

INTERPIERRE

FRANCE

RAPPORT D'ACTIVITÉ 2016



INTERPIERRE FRANCE

Société civile de placement immobilier
8, rue Auber - 75009 PARIS

383 356 755 RCS PARIS

Boulevard Jean Monnet
COMBS-LA-VILLE (77)



Rue Montgolfier
ROSNY-SOUS-BOIS (93)



Rue des Campanules
LOGNES (77)

En couverture : Rue Hoche - IVRY-SUR-SEINE (94)

ÉDITORIAL

Le succès s'amplifie

Interpierre France, en 2014 et surtout 2015, avait entamé le rajeunissement de son parc, tout en maintenant une rentabilité locative élevée et en diminuant sensiblement son effet de levier.

Nos associés ont apprécié cette politique et en 2016, la collecte a été de 24 M€, soit plus du double qu'en 2015. Ce montant est à comparer au fonds propres à fin 2015 de 34 M€ et montre l'ampleur du décollage d'Interpierre France et le défi pour les équipes d'investissements de Peref Gestion. Celles-ci ont poursuivi l'action entreprise ces dernières années de montée en gamme de l'investissement, avec des bureaux à Neuilly-sur-Seine et à Ivry-sur-Seine pour 6,9 M€ hors droits et un entrepôt commercial à Mulhouse pour 2,1 M€. En début 2017, Interpierre France a signé des promesses d'achat pour deux immeubles de bureaux dans Lyon et Mérignac pour 8 M€ hors droits et devrait être capable de faire face à une poursuite de la collecte à un haut niveau.

La gestion locative a permis de maintenir le taux d'occupation financier à 85 % et ce taux devrait augmenter, grâce à nos acquisitions d'actifs tous occupés. Le rendement réel locatif de 7,3 % reste l'un des plus élevés du marché.

L'endettement est aujourd'hui à moins de 20 %.

Les perspectives d'Interpierre France sont attrayantes, et celui-ci devient un des acteurs principaux chez les détenteurs d'actifs à rendements élevés, de taille moyenne et diversifiés entre locaux d'activités et bureaux.

Roland FISZEL
Président

Gilles CHAMIGNON
Directeur Général



INTERPIERRE France SCPI Classique à capital variable

Assemblée Générale Ordinaire 17 mai 2017

■ <i>Organes de gestion et de contrôle</i>	3
■ <i>Rapport de la Société de Gestion</i>	4
■ <i>Rapport du Conseil de surveillance</i>	8
■ <i>Rapports du Commissaire aux comptes</i>	9
■ <i>État du patrimoine</i>	11
■ <i>Variation des capitaux propres comptables</i>	12
■ <i>Compte de résultat</i>	13
■ <i>Annexe aux comptes</i>	14
■ <i>Tableaux complémentaires</i>	15
■ <i>Inventaire détaillé des placements immobiliers</i>	18
■ <i>Texte des résolutions</i>	20

SCPI

CONSEIL DE SURVEILLANCE

PRÉSIDENT :

Léon BARUC - *Foncière ETCHE*

MEMBRES

APICIL - *Représenté par Franck DERELI (Responsable des placements immobiliers)*

SCI de l'ASNEE - *Représentée par Henri TIESSEN (Agent général d'assurances retraité)*

Bertrand de GELOES d'ELSLOO - *Chef d'entreprise*

Jean-François GUTHMANN - *Président de l'OSE*

Jacques de JUVIGNY - *Directeur Administratif et Financier*

Jean LAMBOLEY - *Ingénieur retraité*

PAREF - *Représenté par Alain PERROLLAZ, Président du Directoire de PAREF*

VERNEUIL PARTICIPATIONS - *Représentée par André MSIKA*

Fin de mandat : Assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31/12/2018

COMMISSAIRE AUX COMPTES

Titulaire : PRICEWATERHOUSECOOPERS AUDIT, représenté par Philippe GUEGUEN

Suppléant : Jean-Christophe GEORGHIUO

Fin de mandat : Assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice 2021

EXPERT EXTERNE EN ÉVALUATION

CRÉDIT FONCIER IMMOBILIER EXPERTISE, représenté par Didier TEULIÈRES

Fin de mandat : Assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice 2018

DÉPOSITAIRE

STATE STREET BANQUE S.A.

Fin de mandat : Illimité

SOCIÉTÉ DE GESTION

PAREF GESTION

SA au capital de 253 440 ■ Société de gestion de portefeuille ■ Agrément AMF GP-08000011 en date du 19/02/2008 ■ Agrément AIFM en date du 16/07/2014 au titre de la directive 2011/61/UE

Président du Conseil d'Administration : Roland FISZEL

Directeur Général : Gilles CHAMIGNON

COMMISSAIRE AUX COMPTES

Titulaire : PRICEWATERHOUSECOOPERS AUDIT, représenté par Philippe GUEGUEN

Suppléant : Jean-Christophe GEORGHIUO

Fin de mandat : Assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice 2021

Mesdames, Messieurs,

Nous vous réunissons en assemblée générale, conformément aux articles 20 et 21 des statuts et à l'article L. 214-103 du Code monétaire et financier, pour vous rendre compte de la vie et des activités de votre Société au cours de l'exercice social clos le 31 décembre 2016.

Après avoir entendu notre rapport de gestion, vous prendrez connaissance du rapport du Conseil de surveillance, puis des rapports du Commissaire aux comptes. Les comptes annuels seront ensuite soumis à votre approbation. Ils sont présentés selon les dispositions du plan comptable des SCPI.

Marché immobilier

L'économie française affiche en 2016 une croissance de 1,1 %, contre 1,2 % en 2015, en dessous des prévisions du gouvernement (1,4 %). En effet, la plupart des analystes s'accordent à dire que l'effet conjugué des grèves du printemps et des attentats successifs ont freiné l'élan de la reprise et pénalisé les résultats du pays qui auraient été bien meilleurs.

Après deux années d'inflation quasi nulle, les prix à la consommation sont orientés à la hausse en 2016 (+ 0,6 % sur un an en décembre), portés par la remontée des prix de l'énergie et des produits alimentaires.

Le chômage reste l'une des préoccupations principales des français après plusieurs trimestres consécutifs de hausse. En 2016, les chiffres ont enfin repris le chemin de la baisse à partir du mois de septembre. La mise en place des mesures gouvernementales (CICE/Pacte de Responsabilité) a permis de contenir l'envolée du nombre de demandeurs d'emplois. À l'heure actuelle, le taux de chômage dans l'Hexagone se situe à 9,7 % contre 9,9 % fin 2015.

Bien qu'en recul dans certains secteurs, la croissance de la consommation des ménages reste globalement positive sur l'année 2016. Après un pic au premier semestre, les chiffres du 3^{ème} trimestre annoncent un léger ralentissement des dépenses, tant pour les produits manufacturés que pour l'équipement du logement. Cela étant, ces dernières se sont ajustées à la hausse au 4^{ème} trimestre avec la consommation de biens d'énergie et la période des fêtes (+ 0,4 % en novembre). Un bémol : le secteur du textile, toujours très volatil, reste dans le rouge depuis fin 2015, affecté par des facteurs économiques mais aussi par les effets d'une météo erratique.

Dans la continuité des années précédentes, 2016 se caractérise par un environnement de taux bas. Les politiques d'accompagnement des banques centrales sont restées particulièrement accommodantes malgré le début d'une remontée des taux directeurs aux États-Unis. Ces dernières ont maintenu les taux directeurs à un niveau historiquement bas, permettant d'alimenter les marchés avec des liquidités records. La remontée modérée des taux long terme (OAT 10 ans à 0,68 % en fin d'année) ne remet pas en question les stratégies d'investissement en immobilier tertiaire, qui offrent de bonnes conditions financières grâce à un spread toujours significatif (> 200 pb).

Soutenu par une demande très forte, bénéficiant de liquidités toujours importantes, le marché de l'investissement a été particulièrement dynamique en 2016 avec environ 30 Mds€ investis avec une augmentation des opérations de plus de 500 M€.

Par ailleurs, l'avenant à la convention franco-luxembourgeoise, avec la taxation dès janvier 2017 des plus-values réalisées en France, a entraîné des mises en ventes prématurées d'actifs détenus par des fonds basés au Luxembourg. Les opérations conclues dans ce cadre ont également gonflé les chiffres du marché.

Le niveau d'investissement des dernières années est certes élevé mais pourrait l'être davantage tant les montants à allouer

sont significatifs et en hausse d'une année sur l'autre. C'est le cas notamment des SCPI qui génèrent des niveaux de collecte toujours plus importants.

En 2016, la demande croissante d'actifs sécurisés, notamment de bureaux, a accentué le déséquilibre entre l'offre et la demande et a renforcé l'effet de compression sur les taux de rendement. Le taux de rendement prime de bureaux a ainsi subi une nouvelle baisse, avant de se stabiliser à 3 % à la mi-année.

Le manque d'offre sécurisée implique une mutation des stratégies des fonds. Aussi, pour obtenir de meilleurs rendements, les investisseurs à long terme prennent un risque locatif plus grand et/ou reportent leur attention vers des marchés périphériques. La hausse des VEFA « en blanc » en est une illustration. L'élargissement de leur spectre de recherche crée également de nouvelles tensions à l'offre sur le marché des actifs value-added.

Par ailleurs, une diversification de la typologie des actifs se développe en faveur des produits de services. Leur part est en hausse, passant de 7 % en 2015 à 14 % en 2016. Cette niche de marché se caractérise par des portefeuilles et des VEFA : Eurazeo a acquis un portefeuille de 85 hôtels pour 504 M€, Primonial Reim a acquis un portefeuille de 26 établissements de santé pour 301 M€...

Les acteurs français restent majoritaires sur leur marché (64 % des montants investis). Quelques opérations phares en 2016 ont mis en exergue la présence et l'intérêt des investisseurs étrangers. Notons la percée des Coréens qui ont signé 3 opérations de plus de 100 M€ et celle des Norvégiens, avec l'emblématique signature du 9 place Vendôme dans le 1^{er} arrondissement de Paris pour 1 Md€.

Marché des bureaux

Après un début d'année timide, avec moins de 2 milliards d'euros investis, les engagements ont progressé de trimestre en trimestre sur le marché francilien de l'investissement pour atteindre 6,9 milliards d'euros au 4^{ème} trimestre. 19,6 milliards d'euros ont ainsi été investis sur l'ensemble de l'année 2016. Cette performance, en léger recul d'une année sur l'autre (- 4 %), reste supérieure de 45 % à la moyenne décennale. 2016 se distingue comme la meilleure année de l'histoire après 2007 et 2015.

4 transactions d'un montant supérieur à 500 millions d'euros, dont l'acquisition récente par NORGES BANK IM de l'immeuble « Vendôme Saint-Honoré » pour un montant d'1 milliard d'euros, ont permis d'atteindre ce résultat. Pour rappel, seules 2 transactions de cette envergure avaient été comptabilisées l'an passé.

Cette performance a permis de compenser un léger recul d'activité sur le segment des transactions d'un montant compris entre 100 et 300 millions d'euros. Sur l'ensemble de l'année, on recense 53 transactions de plus de 100 millions d'euros, totalisant 12,5 milliards d'euros (vs 67 l'an passé pour 13,3 milliards), grâce à une fin d'année particulièrement dynamique, avec pas moins de 24 transactions totalisant 5 milliards d'euros.

À l'autre bout du spectre, les opérations d'un montant inférieur à 50 millions d'euros, toujours aussi liquides, continuent de progresser, avec une performance en hausse de 15 % d'une année sur l'autre (4 milliards d'engagements).

Tous segments confondus, 323 transactions auront été enregistrées en 2016 sur le marché francilien de l'investissement, un nombre record nettement supérieur à celles enregistrées ces dernières années (245 en moyenne par an au cours des 10 dernières années).

Le marché de l'investissement est aussi soutenu par des financements qui demeurent toujours très attractifs malgré une légère remontée de taux.

Les taux de rendement prime ont atteint un point bas historique dans le courant de l'année mais sont restés stables au 4^{ème} trimestre, à 3,00 % dans le QCA, contre 3,25-3,75 % en 2015. De même à La Défense, les taux s'établissent à 4,25-4,75 % contre 4,75-5,25 % au 4^{ème} trimestre 2015.

L'immobilier commercial reste un produit d'investissement très recherché. En effet, En dépit de la hausse des OAT à 0,68 % en fin d'année, la prime de risque offerte par l'immobilier (232 points de base) demeure attractive pour les investisseurs. Cette situation demeure radicalement différente de celle de 2007 où le taux de l'OAT atteignait 4,60 %, soit un différentiel négatif de 110 pdb au 2^{ème} trimestre 2007.

En régions, après un excellent 1^{er} semestre, le marché des bureaux a poursuivi sa belle dynamique et a franchi la barre des 1,5 million de m² placés. En 10 ans, c'est seulement la 2^{ème} fois que le volume des transactions dépasse les 1,5 million. Cela représente une hausse de 8 % par rapport à 2015 et de 15 % par rapport à la moyenne décennale. Cette hausse concerne l'ensemble des créneaux de surface, à l'exception des 5 000-10 000 m².

En effet, contrairement à 2015, année portée par les grandes transactions, le marché en 2016 est plus équilibré : le socle des petites surfaces (moins de 1 000 m²) se consolide (+ 11 %) et la part des moyennes surfaces (1 000-5 000 m²) augmente. Ces dernières représentent 34 % des transactions et affichent une hausse de 24 %.

Autre différence notable : alors que l'année 2015 s'était caractérisée par une forte hausse des comptes propres et clés en main locatifs, en 2016 cette catégorie accuse une baisse de 20 %. Les transactions dans l'ancien représentent 57 % du volume global et enregistrent une hausse de 16 %. Mais c'est surtout les transactions sur des offres neuves du marché qui se sont bien comportées : en baisse depuis 2013, les transactions dans le neuf retrouvent de la vitalité et affichent une hausse de 19 %. Elles représentent 24 % du volume global de transactions.

Plusieurs villes ont particulièrement performé cette année, en enregistrant des records historiques de transactions : Lyon, Lille, Toulouse, Bordeaux et Grenoble. Lyon conserve sa place de 1^{er} marché régional avec 292 000 m² placés en 2016. Il est suivi par Lille qui surperforme cette année avec un placement qui atteint les 229 000 m² suite à une hausse de 35 %. Toulouse prend la 3^{ème} place du podium, avec 169 000 m² placés. Nantes et Bordeaux sont stables par rapport à l'an dernier, à un très haut niveau : Nantes avoisine les 115 000 m² et Bordeaux dépasse pour la première fois les 110 000 m². Après 3 années en hausse, le marché d'Aix-Marseille se contracte en 2016 et se positionne juste derrière Bordeaux. Sur les marchés inférieurs à 100 000 m², Strasbourg et Grenoble enregistrent de belles performances, ce qui leur permet de gagner quelques places dans le classement régional.

L'offre à un an en Régions est en légère hausse, à 2 534 000 m², un niveau haut au regard des dix dernières années. Le principal frein à l'écoulement de l'offre de seconde main reste sa faible qualité. Plus de la moitié de l'offre à un an est considérée en état d'usage ou à rénover.

Fait important de 2016 : l'offre neuve augmente de manière significative. Cette hausse s'explique par le lancement de nombreux programmes. Depuis 2014, le volume des offres en chantier augmente, preuve d'une bonne dynamique sur le marché des bureaux en Régions. Aussi, les opérations qui seront lancées en blanc et dont le permis de construire est obtenu sont en nette recrudescence (+ 35 %). Ces projets concernent les principaux marchés et verront le jour en 2018 ou 2019 pour la plupart ; en revanche, ils restent encore trop rares sur les marchés secondaires.

Marché des entrepôts, des locaux d'activités et de la logistique

Locaux supérieurs à 5 000 m²

En hausse de 12 % par rapport à l'an dernier, le marché français de la logistique aura encore connu une performance exceptionnelle cette année. En effet, avec plus de 3,6 millions de m² placés en 2016, il signe sa meilleure performance de la décennie.

L'année 2016 aura une nouvelle fois été l'année des clés en main et des comptes propres. Avec 63 mouvements enregistrés (+ 9 % en un an) pour un total de plus de 1,8 million de m² commercialisés (+ 34 % en un an), ces transactions ont représenté, à elles seules, la moitié du marché. Jamais un tel niveau de commercialisation n'a été observé pour ce type d'opérations depuis le début des années 2000. Ce dynamisme fait écho à un manque d'offres existantes susceptibles de répondre aux besoins spécifiques des utilisateurs, aussi bien en termes de taille, qu'en termes de technicité des locaux.

Deuxième fait marquant en 2016 : la montée en puissance du volume placé hors dorsale. Plus de 40 % des opérations enregistrées au cours de l'année écoulée n'ont pas été réalisées sur un marché « core » contre un peu plus de 30 % en 2015. En effet, les régions ont été le terrain de jeu privilégié des grandes entreprises, captant plus de 80 % des transactions supérieures à 20 000 m² en 2016.

La Région Parisienne n'aura, quant à elle, pas égalé l'excellente performance 2015, son activité se contractant de 25 % en un an. Néanmoins, le volume de commercialisation de 2016 (900 000 m²) est resté bien au-dessus de la moyenne décennale (850 000 m²). De plus, un certain nombre d'opérations supérieures à 20 000 m² étaient en attente de la levée de conditions suspensives à la fin de l'année. Elles devraient ainsi être effectives en 2017, permettant, ainsi, au marché francilien de connaître un début d'année prometteur.

Avec près de 3,3 millions de m² d'entrepôts disponibles au 1^{er} janvier 2017, dont plus de 1,6 million de classe A, le volume d'offres à un an (existant et chantier en cours) est stable d'une année à l'autre. Premier hub logistique en France, l'Île-de-France représente la moitié de ce stock. À noter que plus de 120 000 m² sont actuellement en chantier à Lille, en Région Parisienne et à Rouen et vont venir alimenter le marché au cours des prochains mois.

Les valeurs locatives moyennes de classe A (faciaux) se sont, quant à elles, maintenues. Les loyers « prime » en régions restent compris entre 38 et 48 €/m², et se maintiennent entre 53 et 55 €/m² en Île-de-France.

Avec 1,7 milliard d'euros investis en 2016, le marché de l'investissement logistique (hors locaux d'activité) connaît un recul de 20 % suite à une année 2015 record. Le manque d'offres a été limitant, dans un marché où la demande des investisseurs est toujours forte. Face à la faiblesse des taux financiers et à l'afflux massif de liquidités, le taux de rendement « prime » en Île-de-France s'est établi à 5,50 % à la fin du 4^{ème} trimestre 2016.

Locaux inférieurs à 5 000 m²

Avec 947 900 m² la demande placée s'affiche en nette progression en 2016, sous l'effet d'un 4^{ème} trimestre dynamique (260 800 m²) ; la moyenne décennale est dépassée de + 5 %.

Fait le plus marquant, la part des ventes équivaut à la moitié des volumes placés en 2016, un niveau jamais atteint jusqu'alors. Dopée par des signatures plus importantes en taille (800 m² de surface moyenne pour les locations, 2 à 3 fois plus pour les ventes), elle reflète la vitalité des logiques patrimoniales, structurellement importantes sur le marché de l'activité et amplifiées davantage par les taux planchers.

Autre caractéristique, les grandes transactions de plus de 10 000 m² signent leur grand retour (plus de 10 % des volumes placés totaux).

Secteur le plus pourvoyeur d'offres, le quadrant sud continue de tirer son épingle du jeu en polarisant 38 % de la demande placée, avec des volumes surpassant de + 20 % la moyenne des commercialisations des 10 dernières années. Le Nord Essonne, Courtabœuf, Sénart ou Versailles-Vélizy sont autant de territoires qui ont nettement surperformé par rapport aux moyennes des 5 dernières années. Le versant nord s'impose également, polarisant 28 % des volumes grâce à des marchés de référence (en premier lieu Plaine Commune qui concentre plus de 10 % des volumes placés franciliens).

Le loyer moyen facial constaté en intra A86 (Paris exclu) est en hausse, atteignant 103 € HT HC/m²/an et les franchises diminuent. Avec 2,5 millions de m², l'offre immédiate est stable depuis début 2016. Le stock demeure essentiellement localisé au sud (41 %) et les disponibilités neuves/restructurées se réduisent toujours davantage pour ne plus représenter que 5 % des surfaces vacantes. Intra A86, l'offre immédiate se réduit au Nord et à l'Ouest.

Déjà peu présent, le « blanc » s'érode sensiblement. Tandis que l'Est recèle d'importants fonciers en projet, notamment en Seine-et-Marne, la 2^{ème} couronne sud polarise plus du tiers de l'offre prête à démarrer. Au Nord en revanche, l'offre « en gris » diminue drastiquement. Bien que les programmes en cours d'instruction soient nombreux, la tension risque de s'accroître au sein des secteurs prime.

Sources : CUSHMAN & WAKEFIELD - CBRE - BNPRE

1) RAPPORT IMMOBILIER

A) Évolution du patrimoine

Durant cette année 2016, trois acquisitions ont été réalisées. Deux actifs de bureaux situés à Ivry-sur-Seine (94) et Neuilly-sur-Seine (92) ont été acquis pour des montants respectifs de 4,55 M€ et 2,34 M€ et un local d'activité situé à Mulhouse (68) pour 2,08 M€.

Une unique cession a eu lieu, elle concerne un actif situé à Créteil (94) pour un montant de 2,10 M€.

B) Évaluation des immeubles

Les SCPI doivent faire expertiser chacun de leurs biens tous les 5 ans par un expert externe en évaluation agréé par l'AMF, avec une actualisation de la valeur vénale annuelle entre deux expertises quinquennales.

En outre, INTERPIERRE FRANCE s'impose dans tous les cas de faire procéder à une première expertise avant toute acquisition, afin de sécuriser les acquisitions, confortant ainsi les estimations faites indépendamment par la société de gestion.

L'expert Immobilier, Crédit Foncier Immobilier Expertise, a procédé en fin d'exercice à l'actualisation de l'évaluation du patrimoine de votre société, immeuble par immeuble. Au total, l'expertise du patrimoine en valeur vénale hors droits s'élève à 48 770 K€.

À périmètre égal, la valeur patrimoniale (39 380 K€) est en très légère baisse (- 1,5 %) par rapport à fin 2015 (39 960 K€).

C) Emprunts

Les acquisitions réalisées à compter de 2005 ont été réalisées avec recours à l'emprunt, excepté l'acquisition de l'immeuble de Lyon en décembre 2012. Les 8 actifs apportés en 2010 supportent également de la dette.

Une ligne de trésorerie de 2,5 M€ a été négociée en 2013. Une deuxième ligne de trésorerie de 4 M€ a été négociée en 2015. Une troisième ligne de trésorerie de 5 M€ a été négociée en 2016. Ces 3 lignes de trésorerie ont été mises en place afin de permettre de saisir des opportunités d'investissement. Elles sont non utilisées à fin 2016.

Au 31 décembre 2016, les emprunts bancaires de la SCPI s'élèvent à 9 482 K€ contre 12 614 K€ à fin 2015.

Le détail de l'endettement est présenté dans un tableau page 16. Le taux d'endettement (endettement financier / valeur des actifs) est de 19,48 % contre 30,2 % à fin 2015.

Pour mémoire, l'assemblée générale mixte du 15 mai 2013 a autorisé la société de gestion à recourir à des lignes de crédit avec ou sans sûretés réelles et à procéder à des acquisitions payables à terme, sous le contrôle du comité d'investissement, dans la limite globale de 2 fois les fonds propres.

D) Situation locative

Au 31 décembre 2016, le Taux d'Occupation Financier (TOF) exprimé en pourcentage des loyers facturés est de 84,7 %.

Le TOF moyen sur les 4 trimestres de 2016 s'établit à 86,3 %. Au 31 décembre 2016, le Taux d'Occupation Physique (TOP) exprimé en pourcentage des surfaces* est de 82,4 %.

Au 31 décembre 2016, 27 lots sont vacants dont 23 lots de type bureaux et 4 lots destinés à la logistique et activité pour une surface totale de 10 700 m².

Sur l'exercice 2016, les travaux importants d'entretien ou de rénovation ont été constatés sur les actifs suivants : ÉGLY, notamment la pose d'un séparateur à hydrocarbures et d'un poste de relevage des eaux avec alarme, l'intervention sur un transformateur électrique et remplacement des cellules haute tension HTA ; LABÈGE, où les travaux ont porté sur la climatisation, le chauffage par le syndic de copropriété VIPE Gestion et BRON, où les travaux ont porté sur l'aménagement du local poubelles, le remplacement des dômes de désenfumage en toiture et le remplacement des climatisations fonctionnant au R22 chez les locataires CQO et GDA.

Pour le calcul du TOF, la société de gestion a retenu la méthodologie de calcul édictée par les membres de l'ASPIM (Association française des Sociétés de Placement Immobilier) et l'AMF (Autorité des Marchés Financiers).

* La société de gestion attire votre attention sur le fait que les modalités de calcul du TOP restent spécifiques à chaque société de gestion, ne permettant pas un comparatif entre SCPI.

2) RAPPORT ADMINISTRATIF ET FINANCIER

A) Variation du capital

Au cours de l'exercice, le *capital effectif* est passé de 38 179 à 57 318 parts (tableau VI). L'augmentation de 19 139 parts correspond à l'émission de 23 184 parts moins le rachat de 2 884 parts et l'annulation de 1 161 parts. Le capital a donc crû de 50 % en 2016.

Le prix d'émission est fixé à 1 050 € depuis le 1^{er} novembre 2011. Ce prix reste inchangé jusqu'à nouvel avis.

Le groupe Peref est associé de la SCPI à hauteur de 17,45 % au 31 décembre 2016. Par ailleurs, Parus, filiale de Peref, détient 2,32 % du capital sous forme d'usufruits de parts.

Depuis le 1^{er} juin 2012, la date d'entrée en jouissance est le premier jour du troisième mois suivant la réception intégrale des fonds par la société.

B) Marché des parts

Au 31 décembre 2016, 2 884 parts ont été enregistrées au prix de retrait compensé.

Aucune part n'est en attente de retrait ou de rachat par le fonds de remboursement.

Le prix de retrait compensé est fixé à 945 € depuis novembre 2011. Le prix de retrait par le fonds de remboursement est de 810 €, depuis le 15 mai 2014, dans la limite des disponibilités du fonds.

C) Fonds de remboursement

L'assemblée générale du 14 mai 2008 a porté la dotation maximale du fonds de remboursement à 300 K€.

Selon la réglementation, le fonds de remboursement peut être doté soit par prélèvement sur les résultats, soit par affectation du produit des cessions d'immeubles. La création et la dotation du fonds de remboursement destiné à contribuer à la fluidité du marché des parts sont décidées par l'assemblée générale des associés de la SCPI.

Les cessions d'actifs sont autorisées après 5 ans de détention.

D) Évolution des valeurs de réalisation, de reconstitution et prix d'émission

Ces valeurs figurent en bas de l'état du patrimoine (tableau I). Ce tableau, complété par le tableau des fonds propres (tableau II), remplace le bilan selon les dispositions comptables des SCPI.

La *valeur comptable*, basée sur les données comptables en valeur historique, figure dans la première colonne. Elle est de 894 € par part, après affectation du résultat, contre 892 € à fin 2015.

■ La *valeur de réalisation*, basée sur l'évaluation du patrimoine faite en fin d'année, est dans la deuxième colonne. Elle est de 858 € par part au 31 décembre 2016, contre 840 € à fin 2015.

■ La *valeur de reconstitution*, qui tient compte de tous les frais de constitution du patrimoine et sert de base à la fixation du prix d'émission, se monte à 1 029 € par part contre 1 018 € à fin 2015. Conformément à l'article L. 214-109 du Code monétaire et financier, ces valeurs font l'objet, comme chaque année, d'une résolution soumise à votre approbation.

■ Le prix d'émission des parts, après approbation par l'assemblée générale, pourra être fixé librement dans une fourchette de 10 % autour de la valeur de reconstitution, soit entre 926,1 € et 1 131,9 €. La société de gestion a décidé en accord avec le Conseil de surveillance, de maintenir le prix d'émission à 1 050 €.

E) Affectation des résultats

Le résultat de l'exercice est un bénéfice de 2 252 984 €. Nous vous proposons d'approuver la distribution de 2 225 310 €, correspondant aux 4 acomptes trimestriels déjà versés.

Pour une part ayant pleine jouissance depuis le 1^{er} janvier 2016, le bénéfice distribué sera ainsi de 55,2 € identique à 2015.

Si vous acceptez l'affectation du résultat qui vous est proposée, le report à nouveau passera à 1 794 511 € à l'issue de la distribution, soit 31,31 € par part.

Pour mémoire, les dividendes par part se sont élevés à 42 € en 2011, 45 € en 2012, 53,1 € en 2013, 54,6 € en 2014, 55,2 € en 2015 et 55,2 € en 2016.

F) Performances

1) Taux de distribution sur la valeur de marché (DVM)

Le bénéfice distribué de 55,2 € par part représente un taux de distribution sur la valeur de marché de 5,3 % l'an par rapport au prix de part acquéreur moyen en 2016, soit 1 050 €, prix

inchangé depuis 2015.

Définition : Le taux de distribution sur la valeur de marché de la SCPI est la division :

- (i) du dividende brut avant prélèvement libératoire versé au titre de l'année n (y compris les acomptes exceptionnels et quote-part de plus-values distribuées)
- (ii) par le prix de part acquéreur moyen de l'année n

2) Taux de Rendement Interne

Les Taux de Rendement Interne (TRI) à 5 ans et à 10 ans de votre SCPI s'élèvent respectivement à 3,12 % et 6,04 %.

Le TRI au-delà de 10 ans n'a pas de sens compte tenu du changement de stratégie intervenu en 2005.

Le TRI permet de mesurer la performance sur plusieurs années. Il se définit comme le taux qui est tel que la valeur actuelle nette du placement est nulle (les flux actualisés de décaissement et d'encaissement se compensant).

G) Provisions - Litiges

Une provision pour gros travaux a été dotée statutairement à hauteur de 3 % des loyers potentiels facturés de l'exercice.

Compte tenu du Grenelle de l'environnement et du patrimoine, une dotation supplémentaire de 2 % annuelle pour 2015 a été passée. Cette dotation supplémentaire, initiée en 2012 pour la période 2012-2016, ne sera pas reconduite en 2017. Au global, la dotation de 2016 est de 183 K€.

Une dotation aux provisions pour créances douteuses a été inscrite à hauteur de 66 K€ dans les comptes de 2016 pour des contentieux locatifs. Elle concerne 11 locataires dont un représente 50 % du total. Le total est provisionné à 100 %.

H) Rémunération de la société de gestion et de son personnel

Conformément aux statuts, Peref Gestion a perçu 2 312 K€ HT en commission de souscription (10 % HT des capitaux collectés), 317 K€ en commission de gestion (8 % HT des loyers et produits financiers nets) et 21 K€ au titre de commissions d'arbitrage.

L'information relative aux rémunérations du personnel de la société de gestion, conformément à la directive AIFM est disponible auprès de la société de gestion sur simple demande.

I) Cession d'actif

Il est proposé comme les années précédentes une résolution permettant une cession d'actif, dans le respect des conditions de délai de détention et de pourcentage des actifs fixés par l'article R. 214-157 du Code monétaire et financier.

J) Expert externe en évaluation

Le mandat de Crédit Foncier Immobilier Expertise a été renouvelé lors de l'assemblée générale mixte du 14 mai 2014, pour une durée de 5 ans soit jusqu'à l'assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice 2018. Comme toute la profession des experts immobiliers de la place, ils ont refusé d'être qualifiés d'expert externe en évaluation au sens de l'article L. 214-24-13 à 26 du Code monétaire et financier. Leur mission se limite en conséquence à l'estimation de la valeur vénale des actifs immobiliers à l'exclusion de la valeur liquidative du fonds dont l'estimation reste à la charge de la société de gestion.

RAPPORT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

Mesdames, Messieurs,

Il serait possible de reprendre quasiment mot à mot les termes du rapport du Conseil de surveillance de l'année dernière tant la situation économique et sociale a peu changé au cours de l'exercice écoulé. « Blanc Bonnet, Bonnet Blanc » pourrait-on dire !

Conjoncture

En effet, la situation de la France ne s'est guère améliorée en 2016 et ses caractéristiques demeurent les mêmes, à savoir :

Faible taux de croissance - Chômage élevé persistant - Très faible inflation - Taux d'intérêt historiquement très faibles - Abondance des Liquidités et Engouement accru pour l'Immobilier exerçant une forte pression à la baisse des rendements.

Dans ce contexte, notre SCPI a su tirer son épingle du jeu et poursuivre sa croissance et sa diversification. Ses performances sont stables et constantes comparativement aux années précédentes.

Résultats & Performances

- Acquisition de deux Immeubles de Bureaux pour un montant global de près de 7 M € à Neuilly-sur-Seine et à Ivry-sur-Seine.
- Valeur d'expertise du patrimoine quasi identique à périmètre égal.
- Poursuite de la baisse de l'endettement de la SCPI.
- Maintien de la hausse de la collecte permettant de réduire la participation du Groupe Paref à moins de 20 %.
- Dividende distribué en 2016 de 55,20 €, soit un rendement de 5,26 % identique à l'année passée et très honorable comparativement aux autres SCPI du même secteur.
- Taux de vacance toujours préoccupant malgré les efforts des équipes de gestion de Paref.

Dans ces conditions, la poursuite de la mutualisation des risques et de l'augmentation de la taille de notre SCPI demeure des enjeux vitaux.

Il ne fait aucun doute que la société chinoise Fosun Property Holdings, qui envisage de prendre une participation majoritaire au sein du Groupe Paref, ne pourra que souscrire à ces impératifs que votre Conseil de surveillance a souhaité en parfait accord avec la société de gestion.

Dans ces conditions, le Conseil de surveillance vous appelle à voter en faveur des résolutions qui vous sont proposées et remercie ses membres pour leur participation active et la société de gestion pour les efforts accomplis pour améliorer le fonctionnement de notre SCPI.

Fait à Paris, le 26 mars 2017

Léon BARUC

Président du Conseil de surveillance

RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES COMPTES ANNUELS

Mesdames, Messieurs,

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

- le contrôle des comptes annuels de la société SCPI Interpierre France, 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 votre société de gestion. Les valeurs vénales des immeubles, titres, parts et actions détenus, présentées dans ces comptes ont été déterminées par la société de gestion, sur la base de l'évaluation des immeubles réalisée par la société Crédit Foncier Immobilier Expertise, expert indépendant nommé par votre assemblée générale du 14 mai 2014. 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 probants justifiant des montants et informations figurant dans les comptes annuels. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis et les estimations significatives retenues pour l'arrêté des comptes en coûts historiques et à apprécier la présentation d'ensemble des comptes. Nos travaux sur les informations relatives à la valeur vénale des immeubles, titres, parts et actions détenus, déterminée par la société de gestion, ont consisté à vérifier la cohérence de la valeur des immeubles avec le rapport de l'expert indépendant. Nous estimons que l'intervention de l'expert indépendant et nos contrôles fournissent une base raisonnable à l'opinion exprimée ci-après.

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.

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 :

Règles et principes comptables :

La note 2 de l'annexe expose la méthode de calcul de la provision pour grosses réparations. Nous avons examiné la méthode de calcul ainsi que les données utilisées pour le calcul forfaitaire de cette provision au regard de l'historique des dépenses réellement engagées.

Dans le cadre de notre appréciation des règles et principes comptables suivis par votre société, nous avons vérifié le caractère approprié de la méthode comptable précisée ci-dessus au regard des règles spécifiques édictées par le plan comptable des SCPI et nous nous sommes assurés de sa correcte application.

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 gérant et dans les documents adressés aux associés sur la situation financière et les comptes annuels.

Neuilly-sur-Seine, le 13 avril 2017

Le Commissaire aux comptes
PricewaterhouseCoopers Audit

Philippe GUEGUEN

RAPPORT SPÉCIAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES CONVENTIONS RÉGLEMENTÉES

Aux associés,

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

Il nous appartient de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données, les caractéristiques et les modalités essentielles des conventions dont nous avons été avisés ou que nous aurions découvertes à l'occasion de notre mission, sans avoir à nous prononcer sur leur utilité et leur bien-fondé ni à rechercher l'existence d'autres conventions. Il vous appartient, selon les termes de l'article L. 214-106 du Code monétaire et financier, d'apprécier l'intérêt qui s'attachait à la conclusion de ces conventions en vue de leur approbation.

Par ailleurs, il nous appartient de vous communiquer, le cas échéant, certaines informations relatives à l'exécution, au cours de l'exercice écoulé, des conventions déjà approuvées par l'assemblée.

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

CONVENTIONS SOUMISES À L'APPROBATION DE L'ASSEMBLÉE

CONVENTIONS AUTORISÉES AU COURS DE L'EXERCICE ÉCOULÉ

En application de l'article L. 214-106 du Code monétaire et financier, nous avons été avisés des conventions suivantes, qui ont fait l'objet de l'autorisation préalable de vos associés.

Avec la société Peref Gestion :

Conformément à l'article 17 des statuts de votre société, la société de gestion est rémunérée de ses fonctions, moyennant :

Une commission sur arbitrage des actifs immobiliers est perçue par Peref Gestion

Cette commission existait par le passé mais les modalités de calcul ont été modifiées durant 2016 et sont désormais ainsi définies :

- a. 1,00 % HT maximum du prix de vente net vendeur des actifs immobiliers détenus directement ou indirectement jusqu'à trois millions d'euros.
- b. 0,75 % HT maximum du prix de vente net vendeur des actifs immobiliers détenus directement ou indirectement de trois millions d'euros à cinq millions d'euros.
- c. 0,50 % HT maximum du prix de vente net vendeur des actifs immobiliers détenus directement ou indirectement dépassant cinq millions d'euros.

Cette rémunération est perçue à réception des fonds par la SCPI.

Au titre de l'exercice 2016, cette commission s'est élevée à 21 000 € HT.

CONVENTIONS DÉJÀ APPROUVÉES PAR L'ASSEMBLÉE

CONVENTIONS APPROUVÉES AU COURS D'EXERCICES ANTÉRIEURS DONT L'EXÉCUTION S'EST POURSUIVIE AU COURS DE L'EXERCICE ÉCOULÉ

Conformément aux dispositions statutaires de votre société, nous avons été informés que l'exécution des conventions suivantes, déjà approuvées par l'assemblée au cours d'exercices antérieurs, s'est poursuivie au cours de l'exercice écoulé.

Avec la société Peref Gestion :

Conformément à l'article 17 des statuts d'Interpierre France, la société de gestion est rémunérée de ses fonctions, moyennant :

1) Une commission de gestion sur les immobilisations basées en France

Son montant est de 8 % HT des loyers et des produits financiers nets encaissés en France. Au titre de l'exercice 2016, la commission prise en charge par Interpierre s'élève à 315 305 € HT.

2) Une commission de souscription

Son montant est au plus égal à 10 % HT du prix de souscription des parts. Au titre de l'exercice 2016, la commission de souscription prise en charge par Interpierre s'élève à 2 312 415 € HT.

3) Une commission sur mutation des parts

Au titre de frais de dossier, un forfait de 100 € HT par titulaire. À ce titre, 675 € ont été facturés sur 2016.

4) Une commission de suivi et de pilotage de la réalisation des travaux sur le patrimoine immobiliers

Son montant est de 1 % HT maximum sur les gros travaux supérieurs à 100 K€ HT suivis directement par la société de gestion. Au titre de l'exercice 2016, cette commission s'est élevée à 1 405 € HT.

Neuilly-sur-Seine, le 13 avril 2017

Le Commissaire aux comptes
PricewaterhouseCoopers Audit

Philippe GUEGUEN

TABLEAU I - ÉTAT DU PATRIMOINE

	31.12.2016		31.12.2015	
	Bilan (1)	Estimé (2)	Bilan (1)	Estimé (2)
I - PLACEMENTS IMMOBILIERS				
Terrains et constructions locatives	51 186 315	48 770 000	43 875 144	41 765 000
Immobilisations en cours			275 630	
Revalorisation des biens sous promesse				
Immobilisations locatives	51 186 315	48 770 000	44 150 774	41 765 000
Commissions de souscription				
Frais de recherche des immeubles				
TVA non récupérable sur immobilisations locatives				
Frais d'acquisition des immeubles				
Charges à répartir sur plusieurs exercices				
Dépréciation exceptionnelle d'immobilisations locatives				
Grosses réparations à répartir sur plusieurs exercices	-363 638		-384 927	
Autres provisions pour risques et charges				
Provisions liées aux placements immobiliers	-363 638	0	-384 927	0
TOTAL I	50 822 677	48 770 000	43 765 847	41 765 000
II - AUTRES ACTIFS ET PASSIFS D'EXPLOITATION				
Associés capital souscrit non versé	4 098 150	4 098 150	930 300	930 300
Immobilisations incorporelles				
Immobilisations corporelles d'exploitation				
Immobilisations financières				
Actifs immobilisés	4 098 150	4 098 150	930 300	930 300
Locataires et comptes rattachés	2 489 115	2 489 115	1 848 820	1 848 820
Autres créances	344 787	344 787	145 923	145 923
Provisions pour dépréciation des créances	-229 463	-229 463	-310 074	-310 074
Créances	2 604 439	2 604 439	1 684 670	1 684 670
Valeurs mobilières de placement			2 400 000	2 400 000
Fonds de remboursement	300 001	300 001	300 001	300 001
Autres disponibilités	7 259 327	7 259 327	466 155	466 155
Valeurs de placement et disponibilités	7 559 328	7 559 328	3 166 156	3 166 156
Provisions générales pour risques et charges				
Emprunts	-9 482 006	-9 482 006	-12 614 190	-12 614 190
Autres dettes financières	-953 099	-953 099	-767 571	-767 571
Dettes d'exploitation	-1 384 860	-1 384 860	-517 426	-517 426
Dettes associés	-658 986	-658 986	-503 465	-503 465
Dettes diverses	-413 776	-413 776	-344 935	-344 935
Dettes	-12 892 728	-12 892 728	-14 747 588	-14 747 588
TOTAL II	1 369 189	1 369 189	-8 966 462	-8 966 462
III - COMPTES DE RÉGULARISATION				
Charges constatées d'avance	0	0	0	0
Charges à répartir sur plusieurs exercices				
Produits constatés d'avance	-971 699	-971 699	-727 568	-727 568
TOTAL III	-971 699	-971 699	-727 568	-727 568
TOTAL GÉNÉRAL	51 220 165	49 167 489	34 071 817	32 070 970
Nombre de parts en fin de période	57 318	57 318	38 179	38 179
Valeur par part comptable (1) réalisation (2)	894	858	892	840
Frais de reconstitution (3)		9 798 165		6 811 830
Total = valeur de reconstitution globale		58 965 655		38 882 800
Valeur de reconstitution par part		1 029		1 018

(1) La colonne « valeur bilan » est basée sur les coûts historiques. Le total donne la « valeur comptable »

(2) La colonne « valeur estimée » est basée sur l'expertise de fin 2016. Le total donne la « valeur de réalisation »

(3) Frais d'acquisition des immeubles (8 %) plus commission de souscription (10 %)

TABLEAU II - VARIATION DES CAPITAUX PROPRES COMPTABLES

	Situation au 31.12.2015	Affectation du résultat 2015	Autres mouvements	Situation au 31.12.2016
Capital				
Capital souscrit	18 646 500		8 061 000	26 707 500
Capital en cours de souscription	443 000		1 508 500	1 951 500
Sous-total	19 089 500	0	9 569 500	28 659 000
Primes d'émission				
Primes d'émission	19 217 906		9 169 920	28 387 826
Primes d'émission en cours de souscription	487 300		1 659 350	2 146 650
Primes d'émission indisponible	1 550 443		0	1 550 443
Prélèvement sur prime d'émission	-6 509 085		-2 952 021	-9 461 105
Sous-total	14 746 565	0	7 877 249	22 623 814
Écarts d'évaluation				
Écart de conversion	145 639			145 639
Écart sur dépréciations des immeubles d'actifs				
Sous-total	145 639	0	0	145 639
Fonds de remboursement prélevé sur résultat	0			0
Plus ou moins-values cessions d'immeubles	-1 678 540		-326 074	-2 004 614
Réserves	0			0
Réserve indisponible	1 817			1 817
Report à nouveau	1 889 524	-122 687		1 766 837
Résultat				
Résultat de l'exercice antérieur	1 601 836	-1 601 836		0
Distribution	-1 724 522	1 724 522		0
Résultat de l'exercice			2 252 984	2 252 984
Acomptes sur distribution			-2 225 310	-2 225 310
Sous-total	1 766 837	0	27 674	1 794 511
TOTAL	34 071 817	0	17 148 349	51 220 165

TABLEAU III - COMPTE DE RÉSULTAT

CHARGES	31.12.2016	31.12.2015
Frais d'acquisition d'immeubles	639 606	448 949
Autres charges ayant leur contrepartie en produits	362 501	339 489
Charges d'entretien du patrimoine locatif	176 927	86 335
Grosses réparations	204 108	391 505
Impôts fonciers	1 021 609	775 276
Autres charges immobilières	96 578	91 534
Charges immobilières	2 501 329	2 133 088
Commission d'arbitrage	21 000	8 467
Commission de gestion	316 710	316 772
Commission de souscription	2 312 415	1 092 630
Honoraires d'exploitation	127 389	57 648
Impôts et taxes	114 851	107 393
Dotations aux amortissements d'exploitation		
Dotations aux provisions pour créances douteuses	66 379	221 397
Dotations aux provisions pour grosses réparations	182 820	169 943
Autres charges	174 016	50 677
Charges d'exploitation	3 315 580	2 024 927
Charges financières	889 330	725 961
Charges exceptionnelles	216	0
Dotations aux amortissements et provisions exceptionnels		
Charges exceptionnelles	216	
TOTAL DES CHARGES	6 706 454	4 883 976
BÉNÉFICE	2 252 984	1 601 836
TOTAL GÉNÉRAL	8 959 438	6 485 812
PRODUITS		
Loyers	3 956 394	3 398 863
Charges refacturées	1 371 275	1 098 104
Produits annexes		
Produits de l'activité immobilière et annexes	5 327 669	4 496 968
Reprises d'amortissements d'exploitation		
Reprises de provisions pour créances douteuses	146 990	29 724
Reprises de provisions pour grosses réparations	204 108	394 115
Reprises de provisions pour risques et charges		
Transferts de charges d'exploitation	3 278 094	1 561 636
Autres produits		
Autres produits d'exploitation	3 629 193	1 985 475
Produits financiers	416	3 370
Produits financiers	416	3 370
Produits exceptionnels	2 160	-1
Reprises d'amortissements et provisions exceptionnels		
Produits exceptionnels	2 160	-1
TOTAL DES PRODUITS	8 959 438	6 485 812

Le résultat de l'exercice 2016 est de 2 253 K€. Compte tenu du projet d'affectation de ce résultat, le total des fonds propres est de 51 220 K€. Les notes ci-après font partie intégrante des comptes annuels.

1 - RÈGLES ET MÉTHODES COMPTABLES

Les comptes ont été établis suivant les conventions générales comptables et le plan comptable des SCPI, modifié par l'arrêté du 14 décembre 1999.

■ **Les immeubles** sont inscrits dans l'état du patrimoine à leur coût historique dans la colonne « valeur bilantielle ». Leur valeur vénale actuelle, déterminée d'après les estimations de Foncier Expertise, figure dans la colonne « valeur estimée ». La méthodologie de Foncier Expertise consiste à déterminer la valeur des biens en fonction de leur rendement et à amender éventuellement les résultats obtenus en fonction des valeurs de marché. Une expertise complète est réalisée pour chaque bien tous les 5 ans. Une simple actualisation intervient les autres années, sans visite systématique des biens.

■ Les charges et les produits sont comptabilisés hors TVA.

2 - INFORMATIONS DIVERSES

A) État du patrimoine

■ **Terrains et constructions locatives** : la valeur estimée se monte à 48 770 K€, soit une moins-value latente de 2 516 K€ par rapport au prix d'achat de 51 186 K€ qui figure dans la première colonne.

■ **Provision pour grosses réparations** : cette provision est forfaitaire et basée sur les loyers.

■ **Capital souscrit non versé** : il s'agit de sommes à recevoir d'établissements de crédit au titre de prêts demandés par des clients pour le financement de leur souscription. En cas de recours au crédit, il s'écoule au moins un mois entre l'enregistrement des souscriptions et le versement des fonds. Ce poste comprend les souscriptions reçues en décembre 2016 réglées au début de 2017. La contrepartie est ventilée au tableau de variation des capitaux propres entre capital et prime en cours de souscription.

■ **Locataires** : ce poste comprend principalement les loyers 2017 à échoir facturés en décembre 2016 pour les locataires payant d'avance.

■ **Autres créances** : il s'agit principalement des fonds de roulement payés aux syndicats.

■ **Disponibilités** : pour éviter des cessions préjudiciables à certains associés, la trésorerie disponible est placée en certificats de dépôt et non pas en SICAV de trésorerie.

■ **Emprunts** : les emprunts se présentent ainsi en 2016 :

Montants en K€	2016	2015
Part à moins d'un an des emprunts	1 643	1 349
Part de 2 à 5 ans des emprunts	7 538	9 893
Part de plus de 5 ans des emprunts	256	1 294
Total des emprunts	9 437	12 537
Durée résiduelle moyenne	2 ans et 6 mois	3 ans et 3 mois
Taux moyen	5,01 %	5,10 %

■ **Dettes d'exploitation** : ce poste correspond à des factures reçues en fin d'année ainsi qu'à des factures à recevoir du commissaire aux comptes.

■ **Dettes diverses** : il s'agit notamment de la TVA collectée.

■ **Produits constatés d'avance** : il s'agit des loyers 2017 à échoir facturés en décembre 2016.

B) Capitaux propres

■ **Capital souscrit** : les souscriptions sont ventilées entre le nominal invariable (500 € par part) et la prime d'émission, calculée par différence.

■ **Capital et prime en cours de souscription** : il s'agit des souscriptions reçues en fin d'année et financées par des crédits bancaires non débloqués au 31 décembre.

■ **Prélèvement sur la prime** : il s'agit des frais d'acquisition d'immeubles, y compris les frais annexes, et de la commission de souscription, statutairement prélevés sur la prime.

C) Résultat

■ **Frais d'acquisition d'immeubles** : ce poste enregistre les droits d'enregistrement et les frais d'actes ainsi que les honoraires des expertises préalables, et la quote-part d'Interpierre France dans les frais de mise en copropriété.

■ **Dotation aux provisions** : la provision pour grosses réparations fait l'objet d'une dotation annuelle qui est égale à 3 % des loyers (ce taux est majoré de 2 % entre 2002 et 2016), soit 183 K€ en 2016. La dotation aux provisions pour créances douteuses s'élève à 66 K€ (compte tenu des reprises sur provisions de 147 K€ et des pertes sur créances irrécouvrables de 15 K€, la charge nette s'élève à -66 K€).

■ **Commission de gestion** : celle-ci est égale à 8 % HT des loyers encaissés et produits financiers nets.

■ **Commission de souscription** : celle-ci est au plus égale à 10 % HT des souscriptions. Elle est comptabilisée lors des souscriptions mais n'est payée que lors de la réception des fonds par la société.

■ **Honoraires d'exploitation** : il s'agit des frais de l'expertise immobilière annuelle et des honoraires d'avocats, de réviseurs comptables et de commissaires aux comptes.

■ **Transfert de charges** : ce poste comprend les frais d'acquisition des immeubles et la commission de souscription qui sont statutairement amortis sur la prime d'émission.

■ **Produits financiers** : ceux-ci sont des intérêts de certificats de dépôt négociables.

■ **Charges financières** : il s'agit des intérêts des emprunts mentionnés au tableau en A).

D) Engagements hors bilan

■ Les emprunts effectués par Interpierre France sont garantis par des privilèges de prêteurs de deniers ou par des hypothèques dont le montant au 31 décembre 2016 s'élève à 9 482 K€. À titre de garantie complémentaire du paiement des sommes empruntées, Interpierre France a cédé les créances relatives aux contrats de location des immeubles financés. Interpierre France bénéficie d'une possibilité d'emprunt, garantie par :

■ l'immeuble de Combs-la-Ville d'un maximum de 2,5 M€. Le montant maximum de l'autorisation sera réduit chaque année de 500 K€. Au 31 décembre 2016, la part non utilisée de cet emprunt s'élève à 1 M€.

■ l'immeuble de Seclin d'un maximum de 4 M€. Le montant maximum de l'autorisation sera réduit chaque année de 800 K€. Au 31 décembre 2016, la part non utilisée de cet emprunt s'élève à 3,2 M€.

■ l'immeuble d'Ivry-sur-Seine d'un maximum de 5 M€. Le montant maximum de l'autorisation sera réduit chaque année de 1/5^{ème} de 5 M€. Au 31 décembre 2016, la part non utilisée de cet emprunt élève à 5 M€.

Tableaux Complémentaires



	2012		2013		2014		2015		2016	
	% (2)	€	% (2)	€	% (2)	€	% (2)	€	% (2)	€
REVENUS										
Recettes locatives brutes	100	188,3	100	188,5	100	171,9	100	144,3	100	132,5
Produits financiers avant prélèvement libératoire	0	0,5	0	0,0	0	0,1	0	0,1	0	0,0
Produits divers	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,1
TOTAL DES REVENUS	100	188,8	100	188,5	100	172,0	100	144,4	100	132,5
CHARGES										
Grosses réparations	2	4,6	0	0,5	3	4,6	9	12,6	4	5,1
Autres charges immobilières **	26	48,9	25	46,4	30	51,7	29	41,5	31	41,2
Commission de gestion	6	11,3	6	11,7	5	9,0	7	10,4	6	8,4
Autres frais de gestion	5	8,8	8	14,2	4	7,3	4	6,3	2	2,2
Charges financières	24	44,9	20	38,0	25	42,6	16	23,3	17	22,1
Charges exceptionnelles	0	0,1	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0
<i>Sous-total charges externes</i>	<i>63</i>	<i>118,6</i>	<i>59</i>	<i>110,8</i>	<i>67</i>	<i>115,2</i>	<i>65</i>	<i>94,0</i>	<i>60</i>	<i>79,1</i>
Amortissements nets du patrimoine Autres amortissements (travaux à étaler)										
Provisions nettes pour travaux (3)	2	3,0	4	7,3	1	1,9	-5	-7,2	0	-0,5
Autres provisions	1	1,8	-2	-3,3	1	1,8	4	6,1	-2	-2,0
<i>Sous-total charges internes</i>	<i>3</i>	<i>4,7</i>	<i>2</i>	<i>4,1</i>	<i>2</i>	<i>3,7</i>	<i>-1</i>	<i>-1,0</i>	<i>-2</i>	<i>-2,5</i>
TOTAL DES CHARGES	65	123,4	61	114,8	69	118,9	64	93,0	58	76,5
RÉSULTAT	35	65,4	39	73,6	31	53,1	36	51,4	42	56,0
Variation du report à nouveau	12	22,6	11	20,4	-1	-1,5	-3	-3,9	1	0,7
Variation des autres réserves	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0
Revenus distribués	24	45,0	28	53,1	32	54,6	38	55,2	42	55,2
Nombre de parts au 31.12	22 612		26 847		28 447		38 179		57 318	
Nombre de parts (moyenne annuelle)	22 019		23 821		26 979		31 175		40 213	

* 5 derniers exercices

** Ce poste intègre l'entretien du patrimoine et les charges locatives non récupérables

(1) Rapporté à la moyenne annuelle, calculée d'après les dates de jouissance (dernière ligne du tableau)

(2) Tous les pourcentages sont calculés par rapport au total des recettes

(3) Dotation de l'exercice diminuée des reprises

TABLEAU V - TABLEAU DE FINANCEMENT



	Total au 31.12.2015	Variation 2016	Total au 31.12.2016
Variation de capital, y compris prime d'émission	40 345 149	20 398 770	60 743 919
Cessions d'immeubles	9 323 907	2 100 000	11 423 907
Plus ou moins-values sur ventes d'immeubles	-1 678 540	-326 074	-2 004 614
Bénéfice hors plus-values de cession	1 601 836	651 148	2 252 984
Autres mouvements sur report à nouveau et réserves	2 036 979	-122 688	1 914 291
Variation des dettes à long terme	12 614 190	-3 132 184	9 482 006
Variation des dettes à court terme	2 133 398	1 277 324	3 410 722
Dotations nettes aux provisions	1 112 494	222 843	1 335 338
TOTAL DES RESSOURCES	67 489 412	21 069 140	88 558 552
Acquisitions d'immeubles nettes des cessions	53 474 681	9 135 541	62 610 222
Commissions de souscription	3 510 316	2 312 415	5 822 731
Frais d'acquisition	2 998 769	639 606	3 638 374
Variation des valeurs réalisables	2 614 970	4 087 619	6 702 589
Fonds de remboursement	300 001	0	300 001
Dividendes	1 724 523	500 788	2 225 310
TOTAL DES EMPLOIS	64 623 258	16 675 969	81 299 227
DISPONIBLE EN FIN DE PÉRIODE	2 866 155	4 393 171	7 259 327
Passif exigible	-2 133 398	-1 277 324	-3 410 722
Variation des valeurs réalisables	2 614 970	4 087 619	6 702 589
Solde du dividende	-503 465	-155 521	-658 986
Cessions en cours		0	
Acquisitions en cours		0	
DISPONIBLE SUR FONDS PROPRES	2 844 261	7 047 945	9 892 206
Emprunts maximum autorisés	68 143 633	34 296 696	102 440 329
Emprunts autorisés (Emprunts relais)		0	
Emprunts utilisés	-12 614 190	3 132 184	-9 482 006
DISPONIBLE POUR INVESTISSEMENTS	58 373 704	44 476 825	102 850 529
Promesse acquisition	0	0	0
Promesse cession	0	0	0
Sous-total	0	0	0
DISPONIBLE POUR INVESTISSEMENTS	58 373 704	44 476 825	102 850 529
LIQUIDITÉ DISPONIBLE HORS AUTORISATION EMPRUNTS	2 844 261	7 047 945	9 892 206

TABLEAU VI - ÉVOLUTION DU CAPITAL *

Année (31.12)	Capital nominal 500	Souscriptions reçues diminuées des retraits	Nombre de parts en circulation	Nombre d'associés	Rémunération HT de la gestion sur les souscriptions	Prix d'entrée au 31.12
	€	€			€	€
2012	11 306 000	3 891 969	22 612	311	264 390	1 050
2013	13 423 500	4 655 019	26 847	355	466 200	1 050
2014	14 223 500	1 726 515	28 447	392	214 515	1 050
2015	19 089 500	10 289 370	38 179	490	1 004 850	1 050
2016	28 659 000	20 398 770	57 318	773	1 995 630	1 050

* 5 derniers exercices

TABLEAU VII - ÉVOLUTION DU PRIX DE LA PART ET DISTRIBUTION SUR VALEUR DE MARCHÉ *

Année	Prix de la part au 1 ^{er} janvier		Dividende de l'année par part	Taux de distribution sur valeur de marché **	Report à nouveau par part au 1 ^{er} janvier
	Entrée	Sortie			
	€	€			
2013	1 050	945	53,1	5,1	64
2014	1 050	945	54,6	5,2	72
2015	1 050	945	55,2	5,3	66
2016	1 050	945	55,2	5,3	46
2017	1 050	945	NA	NA	31

* 5 derniers exercices

** Le taux de distribution sur valeur de marché de la SCPI est la division du dividende brut avant prélèvement libératoire versé au titre de l'année N (y compris les acomptes exceptionnels et quote-part de plus-values distribuées) par le prix de part acquéreur moyen de l'année N

TABLEAU VIII - MARCHÉ SECONDAIRE DES PARTS *

Année	Parts retirées		Demandes en suspens	Délai moyen d'exécution	Rémunération du gérant sur les cessions
	Nombre	% des parts en circulation			€
2012	151	0,7	0	15 jours	975
2013	217	0,8	0	15 jours	900
2014	443	1,6	0	15 jours	675
2015	674	1,8	0	15 jours	675
2016	2 884	5	0	15 jours	675

* 5 derniers exercices

TABLEAU IX - AFFECTATION DU RÉSULTAT DE L'EXERCICE PRÉCÉDENT

Résultat de l'exercice précédent	1 601 835
Report à nouveau en début d'exercice	1 889 524
Total	3 491 359
Distribution	-1 724 522
Imputation sur réserve indisponible	0
Report à nouveau en fin d'exercice (€)	1 766 837

TABLEAU X - INVENTAIRE DÉTAILLÉ DES PLACEMENTS IMMOBILIERS

Code postal	Ville	Voie	Date achat	Nb lots	Destination	Locataire	Surface m ²	Loyer €/an (1)	Valeur HD 2016 (€)		Rendement % (3)	Valeur HD 2015 (€)	
									Comptable	Estimée (2)		Comptable	Estimée
Bureaux													
Île-de-France													
93290	TREMBLAY-EN-FRANCE	Bois de la Pie	janv.-05	1	Bureaux	Brunel Démolition	1 048		1 240 000			1 240 000	
94200	IVRY-SUR-SEINE	Hoche	juin-16	14	Bureaux	Multi locataires	2 852		4 550 000				
92200	NEUILLY-SUR-SEINE	Général Leclerc	juin-16	6	Bureaux	Multi locataires	360		2 340 000				
S/Total acquisitions bureaux en Île-de-France				21			4 260	567 099	8 130 000	8 290 000	6,3	1 240 000	1 000 000
Région													
31670	LABÈGE	ZAC Grande Borde Innopolis	juil.-10	14	Bureaux	Multi locataires	2 354		2 741 171			2 300 000	
69124	COLOMBIER-SAUGNIEU	Norvège	déc.-12	4	Bureaux	Multi locataires	1 672		3 170 000			3 170 000	
69500	BRON	35 ^{ème} R. d'aviation	oct.-15	8	Bureaux	Multi locataires	1 282		1 543 500			1 544 000	
S/Total acquisitions bureaux en Région				26			5 308	610 417	7 454 671	6 930 000	8,6	7 014 000	7 090 000
Total acquisitions bureaux				47			9 568	1 177 516	15 584 671	15 220 000	7,4	8 254 000	8 090 000
Locaux d'activités													
Paris et Île-de-France													
94500	CHENNEVIÈRES	Gay Lussac	déc.-06	1	Activité	Doursoux	1 211		468 420			468 000	
93110	ROSNY-SOUS-BOIS	Mongolfier	mars-07	1	Activité	Ouest Isol & Ventil	2 900		1 700 000			1 700 000	
91070	BONDOUFLE	Pierre Josse	juil.-10	1	Activité	Supergroup Distribution	9 493		6 100 000			6 100 000	
91520	ÉGLY (*)	Meuniers	juil.-10	1	Activité		4 985		2 310 224			2 310 000	
77185	LOGNES (12)	Campanules	juil.-10	1	Activité	Elster Instromet	5 571		3 900 000			3 900 000	
77380	COMBS-LA-VILLE	Jean Monnet	mai-13	1	Activité	SRS Bitzer	4 601		3 350 000			3 350 000	
S/Total acquisition locaux d'activités à Paris et Île-de-France				6			28 761	1 388 970	17 828 644	15 610 000	8,3	17 828 000	15 545 000
Région													
59113	SECLIN (15)	Lorival	juin-15	1	Activité	La Poste	1 900		2 030 000			2 030 000	
59113	SECLIN (17)	Lorival	juin-15	1	Activité	SCA	3 300		2 320 000			2 320 000	
68200	MULHOUSE	Pâturage	juin-16	1	Activité	Genedis	3 900		2 080 000				
S/Total acquisitions locaux d'activités en Région				3			9 100	516 589	6 430 000	6 560 000	7,4	4 350 000	4 390 000
Total acquisitions locaux d'activités				9			37 861	1 905 559	24 258 644	22 170 000	7,9	22 178 000	19 935 000
Immeubles mixtes													
94400	VITRY-SUR-SEINE	Geoffroy	oct.-05	7	Mixte	Multi locataires	1 456		960 000			960 000	
77185	LOGNES (11)	Campanules	sept.-07	1	Mixte	Souchier	1 085		833 000			833 000	
94400	VITRY-SUR-SEINE	Grimau	juil.-10	20	Mixte	Multi locataires	7 025		6 300 000			6 300 000	
77183	CROISSY-BEAUBOURG	Vieilles Vignes	juil.-10	1	Mixte	Glory Global Solutions	3 684		3 250 000			3 250 000	
94000	CRÉTEIL	Auguste Perret	juil.-10	1	Mixte	Vet Europarc						2 100 000	
Total acquisitions immeubles mixtes				30			13 250	1 235 313	11 343 000	11 380 000	10,0	13 443 000	13 740 000
TOTAL GÉNÉRAL				86			60 679	4 318 388	51 186 315	48 770 000	8,4	43 875 000	41 765 000

(*) Vacance totale ou partielle au 31/12/2016

(1) Loyer potentiel

(2) La valeur « estimée » est basée sur la valeur vénale hors droits issue du rapport d'expertise

(3) Rendement brut calculé par rapport à la dernière valeur d'expertise

(4) Tableaux récapitulatifs sectoriels et géographiques du patrimoine

TABLEAU X - INVENTAIRE DÉTAILLÉ DES PLACEMENTS IMMOBILIERS

RÉPARTITIONS SECTORIELLES ET GÉOGRAPHIQUES (4)

	Surface m ²	Loyer €/an (1)	Valeur HD 2016 (€)		Rendement % (3)	Valeur HD 2015 (€)	
			Comptable	Estimée (2)		Comptable	Estimée
Bureaux	9 568	1 177 517	15 584 671	15 220 000	7,2	8 254 000	8 090 000
Activité	37 861	1 905 559	24 258 644	22 170 000	8,1	22 178 000	19 935 000
Mixte	13 250	1 235 313	11 343 000	11 380 000	10,2	13 443 000	13 740 000
TOTAL GÉNÉRAL	60 679	4 318 389	51 186 315	48 770 000	7,9	43 875 000	41 765 000
Île-de-France	46 271	3 191 382	37 301 644	35 280 000	8,5	32 511 000	30 285 000
12 régions les + importantes *	10 508	952 006	11 804 671	11 330 000	7,9	11 364 000	11 480 000
Autres régions	3 900	175 000	2 080 000	2 160 000	7,6		0
TOTAL GÉNÉRAL	60 679	4 318 389	51 186 315	48 770 000	8,0	43 875 000	41 765 000

* Marseille, Lyon, Toulouse, Nice, Nantes, Strasbourg, Montpellier, Bordeaux, Rennes, Le Havre, Reims, Lille

CESSION 2016

Code postal	Ville	Voie	Date achat	Nb lots	Destination	Locataire	Surface m ²	Loyer €/an (1)	Prix de vente	Valeur comptable	Valeur estimée	Date de vente
									€	€	€ 2015	
94000	CRÉTEIL	60 Rue Auguste Perret	01/07/10	1	Bureaux / Activité	Vet Europarc	2 204	248 000	2 100 000	2 100 000	2 220 000	09/11/2016

RÉSOLUTIONS À TITRE ORDINAIRE

Première Résolution

L'assemblée générale après avoir entendu la lecture des rapports de la société de gestion, du Conseil de surveillance et du rapport général du Commissaire aux comptes, approuve les comptes annuels de l'exercice clos le 31 décembre 2016 tels qu'ils lui ont été soumis.

Deuxième Résolution

L'assemblée générale, après avoir entendu la lecture du rapport spécial du Commissaire aux comptes et du rapport du Conseil de surveillance sur les conventions visées à l'article L. 214-106 du Code monétaire et financier, en approuve les conclusions desdits rapports et les conventions qui y sont mentionnées.

Troisième Résolution

L'assemblée générale donne quitus à la société PAREF GESTION de sa gestion pour l'exercice clos le 31 décembre 2016.

Quatrième Résolution

L'assemblée générale donne quitus au Conseil de surveillance pour sa mission d'assistance et de contrôle pour l'exercice clos le 31 décembre 2016.

Cinquième Résolution

L'assemblée générale approuve l'affectation et la répartition du résultat comme suit :

Bénéfice de l'exercice	2 252 984 €
Report à nouveau en début d'exercice	1 766 837 €
Total distribuable	4 019 821 €
Dividendes distribués	2 225 310 €
Report à nouveau en fin d'exercice	1 794 511 €

En conséquence, le dividende unitaire revenant à chacune des parts en pleine jouissance est arrêté à 55,20 euros, correspondant au montant des acomptes déjà versés aux associés.

Sixième Résolution

L'assemblée générale prend acte, telle qu'elle est déterminée par la société de gestion, de la valeur comptable, de la valeur de réalisation et de la valeur de reconstitution de la SCPI qui s'élèvent au 31 décembre 2016 à :

La valeur comptable	51 220 165 €, soit 894 € par part
La valeur de réalisation	49 167 489 €, soit 858 € par part
La valeur de reconstitution	58 965 655 €, soit 1 029 € par part

Septième Résolution

L'assemblée générale autorise la société de gestion à procéder à la vente, dans les conditions de délai et de pourcentage d'actifs fixés par l'article R. 214-157 du Code monétaire et financier d'un ou plusieurs éléments du patrimoine social, ou à leur échange, aux conditions qu'elle jugera convenables et à alimenter éventuellement le fonds de remboursement avec le produit des ventes dans la limite de 300 000 euros. La présente autorisation est expressément donnée jusqu'à la réunion de l'assemblée générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice 2017.

Huitième Résolution

Tous pouvoirs sont donnés au porteur d'une copie ou d'un extrait du présent procès-verbal pour effectuer toutes formalités légales de dépôts et de publicité et généralement faire le nécessaire.

Avenue du Bois de la Pie
TREMBLAY-EN-FRANCE (93)



Rue Julian Grimau
VITRY-SUR-SEINE (94)



Rue de Lorival
SECLIN (59)



Téléphone
01 40 29 86 86

Télécopie
01 40 29 86 87

Email
contact@paref.com

Internet
www.paref-gestion.com

P A R E F
G E S T I O N
VOTRE CAPITAL PIERRE

8, rue Auber - 75009 PARIS ■ 380 373 753 RCS Paris ■ SA au capital de 253 440 €
Société de Gestion de Portefeuille ■ Cartes Professionnelles N° T9170 et G4438
Agrément AMF GP - 08000011 du 19/02/2008 ■ Agrément AIFM du 16/07/2014 au titre de la directive 2011/61/UE