/2016 en devise Euro

### COMPTE DE RESULTAT au 31/12/2016 en devise Euro

COMPTE DE RESULTAT	Exercice 31/12/2016
<b>Produits de l'activité immobilière</b>	
Produits immobiliers	4 781,00
Produits sur parts et actions des entités à caractère immobilier	
Autres produits sur actifs à caractère immobilier	
<b>TOTAL I</b>	<b>4 781,00</b>
<b>Charges de l'activité immobilière</b>	
Charges immobilières	
Charges sur parts et actions des entités à caractère immobilier	
Autres charges sur actifs à caractère immobilier	
Charges d'emprunt sur les actifs à caractère immobilier	-56 522,27
<b>TOTAL II</b>	<b>-56 522,27</b>
<b>RESULTAT DE L'ACTIVITE IMMOBILIERE (I - II)</b>	<b>-51 741,27</b>
<b>Produits sur opérations financières</b>	
Produits sur dépôts et instruments financiers non immobiliers	
Autres produits financiers	7 041,06
<b>TOTAL III</b>	<b>7 041,06</b>
<b>Charges sur opérations financières</b>	
Charges sur dépôts et instruments financiers non immobiliers	
Autres charges financières	
<b>TOTAL IV</b>	
<b>RESULTAT SUR OPERATIONS FINANCIERES (III - IV)</b>	<b>7 041,06</b>
Autres produits (V)	1,61
Frais de gestion et de fonctionnement (VI)	-293 268,02
Autres charges (VII)	-176,00
<b>RESULTAT NET (au sens de l'article L214-51) (I - II + III - IV + V - VI - VII)</b>	<b>-338 142,62</b>
<b>Produits sur cessions d'actifs</b>	
Plus-values réalisées nettes de frais sur actifs à caractère immobilier	
Plus-values réalisées nettes de frais sur dépôts et inst. financiers non immobiliers	
<b>TOTAL VIII</b>	<b>-</b>
<b>Charges sur cessions d'actifs</b>	
Moins-values réalisées nettes de frais sur actifs à caractère immobilier	
Moins-values réalisées nettes de frais sur dépôts et inst. financiers non immobiliers	
<b>TOTAL IX</b>	<b>-</b>
<b>RESULTAT SUR CESSIONS D'ACTIFS (VIII - IX)</b>	<b>-</b>
<b>RESULTAT DE L'EXERCICE AVANT COMPTES DE REGULARISATION</b> (I - II + III - IV + V - VI - VII + VIII - IX)	<b>-338 142,62</b>
Comptes de régularisation (X)	
<b>RESULTAT DE L'EXERCICE (I - II + III - IV + V - VI - VII + VIII - IX +/- X)</b>	<b>-338 142,62</b>



### 1.2.3 Règles et méthodes comptables

Les comptes annuels sont établis conformément aux dispositions prévues par le règlement CRC 2008-11 du 3 avril 2008 relatif aux règles et méthodes comptables applicables aux organismes de placement collectif Immobilier.

Les comptes annuels sont établis conformément aux dispositions prévues par l'arrêté du 26/12/2016 portant homologation du règlement n° 2016-06 du 14 octobre 2016 modifiant le règlement ANC n° 2014-06

Les principes généraux de la comptabilité s'appliquent :

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

La comptabilisation des revenus est faite suivant la méthode des coupons courus.

Il s'agit du 1<sup>er</sup> exercice social de la SPICAV qui a eu une durée exceptionnelle de 4 mois couvrant la période du 1<sup>er</sup> septembre 2016 au 31 décembre 2016.

### 1.2.4 Règles d'évaluation des actifs

**Actifs à caractère Immobilier**

Participations (sociétés non cotées art. L214-36 2° et 3° du Code monétaire et financier)

La Société de Gestion établit la valeur des participations en retenant la valeur actuelle de chaque ligne de détention.

Cette valeur est déterminée sur la base des actifs réévalués de chaque société en prenant les principales hypothèses suivantes :

VALORISATION DES IMMEUBLES ET DROITS RÉELS DÉTENUS PAR LES FILIALES

Les filiales désignent désormais un ou deux évaluateurs Immobiliers dont le mandat à une durée de 4 ans. Dans le cas de deux évaluateurs, le premier de ces deux évaluateurs réalise pour chaque actif au moins, une fois par an une expertise détaillée et au moins trois fois par an une actualisation. Dans son expertise, cet évaluateur est tenu de préciser la valeur retenue, l'intégralité des calculs effectués ainsi que les éléments ayant servi de base à son expertise.

Cette évaluation fait l'objet pour chaque actif d'un examen critique de la part du second évaluateur Immobilier qui procède pour cela à au moins quatre mise à jour par exercice de la valeur de l'actif à trois mois d'intervalle maximum.

Il est organisé une rotation des évaluateurs Immobiliers pour un même actif sur une base annuelle.

Dans le cas de la désignation d'un seul expert Immobilier, celui-ci réalise une expertise annuelle et trois actualisations.

Les ensembles Immobiliers ont été évalués à leur valeur de marché sur la base d'expertises conduites par un seul expert Immobilier au cours du quatrième trimestre 2016. La valorisation pour chacun des Immeubles s'appuie sur diverses méthodes, dont la méthode par capitalisation des revenus et la méthode par comparaison. Ils sont évalués hors droits. La société de gestion évalue sous sa responsabilité tous les trimestres, la valeur de chacun des actifs Immobiliers détenus.

VALORISATION DES EMPRUNTS CONTRACTÉS PAR LES FILIALES

Les emprunts contractés à l'occasion de l'acquisition des ensembles Immobiliers sont valorisés à leur valeur contractuelle, c'est-à-dire le capital restant dû, augmenté des intérêts courus. Lorsqu'il est hautement probable que l'emprunt soit remboursé avant l'échéance, la valeur contractuelle est déterminée en prenant en compte les conditions fixées contractuellement en cas de remboursement anticipé.

## Autres actifs à caractère Immobilier

### VALORISATION DES COMPTES COURANTS

Les autres actifs à caractère Immobilier représentent les créances nées à l'occasion de prêts octroyés à des entités dans lesquelles la société (prêteur) détient une participation.

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

### Autres créances

Les créances sont comptabilisées pour leur valeur nominale. Elles ne font pas l'objet d'une actualisation.

Une dépréciation est pratiquée lorsque qu'il apparaît à la clôture de l'exercice que la valeur actuelle est inférieure à la valeur comptable et qu'il existe une perte probable mais jugée réversible.

### Provisions

Une provision est constituée lorsqu'il existe une obligation de la société à l'égard d'un tiers dont il est probable ou certain qu'elle provoquera une sortie de ressources au bénéfice de ce tiers, sans contrepartie au moins équivalente attendue de celui-ci. Une provision est un passif dont le montant au l'échéance n'est pas fixé de façon précise.

### Dettes

Les dettes classiques (fournisseurs ...) sont enregistrées pour leur valeur nominale de remboursement. Elles ne font pas l'objet d'une actualisation.

## 2. EVOLUTION DE L'ACTIF NET

Evolution de l'actif net	Exercice N
Actif net en début d'exercice	
Souscriptions (y.c. les commissions de souscription, droits et taxes acquis)	46 305 999,79
Rachats (sous déduction des commissions de rachat acquises à l'OPCI)	
Frais liés à l'acquisition (mode frais exclus)	
Différences de change	
Variation de la différence d'estimation des actifs à caractère Immobilier	-1 077 411,54
• Différence d'estimation exercice N	-1 077 411,54
• Différence d'estimation exercice N-1	
Variation de la différence d'estimation des dépôts et inst. financiers non Immobiliers	
• Différence d'estimation exercice N	
• Différence d'estimation exercice N-1	
Distribution de l'exercice précédent <sup>1</sup>	
Résultat net de l'exercice avant comptes de régularisation	-338 142,62
Comptes versés au cours de l'exercice :	
• sur résultat net <sup>1</sup>	
• sur cessions d'actifs <sup>1</sup>	
Autres éléments <sup>2</sup>	
Actif net en fin d'exercice	44 890 445,63

<sup>1</sup> Versments au sens des articles L214-69 et L214-81 du Code monétaire et financier

<sup>2</sup> Le contenu de cette ligne fait l'objet d'une explication précise.

Différence d'estimation = Valeur des titres de la filiale - Valeur nette comptable de la filiale

### 3. COMPLEMENTS D'INFORMATION

#### 3.1 IMMEUBLES EN COURS, CONSTRUITS OU ACQUIS ET DROITS REELS, PARTS OU ACTIONS DE SOCIETES NON COTEES ART. L 214-36 2° ET 3° DU CODE MONETAIRE ET FINANCIER

##### 3.1.1 Ventilation des Immeubles en cours, construits ou acquis et droits réels

Ventilation par nature	Exercice N-1	Cessions	Acquisitions (1)	Variation des différences d'estimation	Exercice N	Dont frais
Terrains nus	-	-	-	-	-	-
Terrains et constructions	-	-	-	-	-	-
Constructions sur sol d'autrui	-	-	-	-	-	-
Autres droits réels	-	-	-	-	-	-
Immeubles en cours de construction	-	-	-	-	-	-
Autres	-	-	-	-	-	-
<b>Total</b>	-	-	-	-	-	-
Total frais inclus						-

(1) Réévaluation de travaux inclus

##### 3.1.2 Ventilation des Immeubles par secteur d'activité et/ou par secteur géographique

Biens immobiliers	Secteur d'activité	Secteur géographique
Néant		

##### 3.1.3 Évolution de la valeur actuelle des parts et actions des sociétés non cotées

Art. L 214-36 2° et 3°

Evolution de la valeur actuelle	Exercice N-1	Cessions	Acquisitions	Variation des différences d'estimation	Exercice N	Frais
Parts des sociétés de personnes art. L214-36 2°)		-			0,00	-
Parts et actions des sociétés art. L214-36 3°)			41 502 523,20	-1 077 411,54	40 425 111,66	-
<b>Total</b>	-	-	41 502 523,20	-1 077 411,54	40 425 111,66	-
Total frais inclus						40 425 111,66

Au 15 décembre 2016, la SAS Valindus s'est transformée en OPCI. La valeur d'apports des titres de sa filiale était de 41 502 523.20€

##### 3.1.4 Ventilation des participations par secteur d'activité et/ou par secteur géographique

Sociétés	Secteur d'activité	Secteur géographique
SAS VALIMMO	Acquisitions / locations bail immobilier	France

##### 3.1.5 Tableau de détention des SCI

En €	Capital	Capitaux propres	Quote part de détention	Résultat
VALIMMO	3 000 000	26 510 071	99,99%	937 784

L'OPCI détient, au sein de la SAS Valimmo, 2 999 999 actions sur les 3 000 000 d'actions composant le capital social soit la quote part de détention s'élève à 99,99%.

### 3.2 AUTRES ACTIFS A CARACTERE IMMOBILIER

#### Défaill par nature des autres actifs à caractère Immobilier inscrits à l'actif du bilan

Autres actifs à caractère Immobilier	Exercice N
Avances en compte courant	10 822 843,21
Dépôts et cautionnements versés	-
Autres créances immobilisées	-
<b>Total</b>	<b>10 822 843,21</b>

### 3.3 INVENTAIRE DETAILLE DES AUTRES ACTIFS A CARACTERE IMMOBILIER, DEPOTS ET INSTRUMENTS FINANCIERS NON IMMOBILIERS (AUTRES QUE LES ACTIFS FAISANT L'OBJET DES PARAGRAPHE 18.1 ET 18.2)

Libellé	Quantité	Devise de cotation	Evaluation	% de l'actif net
Autres actifs à caractère Immobilier			0,00	0,00%
Actions négociées sur un marché réglementé art. L214-36 4° Néant				0,00%
Organismes de placement collectif Immobilier art. L214-36 5° Néant				0,00%
Dépôts et instruments financiers non immobiliers			0,00	0,00%
Dépôts Néant				0,00%
Actions et valeurs assimilées Néant				0,00%
Obligations et valeurs assimilées Néant				0,00%
Titres de créances Néant				0,00%
Organisme de placement collectif en valeurs mobilières Néant				0,00%
Opérations temporaires de titres A l'actif : Néant				0,00% 0,00%
Au passif : Néant				0,00% 0,00%
Instruments financiers à terme A l'actif : Néant				0,00% 0,00%
Au passif : Néant				0,00% 0,00%
<b>Total de l'inventaire des autres actifs</b>			<b>0,00</b>	<b>0,00%</b>
Rappel de l'actif net			44 890 445,64	

### 3.4 DECOMPOSITION DES CREANCES

Décomposition des postes du bilan - Créances locataires	Exercice N	Exercice N-1
Créances locataires		
Créances locataires		-
Créances faisant l'objet de dépréciations (créances douteuses)	-	-
Dépréciations des créances douteuses	-	-
<b>Total</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

Evolution des dépréciations	Exercice N-1	Dotations de l'exercice	Reprises de l'exercice	Exercice N
Dépréciation des créances locataires	-	-	-	-

Décomposition des postes du bilan - Autres créances	Exercice N
Autres créances	
Intérêts ou dividendes à recevoir	
Etat et autres collectivités	
Syndics	
Autres débiteurs	422 875,26
Charges constatées d'avance	
<b>Total</b>	<b>422 875,26</b>

### 3.5 CAPITALS PROPRES

L'intégralité du capital souscrit appelé est libérée.

Décomposition du poste au bilan	Exercice N
Capital	45 228 588,26
Report des plus-values nettes	
Compte de régularisation sur le report des plus-values nettes	
Report des résultats nets antérieurs	
Compte de régularisation sur le report des résultats nets antérieurs	
Résultat de l'exercice	-338 142,62
Compte de régularisation sur le résultat de l'exercice	
Acomptes versés au cours de l'exercice	-
Compte de régularisation des acomptes versés au cours de l'exercice	-
<b>Total des capitaux propres (actif net)</b>	<b>44 890 445,64</b>

### 3.6 DETTES

#### 3.6.1 Décomposition des dettes

Décomposition du poste au bilan	Exercice N
Emprunts	6 529 757,69
Concours bancaires courants	-
<b>Total des dettes envers les établissements de crédit</b>	<b>6 529 757,69</b>
Avances en compte courant consenties à l'OPCI	
Frais de fonctionnement et de gestion à payer	67 085,00
Locataires créditeurs	
Fournisseurs et comptes rattachés	212 847,32
Etat et autres collectivités	
Autres créditeurs	
Produits constatés d'avance	

#### 3.6.2 Ventilation des emprunts par maturité résiduelle

Ventilation par maturité résiduelle	Jusqu'à 1 an	(1 - 5 ans)	> 5 ans	Total
Emprunts à taux fixe				
Emprunts amortissables	-	-	-	-
Emprunts "in fine"	-	-	-	-
Emprunts à taux variable				
Emprunts amortissables	-	-	6 529 757,69	-
Emprunts "in fine"	-	-	-	-
<b>Total</b>	-	-	<b>6 529 757,69</b>	-

### 3.6.3 Ventilation des emprunts par nature d'actifs

	N
Emprunts immobiliers	-
Autres emprunts	6 529 757,69

### 3.6.4 Emprunts à taux fixe

Caractéristiques des contrats	Nominal	Date de début	Date de fin	Taux contractuel
Emprunts amortissables	-	-	-	-
Etablissement de crédit :	-	-	-	-
Emprunts "in fine"	-	-	-	-
Etablissement de crédit :	-	-	-	-

Valorisation des contrats	Valeur <sup>1</sup> au bilan	Valeur actuelle <sup>2</sup>	Ecart de valeur	Pénalités de remboursement
Emprunts amortissables	-	-	-	-
Etablissement de crédit :	-	-	-	-
Emprunts "in fine"	-	-	-	-
Etablissement de crédit :	-	-	-	-

<sup>1</sup> Valeur contractuelle (ou de remboursement) de l'emprunt inscrite au bilan.

<sup>2</sup> Valeur actualisée au taux actuel du marché.

### 3.7 PROVISIONS

#### Ventilation des provisions

Provisions constituées	Situation N-1	Décaissements de l'exercice	Reprises de l'exercice	Situation N
Néant	-	-	-	-
<b>Total</b>	-	-	-	-

### 3.8 PRODUITS ET CHARGES DE L'ACTIVITE IMMOBILIERE

Détail des éléments compris dans les lignes du compte de résultat	Nature	Montant	Traitement comptable
<b>Produits de l'activité immobilière</b>			
Produits immobiliers	revenus immobiliers	4 781,00	
Produits sur parts et actions des entités à caractère immobilier	Dividendes filiales		...
Autres produits sur actifs à caractère immobilier	Intérêts des filiales + restructurations		...
<b>Total</b>		<b>4 781,00</b>	
<b>Charges de l'activité immobilière</b>			
Charges immobilières			
Charges sur parts et actions des entités à caractère immobilier	Quote part résultats		...
Autres charges sur actifs à caractère immobilier			
Frais d'avocat	...		...
Frais d'audit, d'études et de recherches	...		...
Due diligence	...		...
Frais bancaires	...		...
Honoraires divers	...		...
Autres charges immobilières	...		...
Charges d'emprunt sur les actifs à caractère immobilier	...	66 622,27	...
<b>Total</b>		<b>66 622,27</b>	

### 3.9 PRODUITS ET CHARGES SUR OPERATIONS FINANCIERES

Détail des éléments compris dans les lignes du compte de résultat	Montant
<b>Produits sur opérations financières</b>	
Produits sur dépôts et instruments financiers non immobiliers	
Autres produits financiers	7 041,06
<b>Total</b>	<b>7 041,06</b>
<b>Charges sur opérations financières</b>	
Charges sur dépôts et instruments financiers non immobiliers	
Autres Charges financières	
Intérêts débiteurs bancaires	
<b>Total</b>	-

### 3.10 AUTRES PRODUITS ET AUTRES CHARGES

Détail des éléments compris dans les lignes du compte de résultat	Montant
<b>Autres produits</b>	
	1,61
<b>Total</b>	<b>1,61</b>
<b>Autres charges</b>	
	176,00
<b>Total</b>	<b>176,00</b>

### 3.11 FRAIS DE GESTION

Les frais supportés de manière récurrente par la SPPICAV comprennent la commission de gestion perçue par la Société de Gestion ainsi que les autres frais liés à la gestion de la SPPICAV et s'élèvent à 5% TTC maximum de l'actif net.

Ils se décomposent en :

- 1- La commission de gestion annuelle perçue par la société de gestion qui s'élève à 3,75% TTC maximum de l'actif net.  
Ces frais s'élèvent à 6174 € TTC et représentent 0,01% TTC de l'actif net.
- 2- Les autres frais supportés de manière récurrente comprennent pour l'essentiel :
  - a- L'ensemble des frais liés à l'administration de la SPPICAV et à sa vie sociale;
  - b- Les honoraires de conseils divers apportés à la SPPICAV.
 Ces frais s'élèvent à 287 094€ TTC et représentent 0,64% de l'actif net.

### 3.12 RESULTAT DE CESSIONS D'ACTIFS

Ventilation par nature	Plus-values réalisées	Moins-values réalisées	Résultat de cessions de l'exercice	
			N	N-1
Terrains nus	-	-	-	-
Terrains et constructions	-	-	-	-
Constructions sur sol d'autrui	-	-	-	-
Autres droits réels	-	-	-	-
Immeubles en cours de construction	-	-	-	-
<b>Total - Immeubles en cours, construits ou acquis et droits réels</b>	-	-	-	-
Parts des sociétés de personnes art. L214-36 2°)	-	-	-	-
Parts et actions des sociétés art. L214-36 3°)	-	-	-	-
Actions négociées sur un marché réglementé art. L. 214-36 4°)	-	-	-	-
Parts ou actions d'OPCI et organismes équivalents	-	-	-	-
Autres actifs immobiliers	-	-	-	-
<b>Total - Autres actifs à caractère immobilier</b>	-	-	-	-
<b>Total - Actifs à caractère immobilier</b>	-	-	-	-
<b>Total - Dépôts et instruments financiers non immobiliers</b>	-	-	-	-
<b>Total</b>	-	-	-	-

### 3.13 ENGAGEMENTS REÇUS ET DONNES

#### 3.13.1 Engagements affectant les investissements en actifs immobiliers et autres actifs à caractère immobilier

Engagements reçus : avance en compte courant

Néant,

Engagements donnés : avance en compte courant

Avance en compte courant à Vallmmo SAS pour un montant au 31.12.2016 de : 10 822 843,22€

L'OPCI s'est porté caution pour les prêts octroyés à sa filiale Val Messenger. La caution portant sur les sommes suivante :

Principal : 2 342 151 71€

Intérêts : 270 448,25 €

#### 3.13.2 Engagements sur les opérations de marché

Engagements par nature de produits	Montant de l'engagement
Engagements sur les marchés réglementés ou assimilés	
Néant	-
Engagements de gré à gré	
Néant	-
Autres engagements	
Néant	-



### 3.14 TABLEAU D'AFFECTATION DU RESULTAT

Tableau d'affectation du résultat	Exercice N
Résultat net	-338 142,62
Régularisation du résultat net	
Résultat sur cessions d'actifs	
Régularisation des cessions d'actifs	
Acomptes versés au titre de l'exercice	-
Régularisation des acomptes versés au titre de l'exercice	-
<b>Somme restant à affecter au titre de l'exercice (I)</b>	<b>-338 142,62</b>
Report des résultats nets	
Report des plus-values nettes	
Régularisation sur les comptes de report	-
<b>Somme restant à affecter au titre des exercices antérieurs (II)</b>	<b>-</b>
<b>Total des sommes à affecter (I + II)*</b>	<b>-338 142,62</b>
Distribution *	
Report des résultats nets antérieurs	
Report des plus-values nettes	-338 142,62
Incorporation au capital	
<b>Total des sommes affectées</b>	<b>-338 142,62</b>

\* L'affectation du résultat sera décidée par l'AGO d'approbation des comptes.

### 3.15 TABLEAU DES ACOMPTES VERSES AU TITRE DE L'EXERCICE

Ventilation par nature	Montants sur résultats nets		Montants sur cessions d'actifs		Distributions réalisées	
	Exercice clos	Reports antérieurs	Exercice clos	Reports antérieurs	Montant total	Montant unitaire
	-	-	-	-	-	-
<b>Total - Acomptes</b>	-	-	-	-	-	-

## 22. PROJET DES RESOLUTIONS SOUMISES A L'ASSOCIE UNIQUE

### PREMIERE DECISION

**Approbation des comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2016**  
**Quitus au Président du Conseil d'administration, à la Société de Gestion et aux Administrateurs**

L'Associé Unique, après avoir pris connaissance :

- du rapport établi conjointement par le Conseil d'administration et la Société de Gestion exposant l'activité de la Société au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2016 et sa situation à l'issue de cet exercice ainsi que les comptes dudit exercice,
- du rapport du Commissaire aux comptes sur les comptes annuels de l'exercice clos le 31 décembre 2016,

approuve les conclusions desdits rapports ainsi les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2016 tels qu'ils sont présentés, ainsi que les opérations traduites dans ces comptes ou résumées dans ces rapports, faisant ressortir une perte de (338 142,62) €.

En conséquence, l'Associé Unique donne quitus entier, définitif et sans réserve au Président, à la Société de Gestion et aux Administrateurs pour l'exercice de leur mandat au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2016.

### DEUXIEME DECISION

**Affectation du résultat de l'exercice clos le 31 décembre 2016**

L'Associé Unique décide d'affecter l'intégralité de la perte de l'exercice, soit (338 142,62) €, en incorporation au capital.

Puis l'Associé Unique prend acte qu'au cours des trois derniers exercices, ont été distribués les dividendes suivants, étant précisé que la Société a été transformée en SPICAV le 15 décembre 2016.

Exercice clos le 31/08/2016	0,00 €
Exercice clos le 31/08/2015	2.290.107 €
Exercice clos le 31/08/2014	0,00 €

### TROISIEME DECISION

**Conventions visées aux articles L 227-10 et suivants du Code de commerce**

L'Associé Unique prend acte et approuve les conventions visées aux articles L. 227-10 et suivants du Code de commerce conclue au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2016 :

- **Convention de création, de montage et de gestion conclue entre la Société et la société Vendôme Capital Partners**

**Nature et objet :**

Une convention de création, de montage et de gestion a été conclue le 26 juin 2016 entre la Société et la société Vendôme Capital Partners afin de régler les relations entre les parties et de préciser les missions des différents intervenants ainsi que leur rémunération :

La convention prévoit notamment les missions suivantes :

- ✓ Montage et constitution de l'OPCI,
- ✓ Gestion opérationnelle de l'OPCI – Fund Management.

**Modalités :**

La mission d'assistance au montage et à la transformation de l'OPPCI, modification de l'agrément s'élève à une base forfaitaire de 90.000 euros Hors Taxes (HT). En cas de demande de modification du dossier d'agrément

déposé ultérieurement à son agrément, et à la demande de la Société, une commission forfaitaire de 5.000 € HT sera facturée, et ce pour chaque demande de modification.

Le montant de la commission HT perçue au titre de la mission de fund management s'élève à :

- 0,08 % HT de l'actif brut, pour la tranche inférieure à 250 M€ ;
- 0,07% HT de l'actif brut, pour la tranche comprise entre 250 M€ et 400 M€ ;
- 0,06% HT de l'actif brut, pour la tranche comprise entre 400 M€ et 600 M€ ;
- Au-delà, les parties conviennent de se retrouver et renégocier de bonne foi pour la tranche supérieure.

En cas de réalisation de nouvelles acquisitions ou de cessions d'actifs immobiliers par l'OPPCI ou par ses filiales, VCP sera rémunérée sur une base forfaitaire de 1.500 HT par cession, indépendamment du montant de la transaction (hors transformation de la société), afin de rémunérer la mission d'audit et de prise en main pour les expertises/valorisations ;

La mission de teneur de registre de mouvement de titres est facturée sur une base de 4.000 euros annuels HT. Les autres missions (création de filiales de l'OPPCI, tenue de la comptabilité des filiales, rédaction du pacte d'actionnaire, formalités liées à l'exonération fiscale pour la reprise d'une société, augmentation de capital d'autres actionnaires, ...), non incluses dans la convention, seront tarifées de la manière suivante :

Tarif horaire collaborateur junior (moins de 5 ans d'expérience) ;	125 € HT ;
Tarif horaire collaborateur sénior :	250 € HT ;
Tarif horaire dirigeant ;	400 € HT.

- **Convention de fund management conclue entre La Bâloise, la Société et Vendôme Capital Partners**

Une convention de fund management a été conclue le 20 décembre 2016 entre La Bâloise, la Société et Vendôme Capital Partners afin de déterminer les droits et obligations des parties et les termes et conditions qu'elles acceptent de respecter en vue de la poursuite de leurs objectifs communs à travers la SPPICAV.

#### **QUATRIEME DECISION**

##### ***Questions diverses***

L'Associé Unique n'émet aucune question.

#### **CINQUIEME DECISION**

##### ***Pouvoirs en vue des formalités légales***

L'Associé Unique donne tous pouvoirs au porteur d'un original, d'une copie ou d'un extrait certifié conforme du présent procès-verbal, afin d'accomplir toutes formalités légales prescrites par la Loi.