

Rapport Annuel

Exercice clos le 31 décembre 2021

AXA SELECTIV' IMMOSERVICE

AXA REIM SGP, Président

Représentée par M. Antoine AUBRY, en qualité de Représentant Permanent

Antoine AUBRY



Sommaire

I- ORGANES DE GESTION ET DE CONTROLE AU 31 DECEMBRE 2021	4
II- RAPPORT DE GESTION DU PRESIDENT SUR LES COMPTES DE L'EXERCICE 2021 DE LA SPPICAV	5
III- COMMENTAIRES SUR LES COMPTES ANNUELS 2021 – AFFECTATION DES SOMMES DISTRIBUABLES	32
IV- COMPTES ANNUELS DE LA SPPICAV AU 31 DECEMBRE 2021	34
V- RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES COMPTES ANNUELS AU 31 DECEMBRE 2021	61
VI- RAPPORT SPECIAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES CONVENTIONS REGLEMENTEES AU 31 DECEMBRE 2021	67
VII- PREPARATION DE L'ASSEMBLEE GENERALE ORDINAIRE	72
VIII- TEXTE DES RESOLUTIONS PRESENTE A L'ASSEMBLEE GENERALE ORDINAIRE	73

I- ORGANES DE GESTION ET DE CONTROLE AU 31 DECEMBRE 2021

SOCIETE DE GESTION DE PORTEFEUILLE ET PRESIDENT : **AXA REAL ESTATE INVESTMENT MANAGERS SGP**

SA au capital de 1.132.700 €

Siège social : Tour Majunga – La Défense 9 - 6, place de la Pyramide - 92800 Puteaux
500 838 214 RCS Nanterre

Président du conseil d'administration : Mme Isabelle SCEMAMA

Administrateurs : M. Olivier THORAL

AXA REAL ESTATE INVESTMENT MANAGERS
Représentée par M. Laurent LAVERGNE

COLISEE GERANCE
Représentée par M. Guillaume DEFRANCE

Directeur Général : M. Timothé RAULY

Directeurs Généraux Délégués : M. Mark GILLIGAN
DE LAURENTIIS Antonio
M. Valentin MEYER

REPRESENTANT PERMANENT : M. Antoine AUBRY

CONSEIL DE SURVEILLANCE DE AXA SELECTIV' IMMOSSERVICE

Président du conseil de surveillance : Mme Carole BOUCHER

Membres du conseil de surveillance : M. Pierre BEAURAIN
AXA FRANCE VIE représentée par Mme Fanny GAMA LUIS
M. Philippe de MARTEL
M. Guillaume DEFRANCE
M. Jérôme DELAUNAY

COMMISSAIRE AUX COMPTES PRICEWATERHOUSECOOPERS AUDIT

EXPERTS IMMOBILIERS CBRE VALUATION
CUSHMAN & WAKEFIELD VALUATION France
JONES LANG LASALLES EXPERTISES

DEPOSITAIRE BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES

II- RAPPORT DE GESTION DU PRESIDENT SUR LES COMPTES DE L'EXERCICE 2021 DE LA SPPICAV

Mesdames, Messieurs,

Nous vous avons réunis en assemblée générale ordinaire, en vue de vous présenter le rapport d'activité du dernier exercice de la SPPICAV AXA SELECTIV' IMMOSERVICE (« SPPICAV ») et de soumettre à votre approbation les comptes sociaux arrêtés au 31 décembre 2021, ainsi que le projet d'affectation des sommes distribuables conformément à la loi et aux statuts.

1 - Présentation de la SPPICAV

A - Constitution de la SPPICAV

- Agrément AMF : 12 avril 2016
- Date d'immatriculation : 27 mai 2016 sous le numéro 820 574 465 R.C.S. Nanterre
- Date du dernier prospectus et du Document d'Information Clé pour l'Investissement (DICI) disponibles : 31 décembre 2021

B - Objectif de gestion

La SPPICAV offrira aux investisseurs une exposition immobilière en procédant à la constitution d'un portefeuille diversifié investi, en Actifs Immobiliers Non Cotés des secteurs tertiaire et résidentiel liés au cycle de la vie et d'Actifs Financiers. Ces investissements seront complétés par des Liquidités.

La SPPICAV sera gérée de façon discrétionnaire, avec une approche patrimoniale long terme et sera investie sur différents sous-portefeuilles d'allocation d'actifs en adoptant une démarche d'Investissement Socialement Responsable (ci-après «ISR»).

L'objectif de gestion est de proposer une distribution régulière de dividendes et d'appréciation de la valeur du portefeuille, au travers d'une exposition majoritaire au secteur de l'immobilier.

C - Durée de placement recommandée : 8 ans

D - Changements intéressant la SPPICAV depuis le dernier exercice

Le 04 octobre 2021, la SPPICAV a obtenu le Label ISR, valide jusqu'au 03 octobre 2024.

2 - Evolution des marchés et perspectives

A – Contexte économique : bilan 2021

Le séisme sanitaire sans précédent créé par l'épidémie de Covid a fait basculer un grand nombre de pays dans une période de restriction de la libre circulation, incluant des mesures visant à ralentir la propagation du virus impactant l'économie mondiale de façon spectaculaire et relevant brusquement le niveau d'incertitude économique et financière.

L'année 2021 a néanmoins été marquée par la reprise de la croissance, essentiellement grâce à l'élargissement de la couverture vaccinale, qui s'est révélé assez efficace en Europe, protégeant les plus vulnérables d'une évolution sévère de la maladie.

La propagation du variant Delta au début de l'été 2021 et l'émergence du variant Omicron à partir de novembre 2021 ont fait resurgir de nombreuses craintes, mais ce dernier variant apparemment plus contagieux mais moins mortel, pourrait aider la population à atteindre l'immunité collective plus rapidement et peut-être accélérer la phase de retour à la normale, où les sociétés apprendraient à vivre avec le Covid-19.

Certains pans de l'immobilier commercial en Europe ont été significativement touchés par les mesures de restrictions, c'est particulièrement le cas des segments dépendants de l'économie présente, comme les commerces et l'hôtellerie restauration, dont la situation demeure fortement liée à l'évolution de la pandémie.

Cette crise a agi comme un accélérateur de tendances, achevant l'avènement du commerce en ligne au détriment des commerces physiques, dont les enseignes accusent des pertes de revenus abyssales. La logistique compte désormais parmi les classes d'actifs les plus recherchées, portée par les vents favorables liés aux changements structurels dans un contexte de pénuries d'actifs adaptés, alors que la révolution des modes de consommation continue de déstabiliser les fondamentaux de l'immobilier des commerces physiques, avec des valeurs immobilières affichant des réajustements très importants sur certains marchés, et des propriétaires confrontés à la nécessité de réinventer les actifs existants moins performants pour résister aux turbulences du secteur.

Pour les bureaux, les conséquences à plus long-terme commencent à se dessiner. Une généralisation des pratiques de télétravail pourrait se traduire par une réduction des besoins et une accélération de l'obsolescence des bureaux existants. De nombreuses entreprises déclarent vouloir revoir leur stratégie immobilière, afin d'y intégrer le télétravail de manière plus formelle, et privilégier des solutions flexibles et innovantes pour leurs espaces de bureaux, ce qui devrait faire évoluer les stratégies d'investissement et d'asset management des propriétaires.

La pandémie a conforté les préférences des investisseurs déjà fortement attirés par les secteurs soutenus par des tendances structurelles et démographiques fortes. Leurs stratégies immobilières intègrent de plus en plus des actifs « alternatifs » moins exposés aux cycles économiques, comme facteur de diversification. Ainsi, les phénomènes d'urbanisation, de vieillissement de la population soutiennent la demande de logements, de résidences étudiantes et maisons de retraite dans les grands pôles urbains. Le caractère défensif de ces secteurs combinés aux déséquilibres entre l'offre et la demande devraient accroître davantage leur attractivité.

Malgré les turbulences, les marchés immobiliers font face à cette crise avec de meilleurs fondamentaux dans l'ensemble que lors des précédentes crises et l'attractivité du secteur devrait rester forte avec des levées de fonds encore très importantes et des capitaux prêts à être déployés.

B - Evolution des marchés immobiliers

• Résidentiel Européen

L'élan des deux premiers mois du dernier trimestre 2021 n'a pas totalement été stoppé par le retour des restrictions lors de la quatrième vague en décembre. Le retour progressif vers certains centres urbains, la disponibilité restreinte de logements de bonne qualité et la hausse de l'emploi ont nourri la reprise sur de nombreux marchés locatifs européens au quatrième trimestre 2021.

Les loyers *prime* ont augmenté en moyenne de 1,8% d'un trimestre sur l'autre et dans un peu moins de la moitié des 17 grandes villes suivies par CBRE, les loyers sont restés stables au quatrième trimestre 2021. Sur l'ensemble de l'année 2021, la croissance du *prime* a été en moyenne d'environ 4 %. Dans les marchés où la croissance des loyers *prime* était stable ou faible, comme Vienne et Berlin, les loyers des logements de type intermédiaire ont augmenté, mettant en évidence la demande pour les logements à loyer modéré.

La construction de logements a continué de se redresser au cours du deuxième semestre 2021, bien que les niveaux soient restés inférieurs à la moyenne des livraisons sur 10 ans dans de nombreuses villes et demeurent inférieurs aux objectifs du gouvernement. Les grands centres, comme Londres, devraient voir un niveau de livraisons inférieur à celui des dernières années en raison des retards et de la concurrence d'autres secteurs pour la main-d'œuvre et les matériaux. Dublin, une ville beaucoup plus petite, connaît une amélioration du volume de construction, mais les livraisons seront en dessous aux 8 000 nécessaires par an (objectif annuel national de 35 000) pour couvrir la demande de vente et de location.

La réglementation est restée un sujet de débat dans de nombreux pays, bien que peu de changements, voire aucun, se soient produits au quatrième trimestre. Le 6 juillet 2021, les lois néerlandaises sur la Protection des Acquisitions et l'extension de la Loi sur les Locations Temporaires ont été adoptées par le Sénat néerlandais, pour empêcher les propriétaires d'acheter dans le but de louer. À l'heure actuelle, on s'attend à ce que cette loi entre en vigueur le 1^{er} janvier 2022 par une modification de la Loi sur le logement. Le gouvernement irlandais propose une mesure similaire, avec une annonce attendue début 2022.

L'activité des investisseurs est restée très dynamique sur le dernier trimestre, portant des volumes d'investissement résidentiels pour 2021 à plus de 100 milliards d'euros, une année record. Catella et LaSalle ont acquis des portefeuilles dans les pays nordiques, tandis que le Royaume-Uni a également enregistré un fort intérêt des investisseurs. En raison de l'appétit élevé pour le secteur, les taux de rendement se sont comprimés d'environ 10 points de base en moyenne au quatrième trimestre, et beaucoup plus dans les pays nordiques, où ils ont baissé de 20 points de base en moyenne.

- **Résidences Etudiantes**

Malgré la persistance de la pandémie, entraînant la réapparition de restrictions en raison de nouveaux variants, le secteur européen du logement étudiant demeure largement résilient, soutenu par les déséquilibres sous-jacents de l'offre et de la demande, combinés à des tendances spécifiques liées à la pandémie.

Du côté de la demande, le nombre d'étudiants a considérablement augmenté au cours de l'année universitaire 2020/2021 dans la plupart des pays européens. Selon Savills, le nombre d'étudiants a augmenté en moyenne de 2,4% par rapport à l'année scolaire précédente, certaines régions évoluant particulièrement rapidement comme les Pays-Bas (+6,4%) et la Suède (5,9%). Selon Savills, une partie de cette augmentation peut être liée à la pandémie, du fait notamment d'une plus grande clémence lors des concours d'entrée et lors de la notation aux examens dans certains pays, comme les Pays-Bas, le Danemark et la France, ainsi qu'à des débouchés plus incertains sur le marché du travail. En outre, le développement de l'éducation en ligne a contribué à soutenir la demande étrangère en période de mobilité restreinte, plusieurs pays enregistrant une croissance significative du nombre d'étudiants internationaux, tels que les Pays-Bas (+11%), la République tchèque (+8,1%), l'Italie (+5,5%), la Pologne (+3%) et l'Allemagne (+1,1%). Bien qu'il ne s'agisse pas d'un substitut pérenne à l'apprentissage en présentiel, l'enseignement virtuel et hybride devrait continuer de compléter l'enseignement supérieur à l'avenir.

Les niveaux d'occupation se sont en grande partie redressés et atteignent, ou se rapprochent, du niveau d'avant crise (au-dessus de 90 % pour la plupart). L'offre reste dynamique selon Bonard, avec environ 46.000 nouveaux lits devant être livrés en Europe continentale en 2021 et 27.000 au Royaume-Uni.

Malgré un solide pipeline de développement à travers l'Europe, les perturbations de la chaîne d'approvisionnement mondiale et les coûts de construction plus élevés continueront probablement d'exacerber le déséquilibre entre l'offre et la demande à court et à moyen terme. Les marchés offrant des produits de qualité dans un contexte d'offre limitée, comme l'Europe du Sud, continuent d'offrir des opportunités et devraient générer une forte croissance des valeurs locatives.

Les volumes d'investissement dans le logement étudiant européen ont totalisé 7,6 milliards d'euros en 2021 selon RCA, en baisse de 9,9% par rapport à 2020, dont les volumes ont été partiellement gonflés par l'acquisition de Blackstone du portefeuille de logements étudiants iQ au Royaume-Uni.

L'activité d'investissement reste dynamique, soutenue par des acquisitions de portefeuille et d'actifs uniques dans les marchés matures ainsi que par des opérations en blanc dans les marchés en devenir.

Le Royaume-Uni a de nouveau représenté les flux les plus importants avec 5,1 milliards d'euros, suivi de l'Allemagne (1 milliard d'euros) et des Pays-Bas (582 millions d'euros).

Le secteur continue d'être très recherché par les investisseurs étrangers. Les capitaux transfrontaliers ont représenté 72 % des volumes en 2021, avec un intérêt croissant de la part des investisseurs canadiens, singapouriens et qatariens.

Traditionnellement soutenus par le capital-investissement et les investisseurs Core, les volumes ont récemment été boostés par les investisseurs Core+ qui ont révélé leur intérêt pour le logement étudiant européen, attirés par des opportunités de rendements supérieurs et de perspectives attractives de croissance locative. Selon Savills, le taux de rendement moyen a diminué de 27 points de base en 2021, s'établissant actuellement à 4,1%.

- **Résidences Seniors**

Bien que les difficultés provoquées par le COVID-19 soient sans précédent et que la pandémie ait fait naître un sentiment d'incertitude tant chez les opérateurs et les investisseurs, les fondamentaux à long terme du secteur des résidences seniors demeurent solides.

Obéissant davantage à une logique de besoin que de choix, le marché des résidences seniors par le passé s'est montré plus résilient et plus stable que les secteurs immobiliers traditionnels.

Les systèmes de santé en Europe sont complexes et présentent de grandes différences dans leur capacité à fournir des services (tels que le nombre de médecins, d'infirmières et de lits par habitant) mais aussi quant à la proportion du Produit Intérieur Brut (PIB) consacrée à la santé.

Selon l'OCDE, les dépenses de santé ont fortement augmenté en 2020. Les estimations préliminaires pour un groupe de 16 pays de l'OCDE suggèrent qu'il a bondi à environ 9,9 % du PIB en moyenne.

Alors que les chiffres étaient restés en grande partie inchangés au cours des cinq années précédentes, des augmentations d'environ un point de pourcentage ont été signalées sur les principaux marchés européens, notamment l'Allemagne, les Pays-Bas et l'Italie. Un bond de 2,6% des dépenses a été enregistré pour le Royaume-Uni.

L'un des principaux moteurs des soins de santé est le changement structurel de la population européenne, la part de la population âgée augmentant rapidement. D'ici 2048, les personnes de plus de 80 ans, qui représentent actuellement 6,5 % de la population européenne totale, représenteront environ 12,8 %. En conséquence, la demande de résidences de soins destinés aux seniors, et la pression grandissante sur les financements publics de celles-ci devraient se traduire par un recours croissant au financement privé.

Les évolutions structurelles évoquées plus haut, conjuguées à la longue durée des baux, des loyers indexés, une fragmentation du marché et à des écarts de taux rendement attractifs comparés à ceux de l'immobilier commercial, sont autant de facteurs qui expliquent l'accroissement de la demande des investisseurs.

Selon CBRE, l'investissement dans les résidences seniors et les établissements de soins pour personnes âgées en Europe a totalisé 11,3 milliards d'euros en 2021, ce qui représente une baisse de 1,9% par rapport à 2020.

- **Secteur Hôtelier Européen**

Après ce qui a été la pire année jamais enregistrée pour la performance hôtelière mondiale, l'année 2021 a présenté un tableau plus optimiste.

L'été 2021 a vu les taux d'occupation des hôtels européens atteindre 70%. Le prix des chambres a même excédé le niveau d'avant crise. Cependant, la recrudescence des infections au Covid en novembre et décembre 2021 pèsera probablement sur les performances hôtelières hivernales, car les voyages restent encore limités. Néanmoins, compte tenu des niveaux d'immunité plus élevés, de l'émergence d'un variant moins sévère et d'une sensibilité de l'activité plus faible aux restrictions par rapport aux vagues précédentes, l'industrie hôtelière européenne devrait poursuivre son chemin vers la reprise en 2022. La croissance solide de la consommation, la normalisation des taux d'épargne et la demande accumulée de services liés au tourisme devraient soutenir le secteur dans toute l'Europe. Les prévisions de base suggèrent une reprise totale du trafic aérien d'ici 2023/2024.

Comme en témoignent les mois moins restrictifs de 2021, la demande domestique de loisirs est à l'origine de la reprise des nuitées hôtelières, les marchés fortement dépendants du tourisme d'affaires international connaîtront probablement une reprise plus longue en moyenne.

Dans l'ensemble, selon STR, le revenu européen par chambre disponible (RevPAR) était, en novembre 2021, en hausse de 42,1% d'une année sur l'autre depuis le début de l'année (y-o-y, y-t-d). Le taux d'occupation s'est établi à 43,3 %, en hausse de 26,6 %. Le RevPAR britannique a augmenté de 47,6% (y-o-y, y-t-d), avec un taux d'occupation de 53,4%, en hausse de 27,7% (y-o-y, y-t-d). L'Italie, l'Espagne et la France ont enregistré des augmentations du RevPAR s'élevant respectivement à 85,0%, 65,9% et 37,1% (y-o-y, y-t-d). Le RevPAR allemand a été relativement faible, en hausse de seulement 1,8% (y-o-y, y-t-d). Le RevPAR global européen et britannique reste nettement inférieur aux niveaux du RevPAR de 2019.

Le nombre de nouvelles chambres d'hôtel en Europe a chuté en 2020, avec selon STR, seulement 38% des chambres initialement prévues achevées. En raison des retards de livraison de 2020, 2021 et 2022 devraient voir un pipeline de livraisons de chambres d'hôtel relativement lourd, s'élevant à 2% du stock de chambres de 2019, une accélération significative par rapport à 2020. La plupart des hôtels (plus de 50%) qui devraient ouvrir en Europe sont de milieu de gamme ou plus.

Les volumes d'investissement hôtelier européens se redressent ; selon RCA, ils s'élevaient à 14,7 milliards d'euros en 2021, en hausse de 60% par rapport à 2020 mais en baisse de 42% par rapport à 2019. Les taux de rendement hôteliers ont augmenté sur la plupart des marchés européens depuis le quatrième trimestre 2019. Cependant, en décembre 2021, des marchés clés tels que Paris et Londres ont vu les taux de rendement des baux hôteliers revenir à leurs niveaux d'avant Covid, pour s'élever à 4,25% et 3,75% respectivement.

C - Evolution des marchés financiers

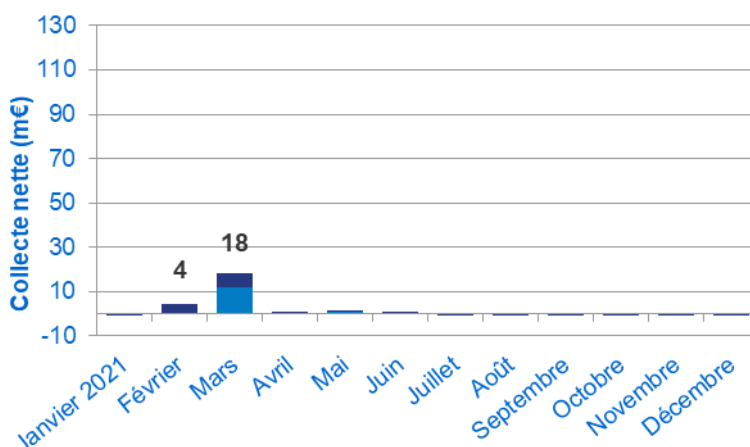
L'évolution des marchés financiers est plus amplement détaillée aux paragraphes 1 du titre 4.B « Portefeuille d'actions de foncières cotées » et 2 du titre 4.B « Portefeuille d'obligations de foncières cotées ».

3 – Activité et évolution prévisible de la SPPICAV

A - Souscription / Rachat

Au cours de l'exercice 2021, les souscriptions reçues par la SPPICAV ont atteint un montant global de 25,7 millions d'euros hors commission de souscription et net des rachats d'actions.

Les demandes de rachat, au cours de la même période, s'élèvent à 4,6 millions d'euros.



B - Financement

En date du 31 Mars 2021, la société LISA Re 2 BV dont la SPICCAV détient indirectement 40% du capital, a remboursé de manière partielle et anticipée le prêt conclu avec la Société générale Corporate and Investment

Banking pour un montant de 24 millions d'euros, ramenant le solde du prêt de 246,1 millions d'euros à 222,1 millions d'euros.

A titre de rappel, les financements bancaires sous garantie hypothécaire suivants sont toujours en cours :

- par les participations Lisa Re 1, Lisa Re 2 et Lisa Re 3 (détenues à hauteur de 40% par la SPPICAV) pour un montant total de 132 millions d'euros
- par les participations Fidelis Re 1 et Fidelis Re 2 (détenues à hauteur de 40% par la SPPICAV) pour un montant total de 90,1 millions d'euros
- par la société Alterimmo Finland II Oy (détenue à hauteur de 100% par la SPPICAV) pour un montant total de 39,75 millions d'euros

C - Acquisition / cession du patrimoine immobilier

Au cours de l'exercice 2021, la SPPICAV a réalisé plusieurs investissements immobiliers indirects permettant ainsi de renforcer la diversification géographique et sectorielle du portefeuille immobilier

Le montant des investissements réalisés sur l'exercice écoulé s'est élevé à environ 11 millions d'euros au travers de 3 opérations à savoir :

- libération de 2 appels de fonds au profit de la participation AXA Residential Europe Fund afin de supporter le développement de ce portefeuille en Europe
- libération d'un appel de fonds au profit de la participation Siresa House SL afin de supporter le développement de ce portefeuille en Espagne
- libération de 2 appels de fonds au profit de la participation Retirement Villages Group Limited afin de supporter le développement de ce portefeuille en Angleterre

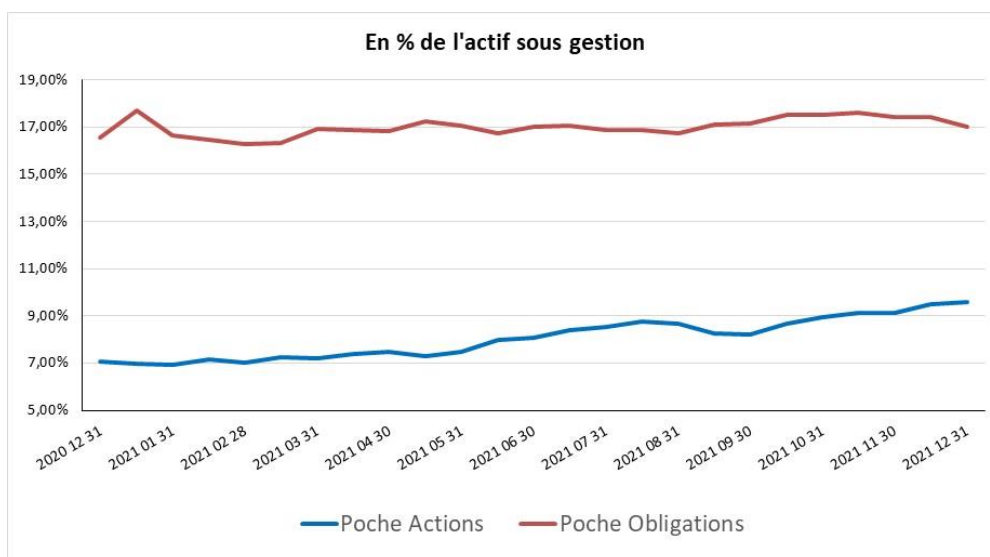
D - Evolution de la poche financière

Durant l'année 2021, l'exposition de la SPPICAV sur les marchés actions et de taux a été gérée en fonction des opportunités et des risques de marché.

Ainsi, la SPPICAV a investi à hauteur de 10 millions d'euros dans le portefeuille « obligations de foncières cotées » et de 10 millions d'euros dans le portefeuille « actions de foncières cotées ».

Au 31 décembre 2021, le portefeuille alloué à la gestion est réparti comme suit :

- des obligations de foncières cotées était valorisé à 278 millions d'euros;
- d'actions de foncières cotées était valorisé à 160 millions d'euros.



E - Recherche et développement

En application des dispositions de l'article L232-1 du Code de commerce, nous vous indiquons que la SPPICAV n'a eu aucune activité en matière de recherche et de développement au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2021.

F – Evolution prévisible

Les perturbations liées à la pandémie touchent encore des centaines de millions de personnes à travers le monde et les tensions géopolitiques ont abouti à un conflit armé aux portes de l'Europe. Cela engendre des pressions supplémentaires mondiales sur les prix des matières premières dans un contexte où l'inflation atteignait déjà des sommets. Les banques centrales devraient resserrer leur politique monétaire pour lutter contre ces pressions inflationnistes généralisées mais l'impact économique de cette flambée des prix des matières premières sera probablement significatif, en Europe davantage qu'aux États-Unis.

Cette escalade de tension incite à la prudence, toutefois malgré les incertitudes actuelles le recul de la vague Omicron et les conditions de financement toujours accommodantes devraient soutenir l'activité économique au premier semestre. Bien que l'épisode actuel d'aversion pour le risque permettrait un possible regain d'intérêt pour la classe d'actif immobilière, nous restons modérément optimistes.

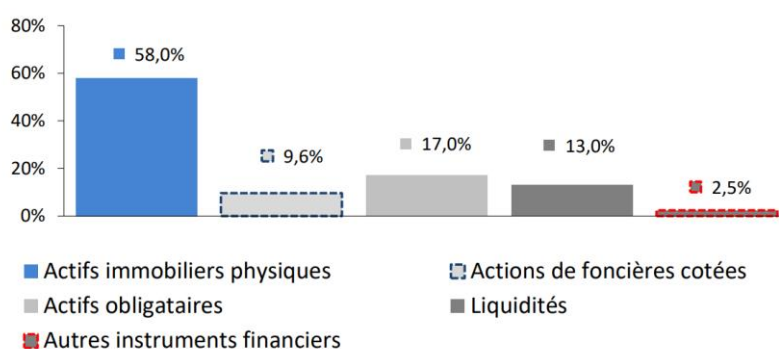
Ainsi, l'équipe de gestion n'a apporté aucun changement majeur au portefeuille depuis le début de l'année et reste convaincu que la sélectivité dans l'identification des opportunités d'investissement restera clé afin de contribuer à l'amélioration du patrimoine du fonds et à la résilience de sa performance sur le long terme. A l'instar des années précédentes, en matière de gestion du patrimoine immobilier existant, les priorités demeurent : privilégier l'amélioration de la qualité du patrimoine et la sécurisation des loyers sur une longue période.

Il convient par ailleurs de noter que dans ce contexte tumultueux, les investisseurs restent déterminés à investir leurs capitaux en vue de produire un impact positif dans le respect de leurs objectifs financiers. Ils ne considèrent pas seulement l'impact de la situation mondiale sur leur portefeuille, mais aussi la façon dont leurs portefeuilles peuvent être investis pour créer un monde inclusif et durable qui contribuera à préserver la santé de la planète et à instaurer une société plus juste à long terme. En ce qui concerne notre approche d'impact, nous continuons à relever les défis actuels d'une crise climatique urgente en investissant dans des projets qui apportent des solutions en faveur de la décarbonation par le biais de solutions d'énergie intelligente, avec un accent sur les énergies renouvelables et l'efficacité énergétique en lien avec le label ISR obtenu au quatrième trimestre 2021.

4 – Patrimoine de la SPPICAV au 31 décembre 2021

Sur la base d'un actif total géré (ou actif brut) de 1.586 millions d'euros, la SPPICAV a une exposition immobilière de 67,5%. Au 31 décembre 2021, l'allocation de la SPPICAV est la suivante :

- 58,0% (versus 57,1% au 31 décembre 2020) d'actifs immobiliers physiques composés de 65 immeubles détenus directement ou indirectement sachant que les participations dans les portefeuilles Retirement Village, Siresa House et dans le fonds Axa Residential Europe Fund sont considérées comme des actifs unitaires ;
- 9,6% (versus 7,1% au 31 décembre 2020) d'actions de foncières cotées (hors couvertures de change et de taux) ;
- 17,0% (versus 16,5% au 31 décembre 2020) d'obligations ou EMTN de foncières cotées (hors couvertures de change et de taux) ;
- 13,0% (versus 16,0% au 31 décembre 2020) d'instruments liquides détenus directement par la SPPICAV ;
- 2,5% (versus 3,4% au 31 décembre 2020) d'autres actifs tels que les créances d'exploitation détenues directement et indirectement, les actifs de liquidités détenus indirectement ainsi que la valorisation de divers instruments financiers.



A - Portefeuille Immobilier Physique

La stratégie d'investissement immobilière de la SPPICAV se concentre sur des actifs de qualité situés dans les principales métropoles européennes offrant un rendement potentiel sur le long terme. Avec les investissements réalisés au cours de l'exercice écoulé, la SPPICAV détient 65 actifs immobiliers, au travers de filiales et participations, et est en outre investie dans 4 participations non-contrôlées.

Les 5 principaux actifs du portefeuille immobilier (en valeur) sont les suivants :

Actifs immobiliers non cotés : Principaux actifs en valeur

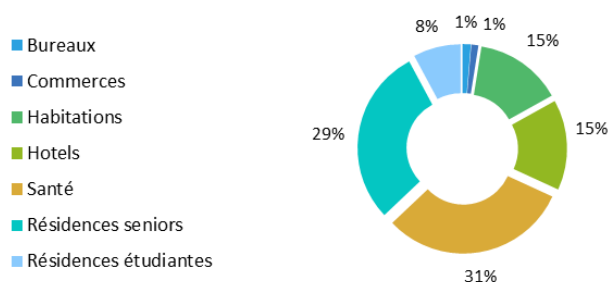
	Actifs immobiliers non-côtés	Désignation	% valeur totale
1	Fonds d'investissement AREF - AXA Residential Europe Fund	Habitations	14,8%
2	Portefeuille Retirement Villages - Royaume-Uni	Résidences seniors	9,1%
3	Portefeuille SIRESA - Espagne	Résidences étudiantes	7,3%
4	Complexe Wiltcher's - Bruxelles - Belgique	Mixte	7,1%
5	Humanitas Clinic Rozzano - Milan - Italie	Santé	5,3%
Sous-total des 5 principaux Actifs immobiliers non-côtés			44,8%
Nombre d'Actifs immobiliers non-côtés		65	

1. Répartition du portefeuille immobilier physique par zone géographique et par nature

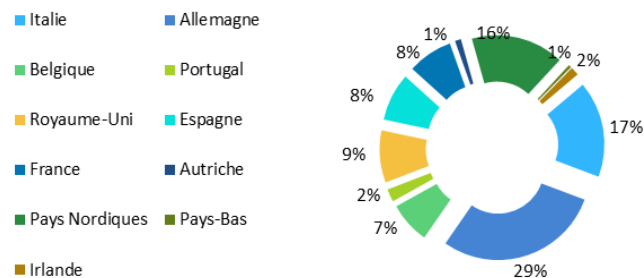
Les acquisitions immobilières intervenues au cours de l'exercice 2021, à travers l'Europe et notamment au Royaume Uni et en Espagne, ont accentué la diversification géographique du portefeuille immobilier de la SPPICAV.

De la même manière, ces acquisitions ont permis de développer la diversification sectorielle du portefeuille. Ainsi, les secteurs du résidentiel et de l'hôtellerie ont été renforcés.

Répartition sectorielle des actifs immobiliers non-côtés



Répartition géographique des actifs immobiliers non-côtés



2. Gestion du portefeuille immobilier physique

Les actifs détenus en direct par la SPPICAV ont généré, pour l'année 2021, un loyer brut de 1,8 millions d'euros, en baisse de 5% par rapport à celui au 31 décembre 2020 (1,9 millions d'euros), ce qui est due à une renégociation de bail avec les locataires.

Les actifs dont la SPPICAV a le contrôle ont généré en 2021 un loyer consolidé brut de 29,9 millions d'euros, en baisse de 8% par rapport à celui au 31 décembre 2020 (32,4 millions d'euros). Cette baisse est principalement due à des franchises de loyers accordées aux locataires des actifs belges et allemands.

3. Valorisation des actifs immobiliers physiques au 31 décembre 2021

La campagne d'expertise au 31 décembre 2021 menée conjointement par CBRE VALUATION, CUSHMAN & WAKEFIELD et JONES LANG LASSALLE EXPERTISES, les experts immobiliers de la SPPICAV, a porté sur l'ensemble des actifs.

Ainsi, la valeur du portefeuille immobilier retenue par la Société de gestion de portefeuille sur la base des valeurs des experts immobiliers est de 919 millions d'euros au 31 décembre 2021.

Sur l'exercice 2021, la valeur du patrimoine immobilier de la SPPICAV a progressé de 5,98% à périmètre constant et hors effet taux de change et de 8% par rapport à la valeur totale du patrimoine immobilier au 31 décembre 2020.

4. Filiales et participations immobilières de la SPICAV

Au 31 décembre 2021, la composition du portefeuille immobilier physique est la suivante :

Dénomination sociale	Pourcentage de détention		Chiffre d'affaires au 31/12/2021 EUR	Résultat net de l'exercice clos le 31/12/2021 EUR	Activité
	31/12/2021	31/12/2020			
Ltd RETIREMENT VILLAGES GROUP LIMITED (*)	25%	25%	£27 661 000	-£6 623 000	Détention d'actifs de santé en Angleterre
ITALIAN SERVICES SICAF	25,00%	25,00%	20 363 599	29 282 096	Détention d'un portefeuille de cliniques en Italie
SCI IMMO VITAE	99,99%	99,99%		1 467 613	Détention de German Helthcare BV
German Helthcare BV	40%	40%		36 279	Détention de Lisa Healthcare B.V. , Lisa Healthcare B.V.
Lisa Healthcare B.V.	100%	100%		34 753	Détention de Lisa RE 1 B.V. , Lisa RE 2 B.V. , Lisa RE 3 B.V. , Lisa FixCo BV
Lisa RE 1 B.V.	100%	100%	9 158 333	16 713 992	Détention d'actifs de santé en Allemagne
Lisa RE 2 B.V.	100%	100%	3 294 451	1 869 042	Détention d'actifs de santé en Allemagne
Lisa RE 3 B.V.	100%	100%	6 993 926	6 594 427	Détention d'actifs de santé en Allemagne
Lisa FixCo BV	100%	100%	15 741	135 522	Détention d'actifs de santé en Allemagne
Fidelis Healthcare B.V.	100%	100%		563 058	Détention de Fidelis RE 1 B.V. , Fidelis RE 2 B.V. , Fidelis Fixco B.V.
Fidelis RE 1 B.V.	100%	100%	10 141 166	12 984 829	Détention d'actifs de santé en Allemagne
Fidelis RE 2 B.V.	100%	100%	3 503 146	2 130 994	Détention d'actifs de santé en Allemagne
Fidelis Fixco B.V.	100%	100%	119 007	49 547	Détention d'actifs de santé en Allemagne
SATURNE HABITAT 2	0%	17,73%			Parts cédées en février 2021
AXA RESIDENTIAL EUROPEAN FUND SCA	26,26%	73,51%		11 748 146,07	Fonds d'investissement détenant des actifs résidentiels en Europe
SARL ALTERIMMO EUROPE	100%	100%		5 494 665	Détention de Luxembourg Investment Company 327 s.à r.l. , Doge , European Selectiv Immo BE , Alterimmo BE , Siresa House SL (*) , Siresa House 2 SL (*)
Luxembourg Investment Company 327 s.à r.l.	10%	10%		1 793 853	Détention de Luxembourg Investment Company 328 S.à r.l. , Luxembourg Investment Company 329 S.à r.l. , Luxembourg Investment Company 330 S.à r.l. , Luxembourg Investment Company 331 S.à r.l. , Luxembourg Investment Company 332 S.à r.l. , Luxembourg Investment Company 333 S.à r.l. , Lantern Slide S.à r. , Luxembourg Investment Company 342 S.à r.l. , Principal Hotel Property Turin S.r.l. , Principal Portugaise Hotel Holding S.à r.l. , Internos Wiener Hotelimmobilien GmbH
Luxembourg Investment Company 328 S.à r.l.	100%	100%	655 992	6 634 540	Détention d'un hôtel en Allemagne
Luxembourg Investment Company 329 S.à r.l.	100%	100%	1 581 023	7 562 480	Détention d'un hôtel en Allemagne
Luxembourg Investment Company 330 S.à r.l.	100%	100%	1 017 724	3 099 189	Détention d'un hôtel en Allemagne
Luxembourg Investment Company 331 S.à r.l.	100%	100%	1 133 235	4 255 827	Détention d'un hôtel en Allemagne
Luxembourg Investment Company 332 S.à r.l.	100%	100%	1 954 613	2 724 265	Détention d'un hôtel en Allemagne
Luxembourg Investment Company 333 S.à r.l.	100%	100%	3 004 116	8 245 284	Détention d'un hôtel en Allemagne
Lantern Slide S.à r.	100%	100%	2 173 868	5 882 246	Détention d'un hôtel en Allemagne
Luxembourg Investment Company 342 S.à r.l.	100%	100%	707 394	3 255 517	Détention d'un hôtel aux Pays-Bas
Principal Hotel Property Turin S.r.l.	100%	100%	2 123 462	4 164 529	Détention d'un hôtel en Italie
Principal Portugaise Hotel Holding S.à r.l.	100%	100%		294 808	Détention de Prinre Property Lisbon SA
Prinre Property Lisbon SA	100%	100%	934 525	2 202 005	Détention d'un hôtel au Portugal
Internos Wiener Hotelimmobilien GmbH	100%	100%		62 649	Détention de Internos Hotel Wien Objektgesellschaft mbH
Internos Hotel Wien Objektgesellschaft mbH	100%	100%	2 701 716	8 709 216	Détention d'un hôtel en Autriche
Doge	100%	100%	2 571 046	977 213	Détention d'un hôtel en Italie
European Selectiv Immo BE	0,01%	0,01%		437 621	Détention de Société Hotelière du Wiltcher
Alterimmo BE	99,99%	99,99%		759 125	Détention de Société Hotelière du Wiltcher
Société Hotelière du Wiltcher	50%	50%	3 375 465	4 760 298	Détention d'un complexe immobilier en Belgique
Siresa House SL (*)	12,125%	12,125%	57 313 603	5 729 646	Détention de résidences étudiantes en Espagne
Siresa House 2 SL (*)	12,125%	12,125%	7 889 192	1 991 440	Détention de résidences étudiantes en Espagne
SARL ALTERIMMO FINLANDE	100%	100%		1 386 924	Détention de Alterimmo Finlande II Oy
Alterimmo Finlande II Oy	100%	100%	4 436 809	357 697	Détention de Kiinteistö Oy Espoon Juuritie 1, Kiinteistö Oy Vantaan Kolohongankuja 2, Kiinteistö Oy Keravan Kuntoutuskoti, Kiinteistö Oy Mäntsälän Kivistöntien Hoiva, Kiinteistö Oy Nurmijärven Kaurapellontien Hoiva , Kiinteistö Oy Sipoon Dominon Hoiva , Kiinteistö Oy Hämeenlinnan Tammitie , Kiinteistö Oy Kouvolan Kustaankoti , Kiinteistö Oy Lohjan Helsingiuksentie , Kiinteistö Oy Kaarinan Kaustakatu , Kiinteistö Oy Hämeenlinnan Loimalahdentie 24 , Kiinteistö Oy Hyvinkään Hämeenkadun Ravikuja 12
Kiinteistö Oy Espoon Juuritie 1	100%	100%	420 798	-	Détention d'une residence service en Finlande
Kiinteistö Oy Vantaan Kolohongankuja 2	100%	100%	383 863	-	Détention d'une residence service en Finlande
Kiinteistö Oy Keravan Kuntoutuskoti	100%	100%	454 277	-	Détention d'une residence service en Finlande
Kiinteistö Oy Mäntsälän Kivistöntien Hoiva	100%	100%	370 428	-	Détention d'une residence service en Finlande
Kiinteistö Oy Nurmijärven Kaurapellontien Hoiva	100%	100%	211 523	-	Détention d'une residence service en Finlande
Kiinteistö Oy Sipoon Dominon Hoiva	100%	100%	251 146	-	Détention d'une residence service en Finlande
Kiinteistö Oy Hämeenlinnan Tammitie	100%	100%	385 527	-	Détention d'une residence service en Finlande
Kiinteistö Oy Kouvolan Kustaankoti	100%	100%	244 114	-	Détention d'une residence service en Finlande
Kiinteistö Oy Lohjan Helsingiuksentie	100%	100%	274 486	-	Détention d'une residence service en Finlande
Kiinteistö Oy Kaarinan Kaustakatu	100%	100%	225 115	-	Détention d'une residence service en Finlande
Kiinteistö Oy Hämeenlinnan Loimalahdentie 24	100%	100%	284 036	-	Détention d'une residence service en Finlande
Kiinteistö Oy Hyvinkään Hämeenkadun Hoiva	100%	100%	190 874	-	Détention d'une residence service en Finlande
Kiinteistö Oy Keravan Ravikuja 12	100%	100%	259 537	-	Détention d'une residence service en Finlande

(*) Les chiffres présentés sont des montants consolidés des portefeuilles en local GAAP

B - Portefeuille Financier

Le portefeuille financier investi en actions et obligations de foncières cotées, s'inscrit dans la volonté d'accroître l'exposition immobilière de la SPPICAV.

Cette stratégie d'augmentation de l'exposition n'est pas systématique puisque fonction des évolutions des environnements économique, géopolitique et financier qui peuvent influencer sur la stratégie de gestion du portefeuille financier et par conséquent sur sa taille.

1. Portefeuille d'actions de foncières cotées

La combinaison d'une économie mondiale stimulée par les mesures de soutien à la croissance et d'un environnement de taux d'intérêt ancrés à un niveau très faible a été bénéfique pour la performance des investissements immobiliers en général. Ainsi les actions de foncières cotées enregistrent une solide performance calendaire après une année 2020 qui avait été décevante.

La poche de foncières cotées (hors couverture) affiche une hausse de 42% contre une baisse de 4% l'année précédente.

Ce bilan positif est le reflet d'un marché de l'investissement immobilier en bonne santé. Les grands investisseurs institutionnels ont réévalué à la hausse leurs allocations cibles en actifs alternatifs et immobiliers compte tenu de la crainte d'une situation de taux faibles durables. Cette demande accrue d'exposition à la classe d'actifs a soutenu les valeurs tout au long de 2021, parfois de façon spectaculaire au travers d'opérations de rachat de sociétés immobilières cotées. Ainsi, les sociétés CA Immo, Deutsche wohnen, Altria ont été l'objet d'une OPA par respectivement Starwood, Vonovia et Brookfield. Les primes proposées sur le dernier cours coté ont été respectivement de 15%, 16% et 17%.

Sur le plan locatif l'environnement est demeuré plus incertain compte tenu du contexte sanitaire. Tout au long de l'année les perspectives ont évolué en fonction de l'espoir d'une réouverture complète de l'économie et d'une fin des restrictions et les risques de nouvelles vagues provoquées par les mutations du virus de la CoViD. Ce climat a été un facteur de volatilité pour les foncières du secteur des commerces et des bureaux principalement. A l'opposée l'environnement locatif déjà très favorable a été peu affecté par le contexte sanitaire pour les logements, le stockage, la santé ou la logistique.

- Mesure & contributions à la performance sur l'ensemble de l'année :

Le secteur immobilier mondial a surperformé l'indice élargi des actions mondiales. Ainsi, l'indice FTSE EPRA NAREIT Global Developed termine l'année en hausse de +35,7% contre une hausse de +31% pour l'indice MSCI World.

Si les performances sectorielles et géographiques sont toutes en hausse, la dispersion des performances des titres demeure importante, s'expliquant surtout par l'angle sectoriel et marginalement géographique. Ainsi :

- Géographiquement, Les foncières US (+52%), le Royaume-Uni (+36,8%), l'Europe continentale (+13%), Japon (+10%), Singapour (+12%), Hong-Kong (+11%) sont toutes en hausse, exprimées en euro.
- Tous les secteurs globaux sont en hausse : Logistique (+62,3%), Centres commerciaux (+43,4%), Logements (+43,2%), Bureaux (+23,3%), Santé (+23,8%), Hotels (+23,2%), diversifiés (+16,8%), (exprimées en euros).
- Les secteurs des logements US (+69,8%), des centres commerciaux US (+64%) et de la logistique global (+63,2%) constituent les principaux moteurs de performance sur l'année (Exprimées en euros).

La poche en actions de foncières cotées termine l'année en hausse de +42% (estimation), en net avance de +7% (Estimation) sur l'indice des foncières globales (+35,7%) et + 25% sur l'indice des foncières européennes (+17,6%).

- Principales contributions positives portent sur les valeurs de :
- Entrepôts de stockage globaux : Prologis, Goodman
- Appartements locatifs US sur les grandes villes des côtes Est et Ouest : Avalonbay community

- Entrepôts de stockage US: Duke Realty
 - Entrepôts de logistique en Allemagne : VIB Vermoegen
 - Maisons locatives US: American Homes for Rent, Invitation Home
 - Mall US : Simon Properties
- Principales contributions négatives sont négligeables de l'ordre de 0,75% et portent sur les valeurs de :
 - Appartements locatifs en Allemagne : Leg Immobilien, deutsche Wohnen, Vonovia
 - Grands centres commerciaux européens : Unibail Rodamco
 - Entrepôts de stockage frigorifiques US : Americold
 - Bureaux New-Yorkais: Paramount group
- Principaux mouvements enregistrés sur le portefeuille

En résumé des principaux mouvements, l'exposition aux US est en hausse à 61% (contre 53% l'année passée) expliqué par l'accroissement des poids des secteurs de la logistique et des logements locatifs.

L'Asie-pacifique est en baisse 18% (contre 21%) à la suite de la réduction du poids des développeurs Japonais.

L'Europe est également en baisse à 20% (contre 24,5%) du fait de la réduction des poids du logement en Allemagne.

- Les couvertures de change ont été maintenues au cours de l'année.

L'allocation au secteur des commerces a été réduite à 15,9%. L'activité locative des foncières de centres commerciaux a été largement impactée par la crise sanitaire en 2020 et l'année passée a marqué un retour partiel à la normale en termes de fréquentation et de chiffres d'affaire des commerces. Toutefois les marchés financiers restent inquiets quant aux perspectives à moyen terme et les valeurs du secteur ont enregistré une année volatile : en forte hausse au premier semestre puis en repli notamment en fin d'année avec l'émergence de la « vague Omicron ». La dynamique a été également très différenciée entre les US, portés par une forte reprise de la consommation et l'Europe, en retard dans la reprise.

A l'opposé, la gestion a augmenté l'exposition au secteur de la logistique et du stockage à près de 30%. Les foncières spécialisées sont toujours les gagnantes de la croissance du commerce par internet, l'activité de livraison à domicile étant gourmande de surfaces d'entrepôts notamment en zone péri-urbaine. La désorganisation de la chaîne d'approvisionnement et l'inflation des produits poussent les entreprises à revoir leurs stratégies de stockage. L'ajout d'un stockage de précaution semble devenir la nouvelle stratégie.

Notons l'initiation d'un nouvel investissement dans les entrepôts avec CTP, foncière, au profil entrepreneuriale, exposées en Europe centrale, une des principales introductions en Bourse de l'année pour le secteur.

L'allocation au secteur des bureaux a été réduite à 8,5% au cours de l'année passée à la faveur des OPA (CA Immo et Société Foncière Lyonnaise) et compte tenu de perspectives plus incertaines liées à la généralisation des modes de travail plus flexibles.

La stratégie au sein de ce segment consiste à privilégier les « lab space » portés par une demande croissante et un risque plus faible lié au développement du télétravail. L'exposition aux bureaux traditionnels est quant à elle concentrée sur les foncières dont la stratégie vise la détention ou le développement d'un patrimoine offrant la flexibilité, construit sur les meilleures normes environnementales et situé dans les centres villes des capitales économiques. Nous anticipons pour ces typologies d'actifs une résilience de la demande locative.

Dans le segment de la location d'appartement en Allemagne, l'année a été marquée par la clarification du contexte légal d'encadrement des loyers, la cour constitutionnelle de Karlsruhe ayant statué sur la non-conformité des mesures de gel de loyers qui avaient été mises en place par la municipalité de Berlin en 2019. Cette nouvelle a ouvert la voie à une opération de rachat de Deutsche Wohnen par son concurrent Vonovia. L'année s'est conclue par l'augmentation de capital d'un montant de 8 milliards d'Euros de Vonovia afin de financer son OPA. Dans ce contexte la gestion a réduit d'apporter Deutsche Wohnen à l'offre.

Aux US, la réouverture de l'économie a permis aux valeurs d'appartements, très décotées après une année 2020 difficile, d'amorcer un solide rebond boursier, emmené par une demande locative et des loyers en hausse.

Si l'exposition au segment de la santé, est resté globalement inchangé à 8,5%, la gestion a pris le parti d'accroître l'exposition aux maisons de retraite en Europe et de réduire celle aux US. Le profil de risque/rendement nous semblant meilleur en Europe qu'aux US.

L'exposition en Data Center est restée inchangée à 6,1%.

En termes de positionnement, la gestion compte poursuivre sa recherche d'exposition aux thématiques structurelles porteuses : socio-démographiques (vieillesse de la population, urbanisation, mobilité, baux plus flexibles), technologiques (locaux destinés aux fermes de serveurs informatiques) et environnementales (immeubles plus économes en énergie). Compte tenu des perspectives de normalisation des politiques monétaires, la gestion sera toutefois vigilante à maintenir un juste équilibre entre perspectives de croissance et valorisations.

- Les positionnements géographiques et sectoriels à fin décembre 2021 sont les suivants :

Europe du Nord :	62
Europe :	20
Asie- Pacifique :	18

Entrepôts de logistique / Locaux industriels :	29,6%
Logements locatifs / Logements étudiants :	23,7%
Commerces :	16%
Santé :	8,5%
Bureaux (dont 1/3 de Labspace):	8,5%
Data Centers :	6,1%
Diversifiés :	5,7%
Murs hôtellerie :	1,9%

- Perspectives

Les poches abordent l'année avec confiance. Les perspectives demeurent en effet favorables compte tenu de la dynamique opérationnelle des sociétés détenues et de la solidité de leur bilan. En effet, le marché de l'investissement immobilier demeure soutenu par l'abondance des liquidités destinées à y être investies. De plus, après une année riche en opérations de fusions/acquisitions il semble légitime de s'attendre à d'autres opérations en 2022. Enfin la possibilité d'une amélioration supplémentaire sur le front sanitaire serait de nature à redonner confiance aux locataires de bureaux et commerces.

Les principaux facteurs de risques, que la gestion surveillera attentivement en 2022, se trouvent du côté macroéconomique (taux d'intérêt, inflation, croissance) et géopolitique.

2. Portefeuille d'obligations de foncières cotées

Si 2020 fut marquée par une forte volatilité sur les marchés obligataires, avec un écartement final des marges de respectivement 16 et 13 points de base sur l'Euro et les Etats-Unis, l'année 2021 s'est déroulée dans un contexte légèrement plus favorable.

L'année écoulée a été rythmée par des phases de ralentissement puis de reprise épidémiques, en décalage d'un continent à l'autre, qui semblaient plus maîtrisées qu'en 2020 (couverture vaccinale, mesures adaptatives). Les trois premiers trimestres de l'année avaient ainsi marqué un resserrement des marges de crédit avec le retour de la confiance des investisseurs. Mais l'apparition du variant Omicron en novembre a déstabilisé cette bonne dynamique et conduit les marges de crédit à ne finalement se resserrer que de respectivement 20 et 22 points de base sur l'Euro et les Etats-Unis. Malgré l'émergence du nouveau variant et une liquidité plus faible sur les marchés du crédit au quatrième trimestre, la performance positive des indices crédit en 2021 a permis de compenser leur sous-performance de 2020, mais ce de manière disparate selon les classes d'actifs immobiliers.

En effet, les différents sous-secteurs de l'immobilier ont été impactés de façon différenciée, reflétant l'évaluation par les marchés des conséquences de mutations économiques accélérées par des phénomènes comme le télétravail, la distanciation sociale ou les achats en ligne.

En poursuivant une dynamique entamée en 2020, nous avons tout au long de l'année travaillé à renforcer le portefeuille en augmentant notre exposition à des secteurs porteurs comme la logistique ou la santé. Sur des secteurs en proie à des transformations comme le bureau ou le retail, nous avons veillé à toujours sélectionner des acteurs aux portefeuilles de qualité « prime » avec des niveaux de levier très modérés. Il est à noter que les transactions réalisées en 2021 ont été également guidées par la performance extra-financière du fait de l'obtention du label ISR, ce qui a par exemple poussé à réduire l'exposition au secteur résidentiel favorisé l'an passé.

Sur les 12 mois précédents, les poches obligataires ont ainsi contribué à réduire le niveau moyen de volatilité à l'échelle de la SPPICAV, tout en maintenant un profil risque/rendement attractif à l'échelle de la SPPICAV et une notation moyenne de la qualité de crédit du portefeuille maintenue à BBB pour AXA Selectiv' Immoservice. Le niveau de protection est resté élevé au cours de l'année afin de couvrir l'essentiel du risque de duration.

C - Poche de liquidité

Au 31 décembre 2021, le ratio d'actifs liquides représente 7,1% du total des actifs gérés de la SPPICAV pour un montant de 112,5 millions d'euros. Il était de 16 % au 31 décembre 2020.

Ce ratio de liquidité s'explique notamment par :

- l'obligation pour la SPPICAV d'avoir à tout moment 5% de liquidité,
- le pilotage des besoins de trésorerie à court terme,

La poche de liquidité a été investie dans des OPCVM monétaires afin d'en optimiser la performance.

Ce ratio est calculé selon les règles décrites dans le Code monétaire et financier et le Prospectus de la SPPICAV.

D - Autres actifs

Les autres actifs ont légèrement baissé, de 3,4% au 31 décembre 2020 à 2,5% au 31 décembre 2021 du total des actifs gérés de la SPPICAV et sont principalement composés de créances d'exploitation de la SPPICAV et d'actifs financiers détenus par les structures intermédiaires (tels que les liquidités bancaires, les instruments de trésorerie, les créances d'exploitation).

5 - Information générale sur l'évaluation des actifs immobiliers

A - Evaluation des actifs immobiliers détenus directement ou indirectement

En conformité avec la réglementation et compte-tenu de la taille du patrimoine de la SPPICAV, trois sociétés d'expertise en évaluation immobilière, CBRE VALUATION, CUSHMAN & WAKEFIELD et JONES LANG LASALLE EXPERTISES, sont mandatées pour valoriser le portefeuille immobilier sous gestion.

Pour chaque actif, un expert immobilier parmi les trois experts nommés ci-dessus intervient pour quatre campagnes d'expertise par an en qualité d'expert principal (Expert A), un des deux autres experts intervenant avec la même fréquence en qualité de contrôleur (Expert B).

Au cours de l'exercice 2021, les sociétés CBRE VALUATION, CUSHMAN & WAKEFIELD et JONES LANG LASALLE EXPERTISES, ont tenu leur rôle respectif d'expert immobilier A et expert immobilier B sur les patrimoines qui leur ont été confiés.

Le cas échéant, pour les actifs immobiliers détenus indirectement et pour lesquels la SPPICAV n'exerce pas un contrôle significatif, les Experts immobiliers ont élaboré un document détaillant la procédure et les contrôles effectués par leurs soins.

Les Experts immobiliers ont eu accès à la totalité des informations disponibles et nécessaires à leur mission d'expertise et d'actualisation lors des quatre campagnes d'évaluation de l'exercice écoulé.

B - Contrat d'assurance des experts immobiliers

Les Experts immobiliers de la SPPICAV bénéficient d'un contrat d'assurance couvrant les conséquences pécuniaires de la responsabilité civile professionnelle.

CBRE VALUATION est assuré par AON pour l'assurance de responsabilité professionnelle au niveau du groupe CBRE. Le montant de la garantie de Responsabilité Civile Professionnelle est de 20 millions euros par année d'assurance / par évènement.

CUSHMAN & WAKEFILED VALUATION France est assuré par AON pour l'assurance de responsabilité professionnelle pour un montant de 80 millions euros par année d'assurance / par évènement.

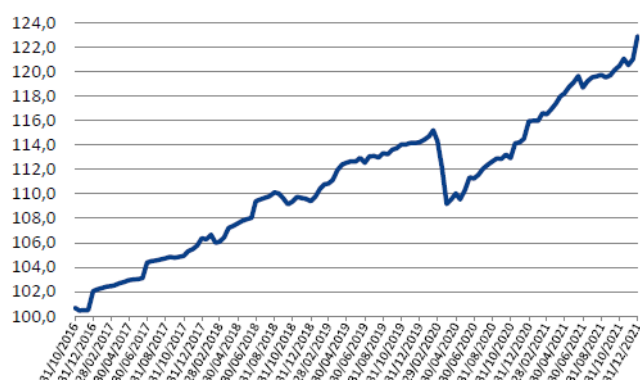
JONES LANG LASALLE EXPERTISES est assuré par AON pour l'assurance de responsabilité professionnelle au niveau du groupe Jones Lang Lasalles Expertises. Le montant de la garantie de Responsabilité Civile Professionnelle est de 20 millions euros par année d'assurance / par évènement.

6 - Historique des valeurs liquidatives et des dividendes sur cinq ans

Au 31 décembre 2021, la Valeur Liquidative de la SPPICAV s'établit à 120,63 € pour l'action de Classe A (ISIN FR0013076031) pour un actif net total de 1.324.572.374 €.

La performance annuelle dividende réinvesti au 31 décembre 2021 est de 5,98% pour l'action Classe A.

Historique de Valeur Liquidative dividende réinvesti (EUR)



Performances cumulées

	3 mois	YTD	1 an	3 ans	Depuis création
Variation des Valeurs Liquidatives dividende réinvesti	2,68%	5,98%	5,98%	12,34%	22,89%

Performances annuelles

	2016*	2017	2018	2019	2020	2021
Dividende versé au titre de l'année précédente (en %)	-	-	-	-	0,83%	1,00%
Performance annuelle dividende réinvesti	2,05%	4,23%	2,84%	4,41%	1,52%	5,98%

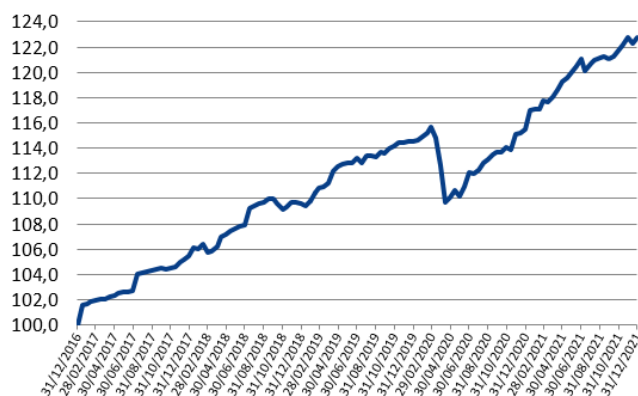
* Période 27 mai au 31 décembre 2016

Les chiffres cités ont trait aux années ou aux mois écoulés. Les performances passées ne sont pas constantes dans le temps, ne préjugent pas des résultats futurs de l'OPCI et ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. Les performances présentées sont nettes de frais. Les frais d'entrée et de sortie non acquis à l'OPCI ne sont pas inclus dans les performances.

Concernant l'action Classe I (ISIN FR0013143419), la valeur liquidative au 31 décembre 2021 s'établit à 12.181,05 € pour un actif net total de 58.670.942 €.

La performance annuelle dividende réinvesti au 31 décembre 2021 est de 6,62% pour l'action Classe I.

Historique de Valeur Liquidative dividende réinvesti (EUR)



Performances cumulées

	3 mois	YTD	1 an	3 ans	Depuis création
Variation des Valeurs Liquidatives dividende réinvesti	2,84%	6,62%	6,62%	13,99%	24,73%

Performances annuelles

	2016*	2017	2018	2019	2020	2021
Dividende versé au titre de l'année précédente (en %)	-	-	-	-	1,04%	1,30%
Performance annuelle dividende réinvesti	1,55%	4,46%	3,15%	4,78%	1,52%	6,62%

* Période 15 décembre au 31 décembre 2016

Les chiffres cités ont trait aux années ou aux mois écoulés. Les performances passées ne sont pas constantes dans le temps, ne préjugent pas des résultats futurs de l'OPCI et ne sont pas un indicateur fiable des performances futures.
Les performances présentées sont nettes de frais. Les frais d'entrée et de sortie non acquis à l'OPCI ne sont pas inclus dans les performances.

Les chiffres cités ont trait aux années et aux mois écoulés et les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

7 - Evénements importants survenus depuis la clôture de l'exercice

Depuis le 31 décembre 2021, date de clôture de l'exercice, les événements majeurs concernent :

- la propagation du virus dit « COVID-19 », son évolution au premier trimestre 2022 et ses conséquences. En effet, depuis son apparition durant le premier trimestre 2020, cette pandémie continue d'impacter l'Economie mondiale. Au niveau de notre Société, les événements induits pourraient avoir un impact sur la performance, le recouvrement des créances et la valorisation des actifs.
- les opérations militaires en Ukraine commencées le 24 février 2022 et les sanctions prises contre la Russie par de nombreux Etats qui auront des incidences sur l'activité de nombreux groupes internationaux et auront une incidence sur l'économie mondiale.
- Au niveau de notre société, même si aucune exposition n'a été détectée à ce jour, les événements induits pourraient avoir un impact général sur les marchés et donc un impact sur la performance, la valorisation et la liquidité des actifs. A ce jour, ces risques sont toutefois difficilement chiffrables et il est difficile d'avoir une visibilité sur les impacts à moyen et long terme.
- Ces risques feront l'objet d'un suivi au regard de l'évolution de la situation sur 2022. Aucun impact n'est à mentionner sur les comptes au 31 décembre 2021.

8 - Endettement et effet de levier

Endettement

La SPPICAV peut avoir recours au financement bancaire et non bancaire dans la limite de 40% du montant total de ses actifs immobiliers.

Au 31 décembre 2021, le niveau d'endettement de la SPPICAV est 20,3% de ses actifs immobiliers.

Ce calcul tient compte des dettes bancaires et des prêts d'actionnaires souscrits par la SPPICAV soit directement ou indirectement au travers de ses filiales et/ou participations immobilières au prorata de sa détention. Ces dettes sont diminuées des prêts d'actionnaires octroyés par la SPPICAV à ses filiales et/ou participations directement ou indirectement.

Effet de levier

Conformément aux dispositions de l'article 422-52 du Règlement Général de l'AMF, deux méthodes de calculs de l'effet de levier dites « méthode brute » et « méthode de l'engagement » ont été introduites.

Lorsque l'effet de levier est calculé selon :

- la méthode de l'engagement, telle que décrite à l'article 8 du règlement délégué (UE) n° 231/2013 de la Commission du 19 décembre 2012, il est le résultat du rapport de la somme des positions investies (et ce compris l'exposition créée, le cas échéant, par les acquisitions et cessions temporaires de titres) et des engagements résultant des instruments financiers à terme, en prenant en compte les règles de compensation et de couverture, sur le montant total de l'actif net de la SPPICAV ;
- la méthode brute, telle que décrite dans l'article 7 du règlement délégué (UE) n° 231/2013 de la Commission du 19 décembre 2012, il est le résultat du rapport de la somme des positions investies (et ce compris les acquisitions et cessions temporaires de titres) et des engagements résultant des instruments financiers à terme, sans prendre en compte les règles de compensation et de couverture et à l'exclusion de la valeur de la trésorerie et des équivalents de trésorerie, sur le montant total de l'actif net de la SPPICAV.

Exprimé suivant la méthode de l'engagement au sens de l'article 422-53 du Règlement Général de l'AMF, la SPPICAV est limitée à un levier de 180% compte tenu de son profil d'investissement.

Au 31 décembre 2021 et au regard des deux méthodes susmentionnées, le niveau de levier de la SPPICAV s'établit comme suit :

Méthode appliquée	Niveau de levier
Méthode brute	1,41
Méthode de l'engagement	1,32

9 - Information sur les frais facturés à la SPPICAV au cours de l'exercice écoulé

Le montant annualisé des frais facturés à la SPPICAV directement et indirectement au travers des participations immobilières au cours de l'exercice 2021 se décompose de la façon suivante :

- ♦ Frais de gestion et de fonctionnement de la Classe A : 1,22% HTTP (1,30% TTC) de l'actif net moyen sur l'année
- ♦ Frais de gestion et de fonctionnement de la Classe I : 0,48% HTTP (0,52TTC) de l'actif net moyen sur l'année
- ♦ Frais d'exploitation immobilier TTC : 0,24% HTTP (0,25%TTC) de l'actif net moyen sur l'année
- ♦ Frais et commission liés aux transactions immobilières et financières : ils ont été entièrement compensés par la commission de souscription acquise à la SPPICAV.

10 – Profil de risque

1. Risques d'investissement

Les facteurs de risques auxquels la SPPICAV peut être exposée sont détaillés dans son Prospectus complet.

La SPPICAV est soumise aux risques d'investissement suivants : le risque de marché, le risque de crédit / contrepartie et le risque de liquidité.

1.1. Risque de marché

Le risque de marché correspond au risque de perte résultant d'une évolution défavorable de variables de marché, telles que le prix de l'immobilier, les taux d'intérêts, les taux de change, affectant les revenus du portefeuille et/ou la valeur de ses actifs.

a. Risque de marché sur les actifs immobiliers

Les investissements réalisés par la SPPICAV sont soumis aux risques inhérents à la détention et à la gestion d'actifs immobiliers. Les facteurs susceptibles d'avoir un impact négatif sur la valeur des actifs immobiliers et d'entraîner une baisse de la valeur liquidative de la SPPICAV sont liés notamment :

- À la situation du marché de l'immobilier qui est soumise (i) à des fluctuations, notamment en ce qui concerne les loyers et les prix de l'immobilier, en fonction de l'équilibre entre l'offre et la demande et (ii) à la conjoncture économique en général,
- Aux spécificités liées aux actifs immobiliers détenus et à la concentration du portefeuille immobilier par taille d'actif, par typologie ou par région géographique. La répartition du portefeuille immobilier, incluant son allocation géographique et sectorielle est développée plus en détail dans le paragraphe précédent « Patrimoine de la SPPICAV au 31 décembre 2021 ».

b. Risque de marché sur les instruments financiers

La SPPICAV est investie dans les instruments financiers suivants :

- Obligations,
- Actions,
- Parts ou actions d'organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM),
- Produits dérivés utilisés à des fins de couverture.

La valeur des obligations dépend de l'évolution des taux d'intérêt et de celle de la qualité de crédit des émetteurs. Ainsi, une augmentation des taux d'intérêt ou une dégradation de la qualité de crédit des émetteurs des obligations détenues en portefeuille pourrait avoir un impact négatif sur leur valorisation. Le risque de marché relatif à la variation des taux d'intérêt pour la poche des obligations est couvert, en partie, par la détention de contrats de swaps de taux d'intérêt.

Les actions sont exposées aux risques systématiques et spécifiques des marchés actions.

La valorisation des instruments financiers à terme dépend de différents paramètres de marché (par exemple les taux d'intérêts) et une évolution défavorable de ces paramètres pourrait avoir un impact négatif sur leurs valeurs et entraîner une baisse de la Valeur Liquidative de la SPPICAV.

c. Risque de change

La détention d'actifs immobiliers et financiers dans des devises autre que la devise de référence de la SPPICAV, l'euro, fait porter un risque de change, pouvant entraîner, en cas dépréciation des devises, une baisse de la Valeur Liquidative de la SPPICAV.

L'utilisation d'instruments financiers à terme de couverture de change permet de réduire l'exposition de la SPPICAV à ce risque.

d. Risque de taux lié à la dette

Le risque de taux lié à la dette correspond au risque d'augmentation du coût du service de la dette en cas de hausse des taux d'intérêts lorsque la dette est en partie ou totalement contractée à taux variable, pouvant entraîner une réduction des résultats de la SPPICAV.

L'utilisation d'instruments financiers à terme de couverture de taux permet de réduire l'exposition de la SPPICAV à ce risque.

1.2. Risque de crédit et contrepartie

Le risque de crédit et de contrepartie correspond au risque de défaillance d'un organisme émetteur d'un titre de créance ou d'une contrepartie qui ne pourrait plus respecter ses engagements.

a. Risque de crédit émetteur lié aux investissements dans des titres de créances

Le risque de crédit émetteur lié aux investissements dans des titres de créances correspond au risque de dégradation de la signature de l'émetteur ou de défaillance de l'émetteur, pouvant avoir un impact négatif sur la Valeur Liquidative de la SPPICAV.

L'exposition de la SPPICAV à ce risque concerne principalement la détention d'obligations au titre de la poche financière, et est limité par un encadrement contractuel qui porte, à l'achat, sur la notation des émetteurs.

b. Risque de contrepartie

L'exposition de la SPPICAV au risque de contrepartie concerne :

- Le risque de défaillance de locataires occupant les immeubles détenus par la SPPICAV ou de défaillance de toute contrepartie d'affaires tenue par des engagements envers la SPPICAV,
- Le risque de défaillance des contreparties auprès desquelles les liquidités pourraient être déposées. Les dépôts à vue sont effectués auprès du dépositaire ou d'autres établissements bancaires autorisés,
- Le risque de défaillance d'une contrepartie de marché pour les instruments financiers à terme conclus de gré à gré et utilisés à des fins de couverture. Une garantie sur les contreparties des instruments dérivés conclus directement par la SPPICAV est mise en place au travers d'accords d'échanges de collatéral visant à atténuer le risque de contrepartie. En cas de prêt bancaire contracté par un véhicule détenu par la SPPICAV, le risque de taux d'intérêt peut être couvert au travers d'instruments dérivés de taux. Ces instruments dérivés conclus au niveau du véhicule n'étant pas collatéralisés, toute perte potentielle résultant d'un défaut de la contrepartie lorsque le dérivé a une valeur positive pourrait impacter la performance de la SPPICAV à la baisse.

1.3. Risque de liquidité

Le risque de liquidité correspond au risque que la SPPICAV ne puisse répondre à ses besoins de liquidités en raison notamment d'une inadéquation entre la liquidité de l'actif de la SPPICAV et celle de son passif.

Les besoins de liquidités de la SPPICAV peuvent provenir notamment :

- Des demandes de rachat des investisseurs (dans les limites et conditions décrites dans le Prospectus),
- Des dépenses d'investissement ou pertes d'exploitation liées, par exemple, à la défaillance d'un locataire,
- Du remboursement des prêts (principal et intérêts), ainsi que les potentiels remboursements anticipés déclenchés par le non-respect de covenants,
- Des appels de marge liés aux contrats de collatéral mis en place avec les contreparties de produits dérivés de couverture conclus de gré à gré.

Dans le cadre de la gestion du risque de liquidité, le niveau de trésorerie de la SPPICAV fait l'objet d'un suivi régulier prenant en compte les besoins de paiement prévisionnels, et la liquidité des actifs immobiliers fait l'objet d'un suivi interne de manière périodique.

1.4. Risque lié à l'effet de levier

Le recours à l'effet de levier a pour effet d'augmenter la capacité d'investissement de la SPPICAV mais également les risques de perte, pouvant entraîner une baisse de la Valeur Liquidative.

La SPPICAV peut avoir recours au financement bancaire et non bancaire, direct et indirect. Le ratio maximum d'endettement autorisé, le niveau d'endettement ainsi que le niveau des indicateurs de levier "AIFM" au 31 décembre 2021 sont fournis dans les paragraphes dédiés du rapport de gestion.

2. Encadrement des risques d'investissement

Le suivi des risques d'investissement au sein d'AXA REIM SGP est partagé entre les équipes de Gestion, le Département des Risques, le Département de Conformité et Contrôle Interne. Il permet l'identification, la mesure, la gestion et l'encadrement des risques auxquels le portefeuille est soumis.

Le dispositif d'encadrement des risques s'opère notamment au travers de :

- L'évaluation du profil de risque du portefeuille par rapport aux objectifs de gestion,
- Un processus d'identification des types de risques d'investissement,
- Le suivi des contraintes (réglementaires, contractuelles et internes si applicable) pour chaque portefeuille,
- En complément des contraintes, la définition d'indicateurs de risques internes (KRI) permettant de suivre périodiquement l'évolution de l'exposition de chaque portefeuille,
- La réalisation de stress-tests permettant d'évaluer l'impact de conditions défavorables de marché et de liquidité sur chaque portefeuille.

Au 31 décembre 2021, la SPPICAV est investie conformément à la réglementation en vigueur et à son Prospectus, il n'a pas été relevé de dépassement de limites réglementaires, contractuelles, ou de niveau anormal du risque d'investissement de la SPPICAV qui ne serait pas conforme à sa stratégie.

3. Risque opérationnel

Le « risque opérationnel » correspond au risque de perte pour la SPPICAV résultant :

- De l'inadéquation des processus internes et des défaillances liées aux personnes et aux systèmes de la Société de Gestion de Portefeuille,
- D'événements extérieurs (y compris le risque lié à la réalisation de certaines activités par des tiers),
- Des procédures de négociation, de règlement et d'évaluation (risque que la valeur à laquelle un actif est enregistré ne reflète pas le niveau de prix auquel cet actif pourrait être cédé sur le marché) appliquées pour le compte de la SPPICAV.

La Société de Gestion de Portefeuille met en œuvre un dispositif de gestion des risques opérationnels proportionné aux risques encourus qui repose notamment sur :

- L'existence de procédures adaptées à la nature et aux activités de la Société de Gestion de Portefeuille,
- Un dispositif de contrôle indépendant des fonctions opérationnelles,
- L'existence d'une cartographie des risques opérationnels qui identifie les principaux risques opérationnels encourus et les impacts en cas de survenance de ces risques,
- Un dispositif de gestion des incidents.

4. Informations relatives aux « traitements spéciaux »

La notion de « traitement spécial » désigne un traitement directement lié à la nature illiquide des actifs de la SPPICAV, qui a une incidence sur les droits de remboursement spécifiques des investisseurs ayant acquis un type de parts ou d'actions de la SPPICAV et correspond à un traitement particulier ou distinct des droits de remboursement généraux des investisseurs.

La SPPICAV n'a pas eu recours à de tels mécanismes au cours de l'exercice écoulé.

11 - Calcul du risque global

La méthode de calcul choisie pour mesurer le risque global de la SPPICAV est la méthode du calcul de l'engagement telle que prévue aux termes de l'instruction de l'Autorité des Marchés Financiers (AMF) n°2011-15 relative aux modalités de calcul du risque global des OPCVM et des FIA agréés.

12 - Administration et contrôle

A- Exercice de la présidence

Conformément aux termes de l'article L. 214-63 du Code monétaire et financier et aux dispositions statutaires, la présidence de la SPPICAV est exercée, pour une durée indéterminée, par la Société de Gestion de Portefeuille, la société AXA REIM SGP et par l'intermédiaire d'un représentant permanent qu'elle désigne à cet effet.

En outre, il a été institué un conseil de surveillance, composé de 6 membres, qui exerce une mission de supervision, de conseil de l'activité de la SPPICAV et du Président.

B – Mandat du commissaire aux comptes

Nous vous précisons que le mandat de commissaire aux comptes de la société de commissariat aux comptes PricewaterhouseCoopers Audit arrivera à échéance à l'issue de la présente assemblée.

Le Président, a décidé de renouveler son mandat pour une durée de six exercices, soit jusqu'à l'issue de l'assemblée générale ordinaire annuelle appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2027.

13 - Conventions visées à l'article L.227-10 du Code de commerce

Nous vous précisons qu'au cours de l'exercice écoulé, il n'a été conclu aucune convention donnant lieu à l'application de l'article L. 227-10 du Code de commerce.

14 - Règles de bonne conduite et de déontologie applicables à la Société de Gestion de Portefeuille

La société AXA REIM SGP et l'ensemble de ses collaborateurs s'engagent à respecter les règles de bonne conduite fixées par son code de déontologie, dont les dispositions reprennent celles du Règlement Général de l'AMF et de l'Association Française de la Gestion Financière relatives aux règles de bonne conduite applicables au service de gestion de portefeuille pour compte de tiers.

Au-delà des principes déontologiques fondamentaux que toute entité de gestion d'actifs pour compte de tiers doit respecter (règles de confidentialité, de transparence et d'information, primauté de l'intérêt et l'égalité de traitement des porteurs, prévention et gestion des conflits d'intérêts, suivi des transactions personnelles, contrôle des cadeaux et avantages, etc.) un certain nombre de dispositions ont été arrêtées pour tenir compte des spécificités liées à la gestion d'OPCI.

15 - Information sur la rémunération

Conformément aux exigences de transparence sur la rémunération applicable aux sociétés de gestion de portefeuille, la présente section expose les éléments principaux des politiques et pratiques de rémunération mises en œuvre par AXA Investment Managers (ci-après "AXA IM"). Des précisions supplémentaires actualisées concernant notamment le Comité de rémunération et la manière dont la rémunération et les avantages sont attribués aux salariés sont également disponibles en ligne à l'adresse suivante : www.axa-im.com/remuneration. Un exemplaire papier de ces informations est disponible, sans frais sur demande.

Gouvernance - Une Politique globale, validée et réexaminée annuellement par le Comité de rémunération d'AXA IM, définit les principes de rémunération applicables à l'ensemble des entités du Groupe. Elle tient compte de la stratégie d'AXA IM, de ses objectifs, de sa tolérance au risque et des intérêts à long terme de ses clients, actionnaires et salariés. Dans la lignée des politiques et procédures de rémunération définies et validées au niveau du Groupe AXA IM, le Comité de rémunération veille à ce que la Politique globale de rémunération soit appliquée de manière cohérente et équitable au sein d'AXA IM et à ce qu'elle soit conforme aux réglementations et recommandations en vigueur en matière de rémunération.

L'évaluation centrale et indépendante de la conformité de la mise en œuvre de la Politique globale de rémunération aux procédures et politiques adoptées par le Groupe AXA IM est effectuée par le Département de l'audit interne du Groupe AXA IM qui présente chaque année ses conclusions au Comité de rémunération d'AXA IM pour lui permettre d'effectuer ses diligences.

Ces conclusions n'ont fait état d'aucune remarque particulière au sujet de la conformité de la mise en œuvre de la Politique globale de rémunération.

Le résultat de l'examen annuel du Comité de rémunération d'AXA IM est présenté au Conseil d'administration d'AXA REAL ESTATE INVESTMENT MANAGERS SGP (ci-après « AXA REIM SGP ») ainsi que les modifications apportées à la Politique globale de rémunération.

Ces modifications portent principalement sur la mise à jour des principes globaux de la politique de rémunération différée pour garantir leur conformité avec l'ensemble des réglementations en vigueur et leur alignement sur les stratégies commerciales et de ressources humaines au sein du Groupe AXA Investment Managers en précisant en particulier les règles applicables au système de co-investissement pouvant être considéré comme instrument différé dans certaines circonstances.

Éléments quantitatifs - Les données chiffrées fournies ci-après concernent AXA Investment Managers pour l'ensemble des filiales du Groupe AXA Investment Managers et tous types de véhicules d'investissement confondus au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2021. Les montants relatifs aux rémunérations se sont vu appliquer une clé de répartition pondérée de l'actif sous gestion de la SPPICAV.

Montant total des rémunérations versées et/ou attribuées à l'ensemble du personnel sur l'exercice clos au 31 décembre 2021 ⁽¹⁾	
Rémunérations fixes ⁽²⁾ (en milliers d'euros)	718,76
Rémunérations variables ⁽³⁾ (en milliers d'euros)	840,81
Nombre total d'employés ⁽⁴⁾	2.537 dont 90 pour AXA Real Estate Investment Managers SGP, société de gestion de la SPPICAV

⁽¹⁾ Les informations sur la rémunération n'incluent pas les charges sociales, après application d'une clé de répartition pondérée de l'actif sous gestion de la SPPICAV.

⁽²⁾ Les rémunérations fixes sont composées du salaire de base et de tous autres composants de rémunération fixe payés à l'ensemble du personnel d'AXA Investment Managers au 1^{er} janvier 2021.

⁽³⁾ Les rémunérations variables, composées d'éléments de salaires variables discrétionnaires, immédiats et différés, incluent :

- les montants attribués au titre de la performance de l'année précédente et entièrement versés sur l'exercice sous revue (rémunérations variables non différées),
- les montants attribués au titre de la performance des années précédentes et de l'exercice sous revue (rémunérations variables différées),
- et des intéressements à long terme mis en place par le Groupe AXA.

⁽⁴⁾ Le nombre total d'employés correspond à l'effectif moyen incluant les contrats à durée indéterminée, les contrats à durée déterminée et les conventions de stage au 31 décembre 2021.

⁽⁵⁾ Le nombre total d'employés concernés correspond au nombre total d'employés concernés au sein Groupe AXA Investment Managers et au sein d'AXA REIM SGP au 31 décembre 2021.

Montant agrégé des rémunérations versées et/ou attribuées aux collaborateurs et autres cadres supérieurs dont les activités ont une incidence substantielle sur le profil de risque des portefeuilles gérés ⁽¹⁾			
	Collaborateurs ayant un impact direct sur le profil de risque des véhicules d'investissement	Cadres de direction	Total
Rémunérations fixes et variables (en milliers d'euros) ^{(2) (3)}	369,68	293,65	663,33
Nombre d'employés concernés ⁽⁵⁾	258 dont 19 pour AXA Real Estate Investment Managers SGP, société de gestion de la SPPICAV	79 dont 2 pour AXA Real Estate Investment Managers SGP, société de gestion de la SPPICAV	337 dont 21 pour AXA Real Estate Investment Managers SGP, société de gestion de la SPPICAV

16 - Politique de sélection et d'exécution des ordres

La Société de gestion de portefeuille a établi un document « Politique d'exécution » présentant sa politique d'exécution d'ordres, son suivi et sa communication ainsi que toute information appropriée sur les mesures raisonnables qu'elle prend en vue d'obtenir le meilleur résultat possible pour ses clients.

Afin de rechercher le meilleur résultat possible lors de l'exécution des ordres initiés par les gérants de portefeuille, AXA Investment Managers a défini une politique de sélection et de monitoring de ses intermédiaires et contreparties.

Cette politique vise à encadrer :

- 1 - le processus d'autorisation des intermédiaires/contreparties avec lesquelles AXA REIM SGP souhaite traiter,
- 2 - la façon dont les relations avec ces intermédiaires/contreparties sont suivies et contrôlées.

Ces intermédiaires et contreparties sont règlementairement tenus de nous offrir la meilleure exécution possible. AXA REIM SGP contrôle régulièrement l'efficacité de la politique établie et en particulier, la qualité d'exécution des entités sélectionnées dans le cadre de cette politique.

En cas de délégation de la gestion par AXA REIM SGP vers une autre entité, la politique d'exécution des ordres du délégataire s'appliquera.

La Société de gestion de portefeuille contrôle régulièrement l'efficacité de la politique établie et en complément, elle met à disposition la liste des principaux courtiers et contreparties utilisés - par classe d'actifs et sous-classes d'actifs - afin d'obtenir les meilleures conditions d'exécution possible pour le compte de ses clients, conformément à la norme technique RTS 28 prévue par la Directive Européenne MIFID II.

La politique d'exécution des ordres de la Société de gestion de portefeuille et les rapports susmentionnés sont publiés sur le site Internet (<https://realassets.axa-im.com/axa-reim-sgp>) sous la rubrique : « Nos politiques internes ».

17 - Compte-rendu relatif aux frais d'intermédiation : services d'aide à la décision (dits « SADIE »)

Au cours de l'exercice 2021, la Société de Gestion de Portefeuille n'a pas eu recours à des services d'aide à la décision d'investissement et d'exécution d'ordres financiers et n'a pas engagé de frais d'intermédiation.

18 - Commission Sharing Agreements (CSA) ou Convention de Commission de Courtage Partagée (CCP)

Aucune commission de courtage partagée n'a été versée par la Société de Gestion de Portefeuille au cours de l'exercice écoulé.

19 - Commission de mouvement de sous-conservateur

Aucune commission de mouvement non prévue dans le Prospectus n'a été prélevée de façon exceptionnelle par un sous-conservateur au cours de l'exercice écoulé.

20 - Information sur les critères environnementaux, sociaux et de gouvernance « ESG »

Conformément aux dispositions de l'article L. 533-22-1 du Code monétaire et financier, la société AXA REIM SGP, en sa qualité de Société de Gestion de Portefeuille, met à la disposition des souscripteurs de chacun des FIA qu'elle gère, une information sur les modalités de prise en compte dans leur politique d'investissement des critères relatifs au respect d'objectifs sociaux, environnementaux, et de qualité de gouvernance, tels que déterminés par AXA Real Estate Investment Managers.

Cette information est consultable sur le site internet de la société AXA Real Estate Investment Managers (www.realassets.axa-im.com) sous la rubrique « responsible-investment ».

21 – Article 29 de la Loi Energie-Climat

Accord de Paris

La société AXA IM Real Assets a adopté une trajectoire globale de réduction de l'empreinte carbone de ses activités en ligne avec le scénario " 1,5 degré " établi par le Groupe d'experts intergouvernemental sur l'évolution du climat (GIEC). La société AXA IM Real Assets s'engage à réduire ses émissions de gaz à effet de serre de 20% d'ici 2025 par rapport à 2019 (scope 1 et 2) et vise la neutralité carbone pour ses investissements d'ici 2050.

Conformément à l'article 29 de la loi n°2019-1147 du 8 novembre 2019 (" Loi Énergie-Climat "), nous vous informons que pour cette SPPICAV spécifique, la société AXA IM Real Assets n'a pas encore intégré d'objectif quantitatif sur l'alignement climatique à l'Accord de Paris en raison des spécificités de la classe d'actifs. Pour certaines classes d'actifs alternatifs, les données ne sont pas disponibles ou, lorsqu'elles sont partiellement disponibles, ne permettent pas à ce jour d'afficher des informations pertinentes. La SPPICAV a néanmoins intégré les cadres ESG décrits ci-dessous sur le climat et la biodiversité. Pour éviter tout doute, la société AXA IM Real Assets applique les exclusions décrites ci-dessous (c'est-à-dire les matières premières agricoles, la biodiversité et les risques climatiques) aux investissements directs.

La société AXA IM Real Assets a l'intention de collecter des données pertinentes, y compris des données fournies par un intermédiaire dans les années à venir afin de pouvoir déterminer un objectif quantitatif par rapport à l'Accord de Paris pour cette SPPICAV.

Nous vous informons que la société AXA IM Real Assets a mis en place une méthodologie spécifique qui intègre l'alignement avec l'Accord de Paris, et qui est utilisée tant au niveau de la décision d'investissement que durant la vie de la SPPICAV. Cette méthodologie est notamment basée sur :

- les politiques d'exclusion¹ : L'application d'exclusions liées au climat excluant les investissements qui ne répondent pas à certains critères de changement climatique, se concentrant en particulier sur le charbon, ainsi que sur le pétrole et le gaz non conventionnels. Nos portefeuilles d'investissement excluent les entreprises de production d'électricité et les sociétés minières qui ne démontrent pas de manière crédible leur engagement en faveur de la transition énergétique. À partir de début 2022, nous excluons également les entreprises du secteur du pétrole et du gaz non conventionnels, en particulier les sables bitumineux, l'Arctique et le schiste. Notre objectif est d'exclure les investissements dans le charbon dans les pays de l'OCDE d'ici la fin de cette décennie, et dans le reste du monde d'ici 2040. La mise en œuvre se fera dans le temps, en utilisant des approches d'exclusion mais aussi d'engagement ;
- l'intégration du risque de durabilité et des facteurs ESG dans le processus de décision d'investissement : Des méthodologies propriétaires sont mises en œuvre pour réaliser des évaluations spécifiques du risque de durabilité sur la base de facteurs ESG, notamment lors de la phase de due diligence pour un investissement envisagé. En fonction du type d'investissement et de la stratégie, l'évaluation peut porter sur l'un ou l'autre des éléments suivants ou sur une combinaison de ceux-ci, sans limitation : l'actif sous-jacent, le secteur, la contrepartie de la transaction, l'initiateur, le prestataire de services ou le gestionnaire du portefeuille sous-jacent. Pour les investissements indirects, la due diligence couvre, parmi les facteurs ESG, l'évaluation des politiques d'exclusion mises en œuvre par la contrepartie, l'initiateur, le prestataire de services ou le gestionnaire du portefeuille sous-jacent. Ce processus aboutit à l'attribution systématique d'une note ESG au nouvel investissement envisagé, qui sera revu sur une base annuelle ;

Afin de renforcer sa méthodologie et de promouvoir les caractéristiques ESG et l'alignement de la SPPICAV avec l'Accord de Paris, AXA IM Real Assets a :

- o limité et restreint la part maximale du portefeuille qui est considérée comme "faiblement notée" ; et/ou
 - o inclus un pourcentage minimum d'investissements notés au-dessus d'un seuil ; et/ou
 - o mis en place un suivi du CO² (ou tout autre indicateur de performance pertinent).
- La mise en œuvre systématique d'un plan d'amélioration pour tous les investissements notés en dessous d'un seuil.

La société AXA IM Real Assets a pour objectif d'améliorer progressivement cette méthodologie au cours des prochaines années, en fonction des données supplémentaires qui seront disponibles, afin de pouvoir décrire plus précisément sa méthodologie, conformément aux exigences de l'article 29 de la Loi Énergie Climat.

¹ Le lecteur doit être conscient que l'impact de ces politiques d'exclusion est limité pour certaines classes d'actifs.

En ce qui concerne la quantification des résultats et des indicateurs utilisés pour mesurer l'alignement de la SPPPICAV avec l'Accord de Paris, la société AXA IM Real Assets a pour objectif d'utiliser, dans les années à venir, les indicateurs relatifs au changement climatique définis par les normes techniques réglementaires du Règlement (UE) 2019/2088 (" SFDR "), notamment les émissions/intensité de Gaz à effet de Serre (GES) et l'empreinte carbone, y compris en utilisant des données fournies par un intermédiaire lorsque cela est nécessaire et en fonction des classes d'actifs du portefeuille.

Cette méthodologie (Exclusion des risques climatiques & Risques de durabilité basés sur des facteurs ESG) est utilisée par AXA IM Real Assets pour identifier les investissements qui pourraient potentiellement nuire à l'alignement de la stratégie d'investissement avec les objectifs de l'Accord de Paris. Cette méthodologie est directement liée à une évaluation de notation ESG plus large qui comprend d'autres critères et indicateurs environnementaux, sociaux et de gouvernance, utilisés au moment de l'évaluation de notation ESG de l'investissement envisagé et revus sur une base annuelle.

Pour plus de détails sur la méthodologie applicable à la partie du portefeuille constituée d'actions cotées, nous vous invitons à vous référer au rapport non financier.

Biodiversité

La société AXA IM Real Assets n'est actuellement pas en mesure de mesurer la conformité de la SPPPICAV avec les objectifs de la Convention sur la diversité biologique adoptée le 5 juin 1992, ni de fournir un indicateur d'empreinte de biodiversité, en raison du manque de données pour les classes d'actifs alternatives. Nous espérons être en mesure d'effectuer cette mesure dans les prochaines années.

Cependant, la société AXA IM applique depuis 2014 une politique d'exclusion de l'huile de palme sur l'ensemble de son AUM, excluant les investissements ayant des impacts négatifs sur la forêt, l'environnement naturel et les communautés locales. Au 4ème trimestre 2021, la société AXA IM Real Assets a étendu cette politique aux investissements intégrant des controverses importantes sur l'utilisation des terres et responsables de la perte de biodiversité en lien avec le soja, le bétail et le bois.

Cette approche est complétée par des actions d'engagement ayant un dialogue avec les contreparties et les investissements directs qui sont exposés à ces problèmes de biodiversité mais qui ne sont pas soumis à de graves controverses et qui travaillent à réduire ces risques de biodiversité.

Risques ESG

Les risques de durabilité liés aux investissements réalisés par le biais de la SPPPICAV peuvent survenir dans les domaines sociaux, environnementaux ou de gouvernance.

Afin d'identifier et de gérer ces risques, la société AXA IM Real Assets utilise une approche intégrée des risques de durabilité basée sur un ensemble global de règles et de processus. Ce cadre est mis en œuvre pour intégrer les risques de durabilité les plus importants dans les décisions d'investissement basées sur des facteurs de durabilité et s'appuie notamment sur les éléments suivants :

- une approche générale avec l'application de politiques d'exclusion ;
- une approche spécifique avec l'intégration des facteurs ESG dans le processus de décision d'investissement, comme décrit plus en détail ci-dessus.

Pour plus de détails sur la méthodologie applicable à la partie du portefeuille constituée d'actions cotées, nous vous invitons à vous référer au rapport non financier.

22 – Reporting ESG

La SPPPICAV est catégorisée article 8 au sens du Règlement européen (UE) 2019/2088 et le reporting ESG est annexé au point 7 du présent rapport.

23 – Données relatives à la transparence des opérations de financement sur titres et de la réutilisation (règlement SFTR)

Au cours de l'exercice écoulé, la SPPICAV n'a pas eu recours à des opérations de financement sur titres telles que visées par les dispositions du Règlement (UE) 2015/2365 du Parlement Européen et du Conseil du 25 novembre 2015 relatif à la transparence des opérations de financement sur titres et de la réutilisation (Règlement SFTR).

III- COMMENTAIRES SUR LES COMPTES ANNUELS 2021 – AFFECTATION DES SOMMES DISTRIBUABLES

1 - Changement de méthodes de valorisation et leurs motifs dans la présentation des comptes annuels

Il n'y a eu aucun changement de méthodes de valorisation, ou des motifs, dans la présentation des comptes annuels.

2 - Commentaires sur les comptes annuels 2021

Il est rappelé que la SPICAV est soumise à des règles de distribution annuelle minimale de ses profits soit 85% des revenus nets des actifs immobiliers, 50% des plus-values nettes réalisées sur cessions d'actifs et 100% des dividendes en provenance de sociétés de capitaux bénéficiant d'un régime d'exonération d'impôts sur les activités immobilières (« Régime SIIC »).

Au 31 décembre 2021, le compte de résultat fait apparaître (i) un résultat *bénéficiaire* de l'activité immobilière de 17.668.744,97 € et (ii) un résultat *bénéficiaire* sur opérations financières de 3.728.618,99 €.

Après déduction des 13.013.386,98 € prélevés au titre des frais de gestion, le résultat net de l'exercice s'élève à 8.383.976,98 €.

Après prise en compte des -5.006.820,73 € relatifs au résultat sur cession d'actifs et des -79.068,63 € figurant aux comptes de régularisation des revenus, le résultat de l'exercice s'élève à 3.298.087,62 €.

Compte tenu (i) du report des résultats nets antérieurs de 47.051.348,46 € et (ii) du report des plus-et-moins-values nettes réalisées au cours des exercices antérieurs d'un montant nul de 0,00 €, le total des sommes distribuables s'élève à 50.349.436,08 €.

En conséquence, nous vous proposons d'affecter la somme de 50.349.436,08 € ainsi qu'il suit :

	Total	Actions Classe A	Actions Classe I
Distribution	14.094.981,45 €	13.285.372,60 €	809.608,85 €
Report des résultats nets antérieurs	41.289.689,58 €	38.993.917,02€	2.295.772,56 €
Report des plus ou moins-values nettes	0€	0€	0€
Capitalisation	-5.035.234,95 €	-4.821.886,95 €	-213.348,00 €

Ainsi, et sous réserve de votre approbation, le dividende serait fixé à (i) 1,21 € par action de classe A en circulation, calculé sur la base d'un nombre de 10.979.646,785 actions de classe A donnant droit à dividende au 31 décembre 2021, et (ii) 168,08 € par action de classe I en circulation, calculé sur la base d'un nombre de 4.816,574 actions de classe I donnant droit à dividende au 31 décembre 2021. Ces nombres d'actions pourraient varier en fonction de l'évolution du nombre d'actions en circulation et donnant droit à dividende jusqu'à la date de détachement de celui-ci. Le montant global de distribution sera ajusté en conséquence.

Nous vous proposons de fixer au 30 avril 2022, la date de détachement de ce dividende, sa mise en paiement s'effectuerait sans frais à compter du 2 mai 2022.

Conformément aux dispositions légales, il est rappelé dans le paragraphe suivant les dividendes mis en distribution au titre des trois exercices précédents.

EXERCICES	2018	2019	2020
Nombre d'actions de la classe A au 31 décembre	6.780.051,270	8.960.583,154	10.796.691,945
Nombre d'actions de la classe I au 31 décembre	4.816,574	4.816,574	4.816,574
Dividende	-	9.089.146,07 €	13.142.337,33 €

3 - Tableau des résultats financiers au cours des cinq derniers exercices

Au présent rapport est joint, conformément aux dispositions de l'article R. 214-123 du Code monétaire et financier, le tableau faisant apparaître les distributions de la SPPICAV au cours de chacun des cinq derniers exercices.

	31/12/2021 12 mois		31/12/2020 12 mois		31/12/2019 12 mois		31/12/2018 12 mois		31/12/2017 12 mois	
	Classe A	Classe I	Classe A	Classe I	Classe A	Classe I	Classe A	Classe I	Classe A	Classe I
Actif Net	1.324.572.374,00	58.670.941,65	1.241.149.708,40	55.739.165,97	1.023.464.913,14	55.226.320,85	741.729.483,70	52.707.246,78	633.046.438,59	51.096.537,25
Nombre d'actions en circulation	10.979.646,785	4.816,574	10.796.691,945	4.816,574	8.960.583,154	4.816,574	6.780.051,270	4.816,574	5.950.954,350	4.816,574
Résultat de l'exercice	2.832.836,09	465.251,53	14.397.665,44	915.851,86	14.207.213,18	957.397,61	12.947.836,96	1.076.765,36	2.829.639,33	335.885,49
Produits Immobiliers	1.822.963,69	80.732,99	1.887.808,42	87.559,13	1.825.180,94	111.364,38	1.255.484,63	97.830,23		
Résultat unitaire	0,26	96,59	1,33	190,15	1,59	198,77	1,91	223,55	0,48	69,74
Résultat distribué (*)	13.285.372,60	809.608,85	12.416.195,73	726.141,60	8.512.554,00	576.592,07	0,00	0,00	0,00	0,00

(*) Le montant de la distribution 2021 est provisoirement calculé en fonction du nombre de parts en circulation au 31/12/2021. Sous réserve de l'approbation par l'AGO des associés

IV- COMPTES ANNUELS DE LA SPPICAV AU 31 DECEMBRE 2021

1 - Bilan au 31 décembre 2021 – Actif

Durée de l'exercice en mois	31/12/2021 12 mois	31/12/2020 12 mois
Actifs à caractère immobilier (1)	924 977 876,99	820 755 503,32
Immeubles en cours, construits ou acquis et droits réels	-	-
Contrats de crédit-bail	27 424 046,71	25 861 215,71
Parts des sociétés de personnes	70 523 634,09	67 131 737,26
Parts et actions des sociétés	264 189 197,96	232 260 733,68
Actions négociées sur un marché réglementé	151 921 010,35	105 492 332,03
Organismes de placement collectif immobilier et organismes étrangers équivalents	135 887 245,18	120 000 767,45
Avance preneur sur crédit-bail	1 965 209,89	2 232 132,13
Autres actifs à caractère immobilier (2)	273 067 532,81	267 776 585,06
Dépôts et instruments financiers non immobiliers	461 984 738,64	467 599 855,97
Dépôts	-	-
Actions et valeurs assimilées	-	-
Obligations et valeurs assimilées	253 066 109,45	223 328 551,84
Titres de créances	16 373 204,20	24 062 099,54
Organismes de placement collectif en valeurs mobilières	189 598 938,63	220 209 204,59
Opérations temporaires sur titres	-	-
Instruments financiers à terme actif	2 946 486,36	-
Autres instruments financiers	-	-
Créances locataires	97 318,22	0,10
Autres créances	280 257 243,93	255 772 360,13
Dépôts à vue	16 384 168,18	19 408 264,95
Total Actif	1 683 701 345,96	1 563 535 984,47

2 - Bilan au 31 décembre 2021 - Passif

	31/12/2021 12 mois	31/12/2020 12 mois
Durée de l'exercice en mois		
Capitaux propres	1.383.243.315,66	1.296.888.874,38
Capital	1.332.893.879,58	1.247.446.856,99
Report des plus values nettes (1)	-	-14.901.735,74
Report des résultats nets antérieurs (1)	47.051.348,46	49.030.235,83
Résultat de l'exercice (1)	3.298.087,62	15.313.517,30
Acomptes versés au cours de l'exercice (1)	-	-
Provisions	-	-
Instruments financiers	4.382.893,09	4.811.876,02
Opérations de cession	-	-
Opérations temporaires sur titres	-	-
Instruments financiers à terme Passif	4.382.893,09	4.811.876,02
Dettes	296.075.137,21	261.835.234,08
Dettes envers les établissements de crédit	-	4.419,87
Dettes financières diverses	-	-
Dépôts de garantie reçus	3.090.000,00	952.713,93
Autres dettes d'exploitation	292.985.137,21	260.878.100,28
Total Passif	1.683.701.345,96	1.563.535.984,48

(1) Y compris compte de régularisations

753.327,44

3 - Compte de résultat au 31 décembre 2021

Durée de l'exercice en mois	31/12/2021 12 mois	31/12/2020 12 mois
Produits de l'activité immobilière		
Produits immobiliers	1 903 696,68	1 975 367,55
Produits sur parts et actions des entités à caractère immobilier	12 530 638,26	20 372 692,76
Autres produits sur actifs à caractère immobilier	5 060 574,12	4 429 959,86
Total I	19 494 909,06	26 778 020,17
Charges de l'activité immobilière		
Charges immobilières	-1 826 164,09	-1 833 429,94
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	-	-
Total II	-1 826 164,09	-1 833 429,94
Résultat de l'activité immobilière (I-II)	17 668 744,97	24 944 590,23
Produits sur opérations financières		
Produits sur dépôts et instruments financiers non immobiliers	5 057 760,47	5 484 402,85
Autres produits financiers	2 883 813,75	3 241 561,18
Total III	7 941 574,22	8 725 964,03
Charges sur Opérations financières		
Charges sur dépôts et instruments financiers non immobiliers	-2 315 297,75	-5 936 284,08
Autres charges financières	-1 897 657,48	-6 411 932,97
Total IV	-4 212 955,23	-12 348 217,05
Résultat sur opérations financières III - IV	3 728 618,99	-3 622 253,02
Autres produits (V)	-	-
Frais de gestion et de fonctionnement (VI)	-13 013 386,98	-10 746 563,28
Autres charges (VII)	-	-
Résultat net (I - II + III - IV + V - VI - VII)	8 383 976,98	10 575 773,93
Produits sur cession d'actifs		
Plus values réalisées nettes de frais sur actifs à caractère immobilier	7 106 995,60	3 871 553,14
Plus values réalisées nettes de frais sur dépôts et instruments financiers non immobiliers	7 724 290,09	19 495 743,23
Total VIII	14 831 285,69	23 367 296,37
Charges sur cessions d'actifs		
Moins values réalisées nettes de frais sur actifs à caractère immobilier	-1 371 518,32	-2 367 671,92
Moins values réalisées nettes de frais sur dépôts et instruments financiers non immobiliers	-18 466 588,10	-16 123 453,26
Total IX	-19 838 106,42	-18 491 125,18
Résultat sur cessions d'actifs (VIII - IX)	-5 006 820,73	4 876 171,19
Résultat de l'exercice avant comptes de régularisation (I - II + III - IV + V - VI - VII + VIII - IX)	3 377 156,25	15 451 945,12
Comptes de régularisation (X)	-79 068,63	-138 427,82
Résultat de l'exercice (I - II + III - IV + V - VI - VII + VIII - IX +/- X)	3 298 087,62	15 313 517,30

Annexe aux comptes annuels

Le bilan de l'exercice clos le 31 décembre 2021, présente un total de **1.683.701.345,96 €**. Le compte de résultat dégage un bénéfice de **3.298.087,62 €**.

Règles et méthodes comptables

Les comptes ont été arrêtés conformément aux règles comptables applicables aux organismes de placement collectif immobilier décrites dans le règlement ANC n°2016.06 du 14 octobre 2016 (homologué par arrêté du 26 décembre 2016).

Les comptes ont été établis dans l'hypothèse de la continuité de l'exploitation et conformément aux règles comptables de base : principe de prudence, principe d'indépendance des exercices, permanence des méthodes comptables d'un exercice à l'autre, et conformément aux règles générales d'établissement et de présentation des comptes annuels.

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

Les principales méthodes utilisées sont reprises ci-dessous.

Les comptes annuels au 31 décembre 2021 ont été préparés dans un contexte évolutif de crise sanitaire et économique lié à la Covid-19 et de difficultés à appréhender ses incidences et les perspectives d'avenir.

Par conséquent, les estimations comptables concourant à la préparation des comptes annuels au 31 décembre 2021 ont été réalisées dans un environnement sujet à une incertitude accrue et il est possible que les résultats futurs des opérations de la société diffèrent des estimations effectuées au 31 décembre 2021.

METHODES DE VALORISATION

1. Actifs Immobiliers

Dans le contexte économique actuel, la valorisation retenue pour les actifs immobiliers (et le cas échéant pour les titres de sociétés immobilières détenues) a été établie conformément aux méthodes décrites dans le prospectus de la SPPICAV. Elle pourrait ne pas refléter, dans un sens ou dans l'autre, le potentiel de ces actifs et l'évolution possible de leur valeur sur la durée de vie de la SPPICAV, qui est notamment impactée par les conditions de marché, les volumes de transactions et le contexte économique. Il pourrait exister un écart entre les valorisations retenues, dont les estimations faites par la société de gestion et les experts sont rendues plus difficiles dans le contexte actuel, et les prix auxquels seraient effectivement réalisées des cessions. La valeur liquidative résulte de la répartition de l'Actif Net comptable à la date d'arrêt des comptes. Elle est établie selon les dispositions du prospectus.

Les Actifs Immobiliers sont évalués à leur valeur de marché lors de chaque calcul de Valeur Liquidative sur la base de valeurs d'expertise déterminées trimestriellement par les Experts Immobiliers. La Société de Gestion de Portefeuille fixe à chaque Valeur Liquidative, sous sa responsabilité, la valeur de chacun des Actifs Immobiliers détenus.

L'évaluation de ces actifs se fait à la valeur du marché, hors taxes et hors droits.

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

Trois (3) Experts Immobiliers ont été désignés par la SPPICAV pour une durée de quatre (4) ans. L'Expert Immobilier principal (Expert A) désigné par la Société de Gestion de Portefeuille au titre d'une année déterminée réalise pour chaque actif au moins, une (1) fois par an, une expertise détaillée et au moins trois (3) 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 fera l'objet pour chaque actif d'un examen critique de la part du second Expert Immobilier (Expert B) qui procédera pour cela à au moins quatre (4) mises à jour par an de la valeur de l'actif à trois (3) mois d'intervalle maximum.

Il est organisé une rotation des Experts Immobiliers pour un même actif sur une base annuelle. Ainsi, en année N, l'Expert A sera en charge de l'expertise immobilière complète avec visite de l'immeuble alors que l'Expert B établira l'examen critique. En année N+1, les rôles respectifs des Experts Immobiliers seront intervertis.

La Société de Gestion de Portefeuille apprécie les dernières valeurs d'expertise déterminées par les Experts Immobiliers et décide de maintenir ou de modifier ces mêmes valeurs. Les écarts entre la valeur retenue par la Société de Gestion de Portefeuille et celles déterminées trimestriellement par les Evaluateurs Immobiliers sont mentionnés dans les documents d'information périodiques et le rapport annuel de la SPPICAV et ils sont documentés.

- (b) Immeubles et droits réels détenus indirectement par les sociétés ne répondant aux conditions fixées aux 2° et 3° de l'article R.214-83 du Code monétaire et financier dans lesquels la SPPICAV détient une participation

La Société de Gestion de Portefeuille transmet aux Experts Immobiliers une estimation de valeur pour chaque actif détenu par des participations dites non contrôlées. Les Experts Immobiliers procèdent à l'examen critique des méthodes de valorisation utilisées et de la pertinence de la valeur retenue pour les Actifs Immobiliers. Cette évaluation est établie au moins quatre (4) fois par an, à trois (3) mois d'intervalle au maximum.

A chaque établissement de la Valeur Liquidative, la valeur de ces actifs retenue pour l'évaluation de l'actif net de la SPPICAV correspondra à leur dernière valeur ayant fait l'objet d'un examen critique par les Experts Immobiliers.

- (c) Valorisation des immeubles en cours de construction

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

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

- (d) Valorisation d'un immeuble sous promesse de vente

Lorsqu'une promesse de vente a été signée par la SPPICAV et qu'il est hautement probable qu'elle aboutisse à la cession de l'actif, l'actif immobilier sous promesse de vente est évalué au prix convenu entre les parties, net de frais de cession.

- (e) Valorisation d'un immeuble en crédit-bail

Les immeubles en crédit-bail sont valorisés à leur valeur actuelle et la valeur actualisée des passifs futurs représentant la somme des loyers restant à payer et le prix de la levée d'option.

- (f) Participations directes ou indirectes dans des sociétés mentionnées aux 2° et 3° du I de l'article L.214-36 du Code monétaire et financier

Les participations détenues dans les portefeuilles d'investissement sont valorisées à la valeur de marché. Cette valorisation est basée sur la situation nette comptable réévaluée de la participation.

La Société de Gestion de Portefeuille procède à la valorisation de la participation en tenant compte, le cas échéant,

- de la fiscalité latente,
- du capital restant dû en cas de détention d'actif immobilier par un contrat de crédit-bail
- de l'économie de droit en fonction du type d'acquisition,

-
- de la valorisation des instruments financiers souscrit par la participation,
 - des effets de change si l'actif est valorisé en devises étrangères.

(g) Avances en compte courant

Ces actifs sont évalués à leur valeur nominale à laquelle s'ajoutent les intérêts courus de la rémunération de la période.

Cette évaluation est révisée à la baisse en cas d'évolution défavorable de la situation de la filiale ou participation, de ses perspectives, de sa rentabilité ou de sa trésorerie comme des différences d'estimation.

2. Actifs financiers

La Société de Gestion de Portefeuille évalue les actifs financiers de la SPPICAV à chaque date d'établissement de la Valeur Liquidative selon les modalités précisées ci-après.

(a) Titres de Créances Négociables (TCN)

i. Titres de Créances Négociables de maturité inférieure à trois (3) mois

- les TCN de durée de vie inférieure à trois (3) mois à l'émission, à la date d'acquisition ou dont la durée de vie restant à courir devient inférieure à trois (3) mois à la date de détermination de la Valeur Liquidative, sont évalués selon la méthode simplificatrice (linéarisation);
- dans le cas particulier d'un TCN indexé sur une référence de taux variable (essentiellement l'EONIA), la valorisation du titre tient compte également de l'impact du mouvement de marché (calculé en fonction du spread de marché de l'émetteur);

ii. Titres de Créances Négociables de maturité supérieure à trois (3) mois

- ils sont valorisés par l'application d'une méthode actuarielle, le taux d'actualisation retenu étant celui des émissions de titres équivalents affectés, le cas échéant, du spread de marché de l'émetteur (caractéristiques intrinsèques de l'émetteur du titre);
- le taux d'actualisation est un taux interpolé entre les deux périodes cotées les plus proches encadrant la maturité du titre.

(b) Instruments financiers négociés sur un marché réglementé

Pour les valeurs françaises ou étrangères, l'évaluation retenue sera celle déterminée au cours de clôture du jour de valorisation. Concernant les valeurs mobilières dont le cours n'a pas été constaté le jour de l'évaluation, elles seront évaluées au dernier cours publié officiellement.

(c) Parts ou actions d'OPCVM

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

(d) Opérations portant sur des instruments financiers à terme, fermes ou conditionnels, négociées sur des marchés organisés français ou étrangers sur les marchés de gré à gré, autorisés par la réglementation applicable aux OPCI

Les opérations portant sur des instruments financiers à terme, fermes ou conditionnels, négociées sur des marchés organisés français ou étrangers sont valorisées à la valeur de marché, soit au cours de compensation du jour, soit au dernier cours connu.

Les opérations à terme, fermes ou conditionnelles conclues sur les marchés de gré à gré, autorisés par la réglementation applicable aux OPCI, sont valorisées à leur valeur de marché ou à une valeur estimée selon les modalités arrêtées par la Société de Gestion de Portefeuille.

(e) Contrats d'échanges de taux d'intérêt contre taux variable de maturité supérieure ou inférieure à trois (3) mois

Les contrats d'échanges de taux d'intérêt contre taux variable de maturité supérieure à trois (3) mois sont valorisés selon la méthode du coût de retournement. Ces contrats sont valorisés à leur valeur de marché, en fonction du prix calculé par actualisation des flux de trésorerie futurs (principal et intérêt), aux taux d'intérêt de marché. L'actualisation se fait en utilisant une courbe de taux zéro-coupon. Le taux de marché actuariel correspondant à la durée résiduelle du swap, observé sur le marché à la date de réévaluation. On appelle ce taux, taux de retournement. Ce prix est corrigé du risque de signature.

Les contrats d'échanges de taux d'intérêt contre taux variable de maturité inférieure à trois (3) mois à la date du départ du swap ou la date de calcul de la Valeur Liquidative sont valorisés de façon linéaire.

(f) Contrats d'échanges de devise ou change à terme

Les contrats d'échange de devise ou change à terme, sont réévalués au cours du jour de la devise en prenant en compte le report / déport calculé en fonction de l'échéance du contrat.

(g) Dépôt à terme

Les dépôts sont valorisés selon la méthode linéaire en prenant en compte les intérêts courus sur la période.

3. Emprunts

Les emprunts sont valorisés à leur valeur contractuelle, c'est-à-dire le capital restant dû augmenté des intérêts courus. Lorsqu'il est probable que l'emprunt sera remboursé par anticipation, la valeur contractuelle est déterminée en prenant compte des conditions fixées dans le contrat de prêt.

OPTIONS RETENUES POUR LA COMPTABILISATION OU L'EVALUATION DE CERTAINS ACTIFS

1. Méthode de comptabilisation

(a) Frais d'acquisition et de cession d'actifs

Les coûts directement et individuellement attribuables à l'acquisition et la cession d'un actif font partie du coût d'acquisition et du prix de cession utilisés pour déterminer la plus ou moins-value de cession.

Les frais d'acquisitions et de cessions d'actifs immobiliers et les frais de négociation des titres financiers sont compris dans le prix de revient des actifs (méthode des frais inclus).

Dans le cas des actifs immobiliers, ces frais correspondent notamment à la rémunération des intermédiaires et conseils directement liés aux opérations immobilières ainsi que des frais ou commission de la Société de Gestion de Portefeuille le cas échéant.

Lorsqu'un projet n'a pas abouti les frais supportés par la SPPICAV (directement ou indirectement) sont comptabilisés dans le résultat net, en frais immobilier (art 112-6 du Règlement 2014.06), conformément à la définition du résultat net prévue par la réglementation.

(b) Valorisation du patrimoine à la valeur actuelle

Pour le calcul de la Valeur Liquidative, l'ensemble des éléments de l'actif et du passif est valorisé à la valeur actuelle, sous la responsabilité de la Société de Gestion de Portefeuille.

Les dépôts et les autres instruments financiers sont évalués à la valeur actuelle selon les dispositions du plan comptable OPCVM.

Les différences d'estimation correspondent aux plus ou moins-values latentes sur les immeubles construits et en cours de construction lorsqu'ils sont évalués à la valeur actuelle. Elles sont calculées par comparaison entre le coût d'acquisition et la valeur actuelle. Elles sont inscrites directement dans un compte de capital.

Dans le cas des immeubles en cours, le montant de la moins-value latente, qui excède le coût de revient de l'immeuble en construction inscrit au bilan, fait l'objet d'une provision.

Les actifs immobiliers pris en crédit-bail par la SPPICAV sont comptabilisés à l'actif pour la valeur du contrat de crédit-bail.

Les éventuels versements d'avance preneur et les levées d'option frais inclus sont comptabilisés dans les actifs à caractère immobilier.

Dans le cas d'une valorisation négative d'un actif, une provision pour risques et charges sur actifs est calculée et comptabilisée dans un compte de capital.

En cas de cession partielle d'un actif immobilier, d'un actif financier ou d'actions cotées sur un marché réglementé, la valeur comptable de la fraction vendue est déterminée selon le coût de revient moyen pondéré.

Pour les actions et parts sociales de sociétés non cotées sur un marché réglementé, instruments financiers et produits dérivés, la méthode FIFO est utilisée.

Les créances (locataires et autres) font l'objet d'une dépréciation lorsque la valeur nette comptable de la créance est supérieure à sa valeur actuelle et lorsque l'amortissement de la valeur résulte de causes dont les effets ne sont pas jugés irréversibles.

Les dépréciations sur créances locatives sont comptabilisées en charges de l'exercice dans le poste « autres charges » compris dans les charges de l'activité immobilière. Les dépréciations sont reprises en résultat dans le poste « autres produits » compris dans les produits de l'activité immobilière.

L'option retenue pour la comptabilisation des loyers et charges immobilières, ainsi que le résultat financier est celle du résultat couru.

Les dépenses ou les coûts qui ne répondent pas aux critères de comptabilisation d'un actif, comme les dépenses courantes d'entretien et de maintenance, sont comptabilisées en charges.

Les coûts significatifs de remplacement ou de renouvellement d'un élément doivent être comptabilisés à l'actif en augmentation du coût d'acquisition initial de l'actif concerné. Le coût d'acquisition initial de l'élément remplacé ou renouvelé doit être sorti de l'actif et comptabilisé en charges immobilières. A défaut du coût amorti de l'élément remplacé ou renouvelé, le coût d'acquisition initial de celui-ci est réputé égal à son coût d'origine estimé (par exemple, le coût de remplacement déflaté, le poids relatif de l'élément remplacé par rapport au total de l'actif...).

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

2. Engagements hors bilan

(a) Engagements Immobiliers

Les promesses d'achat d'actifs immobiliers seront comptabilisées pour la valeur d'acquisition en engagement hors bilan jusqu'à la date de signature de l'acte notarié.

Les immeubles en cours de construction sont enregistrés en engagement hors bilan pour leur valeur future d'acquisition. Les montants en engagement sont repris au fur et à mesure de l'avancement de la construction.

Les garanties données ou reçues lors des actes d'acquisition ou de cession et dans le cadre des financements des Actifs Immobiliers sont également portées en engagement hors bilan pour leur valeur nominale.

(b) Instruments financiers à terme

Les contrats à terme fermes sont portés pour leur valeur de marché, en engagement hors bilan, au cours de compensation. Les opérations à terme conditionnelles sont traduites en équivalent sous-jacent. Les contrats d'échange de taux réalisés de gré à gré sont évalués sur la base du montant nominal.

3. Compte de régularisation des revenus

En cas de nouvelles souscriptions/rachats, un mécanisme de comptes de régularisation est mis en place, afin d'assurer l'égalité des actionnaires ou porteurs de parts.

Les sommes distribuables, telles que le résultat net, les reports de résultats ainsi que les primes d'émission sont recalculées, proportionnellement au nombre de parts créées ou sorties.

4. Commission de souscription

Les droits payés par les porteurs et destinés à couvrir les frais d'acquisition et de cessions des immeubles en application des modalités définies dans le Prospectus doivent être comptabilisés en dettes.

Le compte de dettes est soldé par la contrepartie d'un compte de commission de souscription (inscrit dans l'actif net) lorsque les frais sont engagés.

EVENEMENTS SIGNIFICATIFS SURVENUS DEPUIS LA CLOTURE DE L'EXERCICE

Depuis le 31 décembre 2021, date de clôture de l'exercice, les événements majeurs concernent :

- la propagation du virus dit « COVID-19 », son évolution au premier trimestre 2022 et ses conséquences. Au niveau de notre Société, les événements induits pourraient avoir un impact sur la performance et la valorisation des actifs.
- les opérations militaires en Ukraine commencées le 24 février 2022 et les sanctions prises contre la Russie par de nombreux Etats qui auront des incidences sur l'activité de nombreux groupes internationaux et auront une incidence sur l'économie mondiale.

Au niveau de notre société, même si aucune exposition n'a été détectée à ce jour, les événements induits pourraient avoir un impact général sur les marchés et donc un impact sur la performance, la valorisation et la liquidité des actifs. A ce jour, ces risques sont toutefois difficilement chiffrables et il est difficile d'avoir une visibilité sur les impacts à moyen et long terme.

Ces risques feront l'objet d'un suivi au regard de l'évolution de la situation sur 2022. Aucun impact n'est à mentionner sur les comptes au 31 décembre 2021.

Hors bilan

ENGAGEMENTS HORS BILAN RECUS (ACTIFS EVENTUELS) SITUATION AU 31/12/2021

Nature précise de l'engagement et observations	Contrepartie	Rate	Montant maximal de l'engagement	Devise	Terme de l'engagement
Engagements sur actifs financiers			251 200 000		
Swap de taux	NATIXIS SA	EUR006M	5 050 000	EUR	01/09/2023
Swap de taux	BNP PARIBAS SA	EUR006M	2 500 000	EUR	01/10/2024
Swap de taux	NATIXIS SA	EUR006M	2 000 000	EUR	02/06/2026
Swap de taux	BNP PARIBAS SA	EUR006M	2 500 000	EUR	02/12/2030
Swap de taux	NATIXIS SA	EUR006M	4 250 000	EUR	04/05/2026
Swap de taux	NATIXIS SA	EUR006M	3 143 000	EUR	04/11/2026
Swap de taux	BNP PARIBAS SA	EUR006M	1 660 000	EUR	05/11/2029
Swap de taux	NATIXIS SA	EUR006M	2 200 000	EUR	04/12/2031
Swap de taux	NATIXIS SA	EUR006M	3 300 000	EUR	06/09/2027
Swap de taux	NATIXIS SA	EUR006M	3 900 000	EUR	07/01/2030
Swap de taux	BNP PARIBAS SA	EUR006M	2 400 000	EUR	07/09/2029
Swap de taux	NATIXIS SA	EUR006M	17 000 000	EUR	08/12/2031
Swap de taux	NATIXIS SA	EUR006M	35 000 000	EUR	10/01/2028
Swap de taux	NATIXIS SA	EUR006M	555 000	EUR	09/11/2026
Swap de taux	BNP PARIBAS SA	EUR006M	6 400 000	EUR	11/08/2028
Swap de taux	NATIXIS SA	EUR006M	1 000 000	EUR	11/09/2025
Swap de taux	NATIXIS SA	EUR006M	2 550 000	EUR	11/12/2024
Swap de taux	BNP PARIBAS SA	EUR006M	2 900 000	EUR	12/10/2029
Swap de taux	NATIXIS SA	EUR006M	7 750 000	EUR	13/05/2025
Swap de taux	BNP PARIBAS SA	EUR006M	5 600 000	EUR	14/01/2031
Swap de taux	NATIXIS SA	EUR006M	2 000 000	EUR	15/03/2023
Swap de taux	BNP PARIBAS SA	EUR006M	1 460 000	EUR	15/03/2027
Swap de taux	NATIXIS SA	EUR006M	500 000	EUR	16/01/2026
Swap de taux	NATIXIS SA	EUR006M	8 870 000	EUR	17/05/2029
Swap de taux	BNP PARIBAS SA	EUR006M	2 340 000	EUR	17/09/2029
Swap de taux	BNP PARIBAS SA	EUR006M	1 300 000	EUR	17/09/2030
Swap de taux	NATIXIS SA	EUR006M	2 000 000	EUR	19/02/2024
Swap de taux	NATIXIS SA	EUR006M	3 297 000	EUR	19/01/2028
Swap de taux	BNP PARIBAS SA	EUR006M	2 930 000	EUR	23/04/2030
Swap de taux	BNP PARIBAS SA	EUR006M	1 500 000	EUR	20/10/2023
Swap de taux	BNP PARIBAS SA	EUR006M	2 000 000	EUR	21/01/2026
Swap de taux	BNP PARIBAS SA	EUR006M	4 505 000	EUR	22/06/2029
Swap de taux	BNP PARIBAS SA	EUR006M	3 880 000	EUR	23/06/2026
Swap de taux	BNP PARIBAS SA	EUR006M	3 550 000	EUR	23/06/2028
Swap de taux	NATIXIS SA	EUR006M	900 000	EUR	24/09/2025
Swap de taux	BNP PARIBAS SA	EUR006M	430 000	EUR	25/07/2023
Swap de taux	NATIXIS SA	EUR006M	680 000	EUR	25/10/2023
Swap de taux	NATIXIS SA	EUR006M	3 200 000	EUR	25/10/2028
Swap de taux	NATIXIS SA	EUR006M	7 120 000	EUR	26/04/2030
Swap de taux	NATIXIS SA	EUR006M	1 596 000	EUR	26/09/2025
Swap de taux	BNP PARIBAS SA	EUR006M	5 300 000	EUR	26/11/2029
Swap de taux	NATIXIS SA	EUR006M	2 300 000	EUR	27/08/2026
Swap de taux	NATIXIS SA	EUR006M	500 000	EUR	28/05/2026
Swap de taux	NATIXIS SA	EUR006M	1 360 000	EUR	29/05/2025
Swap de taux	BNP PARIBAS SA	EUR006M	2 300 000	EUR	30/05/2030
Swap de taux	BNP PARIBAS SA	SONIO/N	500 000	GBP	01/11/2022
Swap de taux	NATIXIS SA	SONIO/N	750 000	GBP	01/11/2022
Swap de taux	NATIXIS SA	SONIO/N	1 591 000	GBP	12/03/2029
Swap de taux	NATIXIS SA	SONIO/N	600 000	GBP	14/12/2026

Nature précise de l'engagement et observations	Contrepartie	Rate	Montant maximal de l'engagement	Devise	Terme de l'engagement
Swap de taux	NATIXIS SA	SONIO/N	500 000	GBP	15/08/2025
Swap de taux	NATIXIS SA	SONIO/N	1 310 000	GBP	24/04/2028
Swap de taux	NATIXIS SA	SONIO/N	750 000	GBP	25/01/2030
Swap de taux	BNP PARIBAS SA	SONIO/N	790 000	GBP	28/07/2025
Swap de taux	NATIXIS SA	SONIO/N	600 000	GBP	28/11/2024
Swap de taux	BNP PARIBAS SA	US0003M	2 870 000	USD	01/02/2027
Swap de taux	NATIXIS SA	US0003M	1 000 000	USD	03/02/2031
Swap de taux	NATIXIS SA	US0003M	3 500 000	USD	01/07/2030
Swap de taux	BNP PARIBAS SA	US0006M	5 000 000	USD	02/12/2030
Swap de taux	NATIXIS SA	US0003M	1 000 000	USD	03/03/2027
Swap de taux	NATIXIS SA	US0003M	3 250 000	USD	03/03/2027
Swap de taux	NATIXIS SA	US0003M	3 400 000	USD	04/03/2026
Swap de taux	NATIXIS SA	US0003M	9 500 000	USD	08/12/2031
Swap de taux	NATIXIS SA	US0003M	500 000	USD	08/03/2028
Swap de taux	NATIXIS SA	US0003M	3 000 000	USD	09/11/2026
Swap de taux	NATIXIS SA	US0003M	1 100 000	USD	13/01/2025
Swap de taux	BNP PARIBAS SA	US0003M	2 700 000	USD	11/08/2028
Swap de taux	BNP PARIBAS SA	US0003M	2 030 000	USD	12/01/2028
Swap de taux	NATIXIS SA	US0003M	1 500 000	USD	13/11/2026
Swap de taux	NATIXIS SA	US0003M	542 000	USD	16/01/2029
Swap de taux	NATIXIS SA	US0003M	577 000	USD	17/02/2026
Swap de taux	NATIXIS SA	US0003M	1 334 000	USD	15/02/2030
Swap de taux	BNP PARIBAS SA	US0003M	720 000	USD	15/02/2030
Swap de taux	NATIXIS SA	US0003M	1 000 000	USD	15/06/2027
Swap de taux	BNP PARIBAS SA	US0003M	4 000 000	USD	15/07/2030
Swap de taux	NATIXIS SA	US0003M	450 000	USD	15/09/2028
Swap de taux	NATIXIS SA	US0003M	480 000	USD	15/09/2028
Swap de taux	BNP PARIBAS SA	US0003M	2 000 000	USD	22/01/2030
Swap de taux	BNP PARIBAS SA	US0003M	580 000	USD	22/01/2030
Swap de taux	NATIXIS SA	US0003M	4 850 000	USD	27/01/2028
Swap de taux	NATIXIS SA	US0003M	700 000	USD	28/01/2028
Swap de taux	NATIXIS SA	US0003M	3 250 000	USD	28/08/2026
Swap de taux	NATIXIS SA	US0003M	5 500 000	USD	30/08/2027

ENGAGEMENTS HORS BILAN DONNES (ACTIFS EVENTUELS)
SITUATION AU 31/12/2021

Nature précise de l'engagement et observations	Contrepartie	Rate	Montant maximal de l'engagement	Devise	Terme de l'engagement
NEANT					

Evolution de l'actif net

Durée de l'exercice en mois	31/12/2021 12 mois	31/12/2020 12 mois
Actif net en début d'exercice	1 296 888 874,38	1 078 691 233,99
Souscriptions (y compris les commissions de souscriptions, droits et taxes acquis à l'OPCI)	26 144 410,25	212 601 313,50
Capital non libéré	-	-
Rachats (sous déduction des commissions de rachat acquises à l'OPCI)	-4 647 401,81	-2 448 210,55
Frais liés à l'acquisition	-	-
Différence de change	-7 513 257,11	2 705 197,19
Variation de la différence d'estimation des actifs à caractère immobilier	78 889 102,45	1 693 008,41
Différence d'estimation exercice N	108 335 531,47	29 446 429,02
Différence d'estimation exercice N-1	-29 446 429,02	-27 753 420,61
Variation de la différence d'estimation des dépôts et instruments financiers non immobiliers	3 459 739,69	-1 220 911,91
Différence d'estimation N	5 276 498,30	1 816 758,61
Différence d'estimation N-1	-1 816 758,61	-3 037 670,52
Distribution de l'exercice précédent	-13 355 308,44	-10 584 701,37
Résultat de l'exercice avant compte de régularisation	3 377 156,25	15 451 945,12
Acomptes versés au cours de l'exercice	-	-
Sur résultat net	-	-
Sur cessions d'actifs	-	-
Autres éléments (1)	-	-
Actif net en fin d'exercice	1 383 243 315,66	1 296 888 874,38

(1) Frais de constitution

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

NEANT

Contrats de crédit-bail immobilier

Ventilation par Contrat	Assiette du contrat HT	Cessions	Acquisitions	Variation des différences d'estimation	31/12/2021	dont frais
Immeuble à usage d'EHPAD	25 861 215,71	-	-	1 562 831,00	27 424 046,71	682 697,22
GARCHES (Hauts-de-Seine), 74 rue du Colonel de Rochebrune	25 861 215,71	-	-	1 562 831,00	27 424 046,71	682 697,00
Total	25 861 215,71	-	-	1 562 831,00	27 424 046,71	682 697,22

Evolution de la valeur actuelle des parts et actions

Nature des actifs	31/12/2020	Cessions	Acquisitions	Variation des différences d'estimation	31/12/2021	Dont Frais
Parts des sociétés de personnes	67 131 737,26			3 391 896,83	70 523 634,09	
Immeuble de Santé	67 131 737,26			3 391 896,83	70 523 634,09	
Parts et actions des sociétés	232 260 733,68	770,00	3 090 310,45	28 838 923,83	264 189 197,96	
Immeubles de santé	123 034 408,74			4 390 387,58	127 424 796,32	
Immeubles Hotellerie	36 833 459,83	-		377 015,00	36 456 444,83	
Immeubles Résidentiels de services	64 087 340,05	770,00	3 090 310,45	18 261 226,53	85 438 107,03	
Immeubles Multi usages	8 305 525,06		-	6 564 324,72	14 869 849,77	
Total	299 392 470,94	770,00	3 090 310,45	32 230 820,66	334 712 832,05	

Evolution par nature des autres actifs immobiliers

Nature des actifs	31/12/2020	Cessions	Acquisitions	Variation des différences d'estimation	31/12/2021	Dont Frais
Actions négociées sur un marché réglementé	105 492 332,03	137 121 046,30	149 923 500,08	33 626 224,53	151 921 010,34	
Organismes de placement collectif immobilier et organismes étrangers équivalents	120 000 767,45		6 178 480,42	9 707 997,31	135 887 245,18	
Organismes de placement collectif en valeurs mobilières	220 209 204,59	570 938 679,15	539 805 684,23	522 728,96	189 598 938,63	
Autres actifs à caractère immobilier	267 776 585,06	21 801 101,13	25 330 819,89	1 761 228,99	273 067 532,81	
Avance preneur	2 232 132,13	266 922,24		-	1 965 209,89	
Total	715 711 021,26	730 127 748,82	721 238 484,62	45 618 179,79	752 439 936,85	

Décomposition des créances et dettes

Décomposition des créances

Décomposition des postes du bilan	31/12/2021	31/12/2020
Créances locataires		
Créances locataires	97 318,22	0,10
Créances faisant l'objet de dépréciations (créances douteuses)	-	-
Dépréciation des créances locataires	-	-
Total	97 318,22	0,10
Autres créances		
Intérêts ou dividendes à recevoir	283 390,29	304 871,57
Etat et autres collectivités créances	50 967,38	104 371,70
Syndics	-	-
Fournisseurs débiteurs	4 945,71	4 945,70
Créances d'associés	-	-
Autres débiteurs	279 910 635,45	255 350 939,55
Charges constatées d'avance	7 305,10	7 231,61
Dépréciation des autres créances	-	-
Total	280 257 243,93	255 772 360,13
Total créances	280 354 562,15	255 772 360,23

Décomposition des dettes

Décomposition des postes du bilan	31/12/2021	31/12/2020
Dettes envers les établissements de crédit		
Emprunts	-	-
Concours bancaires courants	-	4 419,87
Autres dettes financières	-	-
Dépôts de garantie reçus	3 090 000,00	952 713,93
Total	3 090 000,00	957 133,80
Autres dettes d'exploitation		
Locataires créditeurs	-	-
Fournisseurs et comptes rattachés	5 452 055,57	2 882 040,69
Etat et autres collectivités dettes	37 747,08	71 186,38
Dividendes à payer	-	-
Souscriptions prééligées et autres dettes associés	-	-
Autres créditeurs	287 495 334,56	257 924 873,21
Produits constatés d'avance	-	-
Total	292 985 137,21	260 878 100,28
Total dettes	296 075 137,21	261 835 234,08

Détail des provisions de créances douteuses

NEANT

Ventilation des emprunts et dettes financières

NEANT

Détail des provisions pour risques et charges

NEANT

Décomposition des capitaux propres

	Nombre de parts ou actions	Montants bruts (Hors frais et commissions)	Frais et commissions acquis à l'OPCI
Souscriptions et rachats de l'exercice			
Souscriptions enregistrées FR0013076031 Actions A	222.573,50	25.764.896,87	901.771,40
Rachats réalisés FR0013076031 Actions A	39.618,66	4.647.401,81	-
Total général			
Souscriptions enregistrées	222.573,50	25.764.896,87	901.771,40
Rachats réalisés	39.618,66	4.647.401,81	-

Décomposition du poste au bilan	31/12/2021	31/12/2020
Capital	1.332.893.879,58	1.247.446.856,99
Report des plus values nettes	-	-12.525.673,30
Compte de régularisation sur le report des plus values nettes	-	-2.376.062,44
Report des résultats nets antérieurs	46.298.021,02	41.274.269,81
Compte de régularisation sur le report des résultats nets antérieurs	753.327,44	7.755.966,02
Résultat net de l'exercice	3.377.156,25	15.451.945,12
Compte de régularisation sur le résultat de l'exercice	-79.068,63	-138.427,82
Acomptes versés au cours de l'exercice	-	-
Compte de régularisation sur les acomptes versés	-	-
Total des capitaux propres	1.383.243.315,66	1.296.888.874,38

Détail des postes du compte de résultat

	31/12/2021 12 mois	31/12/2020 12 mois
Durée de l'exercice en mois		
Produits de l'activité immobilière		
Produits immobiliers		
dont loyers	1 800 000,01	1 889 645,46
dont charges facturées	14 056,00	13 473,00
dont autres revenus immobiliers	89 640,67	72 249,09
Produits sur parts et actions des entités à caractère immobilier		
dont produits de parts de sociétés de personnes	3 439 331,46	4 547 416,20
dont produits d'actions négociées sur un marché réglementé	9 091 306,80	15 825 276,56
Autres produits sur actifs à caractère immobilier	5 060 574,12	4 429 959,86
Total I	19 494 909,06	26 778 020,17
Charges de l'activité immobilière		
Charges immobilières		
dont ayant leur contrepartie en produits	-14 056,00	-13 473,00
dont charges d'entretien courant	-	-
dont gros entretien	-	-
dont renouvellement et remplacement	-337,00	-
dont autres charges :		
Autres charges immobilières	-1 707 260,68	-1 724 078,25
Rémunérations prestataires extérieurs	-28 425,41	-23 630,69
Impôts, taxes et versements assimilés	-76 085,00	-72 248,00
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	-	-
Total II	-1 826 164,09	-1 833 429,94
Résultat de l'activité immobilière (I-II)	17 668 744,97	24 944 590,23
Produits sur opérations financières		
Produits sur dépôts et instruments financiers non immobiliers		
Produits sur dépôts et comptes financiers	1 046,51	6 846,80
Produits sur actions et valeurs assimilées	-	-
Produits sur Obligations et valeurs assimilées	3 717 471,58	4 110 995,53
Produits sur TCN	342 239,25	470 498,42
Produits sur titres OPC	-	-
Produits sur Opérations temporaires	-	-
Produits sur Instruments financiers à terme	997 003,13	896 062,10
Autres produits financiers	2 883 813,75	3 241 561,18
Total III	7 941 574,22	8 725 964,03
Charges sur Opérations financières		
Charges sur dépôts et instruments financiers non immobiliers		
Charges sur Opérations Temporaires sur titres	-	-
Charges sur Instruments financiers à terme	-2 315 297,75	-5 936 284,08
Charges sur dettes financières	-	-
Autres charges financières	-1 897 657,48	-6 411 932,97
Total IV	-4 212 955,23	-12 348 217,05
Résultat sur opérations financières III - IV	3 728 618,99	-3 622 253,02
Autres produits (V)	-	-
Produits exceptionnels	-	-
Reprises sur provisions	-	-
Transfert de charges	-	-
Frais de gestion et de fonctionnement (VI)	-13 013 386,98	-10 746 563,28
Charges externes	-7 573 313,48	-7 780 120,12
Autres charges externes	-3 364,67	-2 187,74
Impôts, taxes et versements assimilés	-257,00	-257,00
Charges de personnel	-	-
Autres charges de gestion courante	-	-
Dotations aux frais budgétés	-5 436 451,83	-2 963 998,42
Rétrocessions de frais de gestion	-	-
Autres charges (VII)	-	-
Frais sur cessions	-	-
Charges exceptionnelles	-	-
Dotations aux provisions	-	-
Résultat net (I - II + III - IV + V - VI - VII)	8 383 976,98	10 575 773,93

Suite détail des postes du compte de résultat

	31/12/2021 12 mois	31/12/2020 12 mois
Durée de l'exercice en mois		
Produits sur cession d'actifs		
Plus values réalisées nettes de frais sur actifs à caractère immobilier	7 106 995,60	3 871 553,14
Plus values réalisées nettes de frais sur dépôts et instruments financiers non immobiliers	7 724 290,09	19 495 743,23
Plus value sur cession d'OPC	-	-
Total VIII	14 831 285,69	23 367 296,37
Charges sur cessions d'actifs		
Moins values réalisées nettes de frais sur actifs à caractère immobilier	-1 371 518,32	-2 367 671,92
Moins values réalisées nettes de frais sur dépôts et instruments financiers non immobiliers	-18 466 588,10	-16 123 453,26
Total IX	-19 838 106,42	-18 491 125,18
Résultat sur cessions d'actifs (VIII - IX)	-5 006 820,73	4 876 171,19
Résultat de l'exercice avant comptes de régularisation (I - II + III - IV + V - VI - VII + VIII - IX)	3 377 156,25	15 451 945,12
Comptes de régularisation (X)	-79 068,63	-138 427,82
Résultat de l'exercice (I - II + III - IV + V - VI - VII + VIII - IX +/- X)	3 298 087,62	15 313 517,30

Frais de gestion

	Montant au 31/12/2021 (en € HT)	Taux réel (% actif net)
Frais récurrents (frais de fonctionnement et de gestion) (1)	13 013 386,98	0,94%
Dont :		
Honoraires de la société de gestion	12 484 010,64	0,90%
Honoraires des évaluateurs immobiliers	151 660,79	0,01%
Honoraires du dépositaire	251 244,94	0,02%
Honoraires du Commissaires aux Comptes	74 085,39	0,01%
Honoraires du valorisateur	39 131,08	0,00%
Divers	13 254,14	0,00%

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

Les frais de gestion et de fonctionnement de la SPPICAV représentent 0,94% de l'actif net moyen

Résultat sur cession d'actifs

Ventilation par nature	Plus values	Moins values	31/12/2021	31/12/2020
Terrains nus	-	-	-	-
Terrains et constructions	-	-	-	-
Constructions sur sol d'autrui	-	-	-	-
Autres droits réels	-	-	-	-
Immeubles en cours de construction	-	-	-	-
Autres	-	-	-	-
Total Immeubles en cours, construits ou acquis et droits réels	-	-	-	-
Parts des sociétés de personnes	-	-	-	-
Parts et actions des sociétés	-	-	-	-
Actions négociées sur un marché réglementé	7.106.995,60	1.371.518,32	5.735.477,28	1.503.881,22
Parts ou actions d'OPCI et organismes équivalents	-	-	-	-
Autres actifs immobiliers	-	-	-	-
Total autres actifs à caractère immobilier	7.106.995,60	1.371.518,32	5.735.477,28	1.503.881,22
Total actifs à caractère immobilier	7.106.995,60	1.371.518,32	5.735.477,28	1.503.881,22
Obligations négociées sur un marché réglementé	3.380.838,33	636.916,39	2.743.921,94	- 9.219.151,84
Autres actifs non immobiliers	-	-	-	-
instrument financier à terme	4.343.451,76	16.115.095,10	- 11.771.643,34	12.976.566,57
écart de change	-	-	-	-
OPCVM	-	1.714.576,61	- 1.714.576,61	- 385.124,76
Total dépôts et instruments financiers non immobiliers	7.724.290,09	18.466.588,10	- 10.742.298,01	3.372.289,97
Total	14.831.285,69	19.838.106,42	- 5.006.820,73	4.876.171,19

Affectation des sommes distribuables

Affectation du résultat	31/12/2021			31/12/2020		
	Actions CLASSE A	Actions CLASSE I	TOTAL	Actions CLASSE A	Actions CLASSE I	TOTAL
Résultat net	7.705.377,45	678.599,53	8.383.976,98	9.869.560,72	706.213,21	10.575.773,93
Régularisation du résultat net	- 50.654,41	-	- 50.654,41	- 165.651,41	-	- 165.651,41
Résultat sur cession d'actifs	- 4.793.472,73	- 213.348,00	- 5.006.820,73	4.666.532,54	209.638,65	4.876.171,19
Régularisations des cessions d'actifs	- 28.414,22	-	- 28.414,22	27.223,59		27.223,59
Acomptes versés au titre de l'exercice	-	-	-			-
Régularisation des acomptes versés au titre de l'exercice	-	-	-			-
I - Somme restant à affecter au titre de l'exercice	2.832.836,09	465.251,53	3.298.087,62	14.397.665,44	915.851,86	15.313.517,30
Report des résultats nets	43.871.239,14	2.426.781,88	46.298.021,02	38.827.559,54	2.446.710,27	41.274.269,81
Report des plus values nettes	-	-	-	- 11.895.020,88	- 630.652,42	- 12.525.673,30
Régularisation sur les comptes de report des résultats nets	753.327,44	-	753.327,44	7.755.966,02		7.755.966,02
Régularisation sur les comptes de report des plus values nettes	-	-	-	- 2.376.062,44		- 2.376.062,44
II - Sommes restant à affecter au titre des exercices antérieurs	44.624.566,58	2.426.781,88	47.051.348,46	32.312.442,24	1.816.057,85	34.128.500,09
Total des sommes à affecter (I + II)	47.457.402,67	2.892.033,41	50.349.436,08	46.710.107,68	2.731.909,71	49.442.017,39
Distribution	13.285.372,60	809.608,85	14.094.981,45	12.416.195,73	726.141,60	13.142.337,33
Report des résultats nets antérieurs	38.993.917,02	2.295.772,56	41.289.689,58	43.871.239,14	2.426.781,88	46.298.021,02
Report des plus values nettes	-	-	-			-
Incorporation au capital	- 4.821.886,95	- 213.348,00	- 5.035.234,95	- 9.577.327,19	- 421.013,77	- 9.998.340,96
Total des sommes affectées	47.457.402,67	2.892.033,41	50.349.436,08	46.710.107,68	2.731.909,71	49.442.017,39

(*) Le montant de la distribution est calculé en fonction du nombre de parts en circulation au 31/12/2021

Liste des filiales et participations

Dénomination	Capital	Q.P. Détenue	Val. brute Titres	Prêts, avances	Chiffre d'affaires
Siège Social	Capitaux Propres	Divid.encaiss.	Val. liquidative Titres	Cautions	Résultat
FILIALES (plus de 50%)					
SARL ALTERIMMO EUROPE 6 Place de la pyramide tour majunga 92800 PUTEAUX	7 253 390 € 65 007 261 €	100,00% -	70 706 679 € 84 168 338 €	108 311 739 €	- € 5 494 665 €
SARL ALTERIMMO FINLANDE 6 Place de la pyramide tour majunga 92800 PUTEAUX	1 732 900 € 18 338 445 €	100,00% -	17 329 000 € 21 669 915 €	16 639 399 €	- € 1 386 924 €
SCI IMMO VITAE 6 Place de la pyramide tour majunga 92800 PUTEAUX	10 700 000 € 46 738 553 €	99,99% 3 439 331 €	52 876 129 € 70 523 634 €	68 215 476 €	- € 1 467 613 €
AXA Residential Europe Fund S.C.A., 21, boulevard Grande Duchesse Charlotte, L-1331	486 293 772 € 501 330 207 €	26,26% 2 249 822 €	122 249 822 € 135 887 245 €		- € 11 748 146 €
PARTICIPATIONS (10 à 50%)					
RETIREMENT VILLAGES GROUP 1st Floor, Brunswick House Regent Park, 297-299 Kingston -	£115 016 000 £53 323 000	25,00%	50 849 390 € 52 596 064 €	28 455 167 €	£27 661 000 -£6 623 000
ITALIAN SERVICES SICAF Corso di Porta Romana, 68 - 20122 Milano	28 668 600 € 423 019 802 €	25,00% 4 014 234 €	92 996 500,00 € 105 754 882 €		20 363 599 € 29 282 096 €
PARTICIPATIONS (Moins de 10%)					

Inventaire

Eléments du portefeuille et libellés des valeurs		devise de cotation	Date de terme	Quantité	Evaluation (en €)	% de l'actif net
Actifs à caractère immobilier					924 977 876,98	66,87%
Immeubles en cours, construits ou acquis et droits réels					-	0,00%
Contrats de crédit-bail					27 424 046,71	1,98%
	Immeuble				27 424 046,71	1,98%
Sous-total propriétés type					27 424 046,71	1,98%
Parts des sociétés de personnes					70 523 634,09	5,10%
SCI - Société civile immobilière						
Total SCI - Société civile immobilière	IMMO VITAE	EUR		1 069 999	70 523 634,09	5,10%
					70 523 634,09	5,10%
Parts et actions des sociétés					264 189 197,96	19,10%
SAS - Société par actions simplifiée						
Total SAS - Société par actions simplifiée	RETIREMENT VILLAGE	GBP		3 125 395 837	52 596 064,08	3,80%
					52 596 064,08	3,80%
SIIC - Société ayant opté pour le régime d'exonération SIIC						
Total SIIC - Société ayant opté pour le régime d'exonération SIIC	ITALIAN SERVICES SICAF	EUR		71 671	105 754 881,82	7,65%
					105 754 881,82	7,65%
SARL - Société à responsabilité limitée						
	ALTERIMMO FINLANDE	EUR		173 290	21 669 914,50	1,57%
	ALTERIMMO EUROPE	EUR		725 339	84 168 337,56	6,08%
Total SARL - Société à responsabilité limitée					105 838 252,06	7,65%
Actions négociées sur un marché réglementé					151 921 010,34	10,98%
Actions Listées						
	Shaftesbury PLC	GBP		18 432	135 012,86	0,01%
	UDR Inc	USD		58 857	3 104 846,49	0,22%
	STORE CAPITAL CORP	USD		66 620	2 015 237,43	0,15%
	Nippon Prologis REIT Inc	JPY		401	1 246 290,21	0,09%
	Park Hotels & Resorts Inc	USD		41 000	680 689,41	0,05%
	WELLTOWER INC	USD		49 806	3 756 472,58	0,27%
	Big Yellow Group PLC	GBP		43 354	881 434,95	0,06%
	INVITATION HOMES INC	USD		97 112	3 871 841,44	0,28%
	VONOVIA SENA O.N.	EUR		41 699	2 022 401,50	0,15%
	AVALONBAY COMMUNITIES INC	USD		28 769	6 390 047,23	0,46%
	Federal Realty Investment Trust	USD		13 226	1 585 445,23	0,11%
	DERWENT LONDON R.E.I.T.	GBP		15 000	610 111,96	0,04%
	CapitaLand Investment Ltd/SI	SGD		1 352 700	3 008 745,03	0,22%
	CTP NV	EUR		39 000	729 300,00	0,05%
	ARENA REIT	AUD		717 233	2 260 626,34	0,16%
	BRITISH LAND CO.R.E.I.T.	GBP		168 983	1 068 722,88	0,08%
	PHYSICIANS REALTY TRUST	USD		86 071	1 425 181,96	0,10%
	Allied Properties Real Estate Investment Trust	CAD		27 000	826 070,31	0,06%
	Zug Estates Holding AG	CHF		300	573 276,07	0,04%
	Life Storage Inc	USD		13 978	1 882 826,28	0,14%
	Kimco Realty Corp	USD		144 311	3 128 091,94	0,23%
	Realty Income Corp	USD		45 147	2 842 133,07	0,21%
	MID-AMERICA APARTMENT COMM	USD		4 112	829 631,80	0,06%
	Link REIT	HKD		454 800	3 521 565,09	0,25%
	UNIBAIL RODAMCO SE	EUR		24 750	1 525 095,00	0,11%
	GREAT PORTLAND EST	GBP		74 000	641 638,88	0,05%
	MITSUI FUDOSAN CO LTD	JPY		168 600	2 933 506,17	0,21%
	Easterly Government Properties Inc	USD		37 800	761 850,16	0,06%
	SIMON PROPERTY GROUP INC	USD		26 150	3 673 923,23	0,27%
	EXTRA SPACE STORAGE INC	USD		19 860	3 959 600,60	0,29%
	GOODMAN GROUP	AUD		437 994	7 420 542,15	0,54%
	LEG IMMOBILIEV AG	EUR		7 000	858 900,00	0,06%
	AMERICAN HOMES 4 RENT- A	USD		130 171	4 991 872,41	0,36%
	Nippon Accommodations Fund Inc	JPY		247	1 250 520,70	0,09%
	Canadian Apartment Properties REIT	CAD		15 700	655 323,36	0,05%
	Orion Office REIT Inc	USD		4 514	74 108,67	0,01%
	HOST HOTELS & RESORTS INC	USD		143 071	2 187 833,88	0,16%
	AMERICAN CAMPUS COMMUNITIES	USD		68 825	3 467 274,23	0,25%

Eléments du portefeuille et libellés des valeurs		devise de cotation	Date de terme	Quantité	Evaluation (en €)	% de l'actif net
	Investis Holding SA	CHF		1 471	148 356,42	0,01%
	XIOR STUDENT HOUSING NV	EUR		95 984	4 708 015,20	0,34%
	Mapletree Industrial Trust	SGD		189 900	335 678,69	0,02%
	Wharf Real Estate Investment Co Ltd	HKD		294 000	1 313 158,77	0,09%
	ARGAN	EUR		13 918	1 620 055,20	0,12%
	ALEXANDRIA REAL EST.EQUITE	USD		18 060	3 540 852,62	0,26%
	PROLOGIS INC	USD		85 906	12 718 197,47	0,92%
	CAPITALAND MALL TRUST FD	SGD		2 455 826	3 267 813,61	0,24%
	AEDIFICA SA	EUR		12 221	1 404 192,90	0,10%
	VIB VERMOEGEN AG EQUITY	EUR		93 185	4 235 258,25	0,31%
	GECINA SA	EUR		3 700	454 730,00	0,03%
	Americold Realty Trust (COLD)	USD		48 231	1 390 691,60	0,10%
	LONDONMETRIC PROPERTY	GBP		262 476	885 965,91	0,06%
	Warehouses De Pauw CVA	EUR		17 968	757 890,24	0,05%
	Mirvac Group	AUD		399 940	744 062,53	0,05%
	Segro PLC	GBP		98 848	1 691 223,82	0,12%
	ICADE	EUR		25 016	1 578 509,60	0,11%
	DOUGLAS EMMETT INC	USD		70 560	2 078 578,97	0,15%
	BOSTON PROPERTIES	USD		30 713	3 110 731,04	0,22%
	DUKE REALTY CORP	USD		94 890	5 477 118,89	0,40%
	DEUTSCHE WOHNEN SE	EUR		111 000	4 104 780,00	0,30%
	EQUINIX INC	USD		9 768	7 265 358,00	0,53%
	Healthpeak Properties Inc	USD		133 107	4 224 262,78	0,31%
	CYRUSONE INC	USD		26 206	2 067 536,33	0,15%
Total Actions Listées					151 921 010,34	10,98%
Organismes de placement collectif immobilier et organismes étrangers équivalents					135 887 245,18	9,82%
OPCI et organismes étrangers équivalents						
	AXA RESIDENTIAL EUROPE FUND S.C.A.	EUR		1 193 878,45	135 887 245,18	9,82%
Total OPCI et organismes étrangers équivalents					135 887 245,18	9,82%
Autres actifs à caractère immobilier					275 032 742,70	19,88%
Avance en compte courant						
	AV CC IMMO VITAE	EUR			69 097 734,56	5,00%
	AV CC LUXEMBOURG INVESTMENT COMPANY 327	EUR			35 688 322,18	2,58%
	AV CC RETIREMENT VILLAGE	GBP			30 790 601,42	2,23%
	AV CC ALTERIMMO FINLANDE II OY	EUR			11 097 682,46	0,80%
	AV CC ALTERIMMO FINLANDE	EUR			16 834 079,63	1,22%
	AV CC ALTERIMMO EUROPE	EUR			109 559 112,56	7,92%
	Avance preneur crédit bail	EUR			1 965 209,89	0,14%
Total Avance en compte courant					275 032 742,70	19,88%
Provisions					-	0,00%
Dépôts et instruments financiers non immobiliers					457 601 845,56	33,08%
Dépôts					-	0,00%
Total Dépôt à terme					0,00	0,00%
Obligations et valeurs assimilées					253 066 109,46	18,30%
Plain Vanilla Bonds						
	In'li SA 1 1/8 07/02/29	EUR	02/07/2029	1 000 000	1 034 929,08	0,07%
	Sun Hung Kai Properties Capital Market Ltd 2.875 21/01/2030	USD	21/01/2030	7 750 000	7 132 461,25	0,52%
	PROLOGIS INT II 2.37518-1130	EUR	14/11/2030	3 791 000	4 263 628,85	0,31%
	Prologis European Logistics Fund 0.875% 09/07/2029	EUR	09/07/2029	1 816 000	1 845 366,71	0,13%
	Segro Capital Sarl 0.5% 22/09/2031	EUR	22/09/2031	6 902 000	6 665 038,17	0,48%
	Alexandria Real Estate Equities Inc 4.9 15/12/2030	USD	15/12/2030	1 842 000	1 952 207,77	0,14%
	Omega Healthcare 3.625% 01/10/2029	USD	01/10/2029	1 736 000	1 599 573,01	0,12%
	VONOVIA SE NA O.N. 0.375% 16/06/2027	EUR	16/06/2027	1 300 000	1 288 221,41	0,09%
	Vonovia SE 0% 01/12/2025	EUR	01/12/2025	800 000	790 702,48	0,06%
	Vonovia SE 0.25% 01/09/2028	EUR	01/09/2028	1 100 000	1 070 434,27	0,08%
	Federal Realty Investment Trust 1.25% 15/02/2026	USD	15/02/2026	833 000	721 304,75	0,05%
	CBRE Global Investors Open-Ended Fund SCA SICAV-S	EUR	12/10/2029	4 750 000	4 697 660,38	0,34%
	INMOB COLONIAL 2%18-170426	EUR	17/04/2026	1 500 000	1 611 016,17	0,12%
	Immobiliaria Colonial Socimi SA 0.75% 22/06/2029	EUR	22/06/2029	5 300 000	5 214 399,15	0,38%
	Sagax AB 1.125% 30/01/2027	EUR	30/01/2027	2 292 000	2 350 619,75	0,17%
	GOODMAN US FINANCE THREE LLC OBL3,7%17-15032	USD	15/03/2028	2 059 000	1 975 010,07	0,14%
	Cofinimmo SA 0.875% 2/12/2030	EUR	02/12/2030	3 700 000	3 578 063,53	0,26%
	British Land Co. PLC. 2.375% 14/09/2029	GBP	14/09/2029	600 000	736 222,44	0,05%
	PHYSICIANS REALTY LP OBL4,3%17-150327	USD	15/03/2027	2 433 000	2 403 342,17	0,17%
	Rexford Industrial Realty LP 2.125% 1/12/2030	USD	01/12/2030	6 250 000	5 236 607,60	0,38%
	Heimstaden Bostad Treasury BV 0.75% 06/09/2029	EUR	06/09/2029	2 468 000	2 364 441,37	0,17%
	Digital Stout Holding LLC 3.75% 17/10/30	GBP	17/10/2030	1 049 000	1 405 792,98	0,10%
	KIMCO REALTY CORP. OBL3,3%17-010225	USD	01/02/2025	1 386 000	1 298 319,50	0,09%
	AKELIUS RESIDENTIAL PROPERTY 2.249 % 17/05/2081	EUR	17/05/2081	1 000 000	987 777,40	0,07%
	Acef Holding SCA 0.75% 14/06/2028	EUR	14/06/2028	400 000	394 728,23	0,03%

Eléments du portefeuille et libellés des valeurs		devise de cotation	Date de terme	Quantité	Evaluation (en €)	% de l'actif net
	Acef Holding SCA 1.25% 26/04/2030	EUR	26/04/2030	8 000 000	7 999 898,08	0,58%
	Digital Intrepid Holding BV 0.625% 15/07/2031	EUR	15/07/2031	3 273 000	3 096 707,50	0,22%
	MID-AMERICA APARTM 3,6%17-0627	USD	01/06/2027	1 000 000	952 674,64	0,07%
	Vonovia Finance BV 1.625 7/4/2024	EUR	07/04/2024	500 000	522 270,03	0,04%
	VONOVIA FINANCE 0,75%18-150124	EUR	15/01/2024	400 000	408 903,11	0,03%
	VonoviaFinance 0.123 22/12/2022	EUR	22/12/2022	1 200 000	1 203 881,10	0,09%
	VONOVIA FINANCE BV 0.625% 24/03/2031	EUR	24/03/2031	9 000 000	8 894 877,84	0,64%
	Covivio 1.625 % 23/06/2030	EUR	23/06/2030	1 000 000	1 063 719,28	0,08%
	Ventias Realty LP 2.65 01/15/25	USD	15/01/2025	2 609 000	2 392 868,89	0,17%
	REGENCY CENTERS L.P. OBL3,9%15-011125	USD	01/11/2025	440 000	416 996,70	0,03%
	Liberty Living Finance PLC 3.375 % 28/11/2029	GBP	28/11/2029	3 533 000	4 583 536,31	0,33%
	Castellum Helsinki 0.875% 17/09/2029	EUR	17/09/2029	2 549 000	2 466 644,65	0,18%
	ATRIUM EURO RE 3%18-110925	EUR	11/09/2025	1 381 000	1 430 083,84	0,10%
	Atrium European Real Estate Ltd 3.625%	EUR		2 000 000	1 816 917,81	0,13%
	UNIBAIL RODAMCO 2.126%18-PERP	EUR	01/01/2079	1 000 000	990 383,56	0,07%
	FR001400UD6 UNIBAIL-RODAM 1,375P 20-041231	EUR	04/12/2031	3 300 000	3 378 076,56	0,24%
	Kojamo Oyj 0.875% 28/05/2029	EUR	28/05/2029	2 331 000	2 310 235,32	0,17%
	Prologis Euro Finance LLC 0.375% 06/02/2028	EUR	06/02/2028	5 821 000	5 806 348,45	0,42%
	Alstria Office RET-AG 1.5 % 23/6/2026	EUR	23/06/2026	4 800 000	4 883 820,49	0,35%
	Alstria Office RET 0.5% 26/09/2024	EUR	26/09/2025	3 600 000	3 557 480,00	0,26%
	ALSTRIA OFFICE RET-AG OBL1,5%17-151127	EUR	15/11/2027	3 000 000	2 998 184,38	0,22%
	HOWOGE Wohnungs-baugesellschaft mbH 0.625% 01/11/2028	EUR	01/11/2028	1 700 000	1 705 976,33	0,12%
	Digital Dutch Finco BV 1.5 15/03/2030	EUR	15/03/2030	941 000	986 828,29	0,07%
	PROLOGIS 3,875%18-150928	USD	15/09/2028	500 000	498 128,18	0,04%
	Unibail-Rodamco-Westfield SE 0.75% 25/10/2028	EUR	25/10/2028	2 800 000	2 798 338,07	0,20%
	Atrium Finance Issuer BV 2.625% 5/9/2027	EUR	05/09/2027	4 450 000	4 398 772,21	0,32%
	Logicor Financing Sarl 0.875% 14/01/2031	EUR	14/01/2031	400 000	382 924,11	0,03%
	AMERICAN HOMES 4,25%18-150228	USD	15/02/2028	2 000 000	1 978 144,58	0,14%
	SATO-OYJ 1.375 % 24/02/2028	EUR	24/02/2028	3 328 000	3 445 415,49	0,25%
	Mid-America Apartments LP 1.7% 15/02/2031	USD	15/02/2031	1 381 000	1 168 819,48	0,08%
	UDR INC 3.2% 15-01-2030	USD	15/01/2030	4 737 000	4 441 463,87	0,32%
	Digital Euro Finco 1.125% 09/04/2028	EUR	09/04/2028	6 400 000	6 540 609,92	0,47%
	DIGITAL EURO 2,625%16-150424	EUR	15/04/2024	500 000	536 090,20	0,04%
	DIGITAL EURO 2,519-160126	EUR	16/01/2026	4 500 000	4 963 892,83	0,36%
	Hemso Treasury Oyj 0% 19/01/2028	EUR	19/01/2028	3 297 000	3 186 228,71	0,23%
	Societe Fonciere Lyonnaise SA 1.5% 5/6/2027	EUR	06/05/2027	5 000 000	5 304 618,03	0,38%
	FONCIERE LYONNAISE 1,5%18-0525	EUR	29/05/2025	1 600 000	1 680 015,53	0,12%
	Covivio Hotels SACA 1% 27/07/2029	EUR	27/07/2029	6 600 000	6 601 106,55	0,48%
	National Health Investors Inc 3% 1/2/2031	USD	01/02/2031	1 000 000	859 883,99	0,06%
	Sagax Euro MTN NL BV 1% 17/05/2029	EUR	17/05/2029	9 643 000	9 427 913,51	0,68%
	Sagax Euro Mtn NL BV 0.75 26/01/2028	EUR	26/01/2028	1 000 000	979 546,54	0,07%
	Host Hotels & Resorts INC 2.9% 15/12/2031	USD	15/12/2031	2 572 000	2 192 034,06	0,16%
	lcade Sante SAS 1.375% 17/09/2030	EUR	17/09/2030	1 800 000	1 853 619,28	0,13%
	lcade Sante SAS 0.875% 04/11/2029	EUR	04/11/2029	2 300 000	2 289 591,25	0,17%
	Kilroy Realty LP 3.05% 15/02/2030	USD	15/02/2030	1 569 000	1 439 701,06	0,10%
	SAGAX 2%18-170124	EUR	17/01/2024	5 944 000	6 253 461,15	0,45%
	AB SAGAX 2.25 03/13/20	EUR	13/03/2025	3 966 000	4 246 241,76	0,31%
	ARGAN S.A 1.011% 17/11/2026	EUR	17/11/2026	5 700 000	5 693 843,63	0,41%
	Heimstaden Bostad AB	EUR	21/01/2026	621 000	639 443,02	0,05%
	Aedifica SA 0.75% 09/09/2031	EUR	09/09/2031	1 600 000	1 532 257,78	0,11%
	SBB Treasury Oyj 1.125% 26/11/2029	EUR	26/11/2029	6 000 000	5 805 807,19	0,42%
	Tritax EuroBox PLC 0.95% 02/06/2026	EUR	02/06/2026	2 400 000	2 417 811,41	0,17%
	SELP FINANCE SARL 1.5% 20/12/2026	EUR	20/12/2026	4 213 000	4 366 408,13	0,32%
	SIMON INTL FINANCE SCA OBL1,25%16-130525	EUR	13/05/2025	500 000	518 841,80	0,04%
	ICADE 0.625% 18/01/2031	EUR	18/01/2031	1 200 000	1 155 129,92	0,08%
	Ascendas Real Estate Investment Trust 0.75% 23/06/2028	EUR	23/06/2028	2 000 000	1 949 733,70	0,14%
	Hudson Pacific Properties L.P. 3.25% 15/01/2030	USD	15/01/2030	6 000 000	5 559 051,94	0,40%
	SCENTRE GROUP TRUST 1/2 3.625 % 28/1/2026	USD	28/01/2026	4 100 000	3 906 711,75	0,28%
	Scentre Group Limited, 1.45% 28mar2029	EUR	28/03/2029	1 771 000	1 866 921,86	0,13%
	Boston Properties LP 2.9% 15/03/2030	USD	15/03/2030	1 515 000	1 369 645,87	0,10%
	BOSTON PROPERTIES 3,2%17-0125	USD	15/01/2025	410 000	383 031,33	0,03%
	DUKE REALTY CORP 1.75 % 1/7/2030	USD	01/07/2030	4 167 000	3 517 472,73	0,25%
	DUKE REALTY 4%18-150928	USD	15/09/2028	523 000	519 380,53	0,04%
	DUKE REALTY 3,375%17-151227	USD	15/12/2027	1 010 000	949 754,94	0,07%
	Equinix Inc 2.15 % 15/7/2030	USD	15/07/2030	2 500 000	2 159 076,92	0,16%
	Equinix Inc 0.25% 15/03/2027	EUR	15/03/2027	1 640 000	1 613 002,31	0,12%
	Healthpeak Properties Inc 1.35% 01/02/2027	USD	01/02/2027	1 452 000	1 249 263,26	0,09%
	Healthpeak Properties Inc 2.125% 01/12/2028	USD	01/12/2028	2 198 000	1 941 777,42	0,14%
Total Plain Vanilla Bonds					253 066 109,46	18,30%
Titres de créances					16 373 204,20	1,18%
BMTN						
	PROLOGIS INTL FUNDING II SA OBL1,876%15-170425 E	EUR	17/04/2025	2 573 000	2 757 086,03	0,20%
	PROLOGIS INT II 1,75%18-150328	EUR	15/03/2028	1 755 000	1 908 393,73	0,14%
	VESTEDA FIN 2%18-100726	EUR	10/07/2026	2 577 000	2 782 012,30	0,20%
	VONOVIA FINANCE 0,875%18-0723	EUR	03/07/2023	700 000	711 225,19	0,05%
	GELF BOND IS I 1,625%16-201026	EUR	20/10/2026	2 000 000	2 108 091,12	0,15%
	UDR 4,418-260129 A	USD	26/01/2029	3 572 000	3 601 927,00	0,26%
	GECONA OBLTV 17-300622 EMTN	EUR	30/06/2022	2 500 000	2 504 468,83	0,18%
Total BMTN					16 373 204,20	1,18%

Eléments du portefeuille et libellés des valeurs		devise de cotation	Date de terme	Quantité	Evaluation (en €)	% de l'actif net
Organismes de placement collectif en valeurs mobilières					189 598 938,63	13,71%
Part de fond	AXA TRESOR COURT TERME-C	EUR		2 232,92	5 362 671,25	0,39%
	AXA IM EURO LIQUIDITY	EUR		2 048,06	90 746 545,68	6,56%
	Amundi Ultra Short Term Bond SRI	EUR		925,00	93 489 721,70	6,76%
Total Part de fond					189 598 938,63	13,71%
Opérations temporaires sur titres					-	0,00%
Instruments financiers à terme					-1 436 406,73	-0,10%
Sw ap de taux						
	10524264M	EUR	16/01/2026	-500 000,00	-13 567,47	0,00%
	10429091M	EUR	11/12/2024	-2 550 000,00	-42 876,54	0,00%
	10337108M	EUR	13/05/2025	-7 750 000,00	-214 022,33	-0,02%
	8728994M	EUR	01/09/2023	-5 050 000,00	-65 663,27	0,00%
	10142991M	EUR	11/09/2025	-1 000 000,00	-26 406,96	0,00%
	8743935N	USD	15/06/2027	-875 235,22	-36 785,96	0,00%
	9239546N	USD	13/11/2026	-1 312 852,83	-62 106,53	0,00%
	10223477M	USD	11/01/2025	-962 758,74	-68 206,34	0,00%
	9310042M	GBP	14/12/2026	-686 381,06	-2 468,40	0,00%
	9903574M	USD	15/09/2028	-420 112,91	-45 612,29	0,00%
	10076276M	USD	15/01/2029	-474 377,49	-56 411,49	0,00%
	10151701M	USD	15/09/2028	-393 855,85	-41 133,02	0,00%
	9069112M	GBP	01/11/2022	-858 332,95	-2 426,35	0,00%
	9739085M	GBP	24/04/2028	-1 498 598,64	-38 414,44	0,00%
	9817242M	EUR	25/10/2023	-680 000,00	-11 854,18	0,00%
	9823986M	EUR	29/05/2025	-1 360 000,00	-46 297,13	0,00%
	10335894M	USD	08/11/2026	-2 625 705,66	-241 520,54	-0,02%
	23446821	USD	15/02/2030	-642 842,05	-1 361,54	0,00%
	11077012M	USD	28/08/2026	-2 854 842,14	-15 773,39	0,00%
	11077016M	USD	28/08/2027	-4 965 915,76	-16 202,20	0,00%
	11083310M	USD	03/03/2027	-2 963 300,66	-5 143,20	0,00%
	22815831	USD	21/01/2030	-1 793 480,70	-49 042,30	0,00%
	22821742	EUR	21/01/2026	-2 000 000,00	-2 228,14	0,00%
	23787385	USD	22/01/2030	-529 589,32	-14 920,00	0,00%
	10625884M	EUR	24/09/2025	-900 000,00	-14 613,67	0,00%
	10652798M	USD	08/03/2028	-436 781,02	-35 884,45	0,00%
	10552160M	USD	28/01/2028	-608 525,74	-53 942,14	0,00%
	10603141M	EUR	18/02/2024	-2 000 000,00	-23 672,43	0,00%
	10608177M	EUR	15/03/2023	-2 000 000,00	-15 434,58	0,00%
	10824640M	EUR	28/05/2026	-500 000,00	-4 572,12	0,00%
	26622231	USD	12/01/2028	-1 813 066,58	-7 603,41	0,00%
	9281143M	GBP	28/11/2024	686 381,06	1 758,85	0,00%
	12104896M	USD	15/02/2026	488 382,92	17 210,08	0,00%
	23612747	EUR	01/10/2024	2 500 000,00	5 479,13	0,00%
	23696940	EUR	23/06/2026	3 880 000,00	48 855,16	0,00%
	11760322M	USD	01/07/2030	3 088 189,88	191 796,44	0,01%
	23646937	USD	15/07/2030	3 522 832,36	185 468,77	0,01%
	24151453	EUR	17/09/2030	1 300 000,00	42 916,13	0,00%
	24127483	EUR	04/11/2029	1 660 000,00	57 245,96	0,00%
	22844783	GBP	01/11/2022	593 225,37	1 084,22	0,00%
	11497979M	USD	03/03/2027	1 078 276,27	12 978,38	0,00%
	11644869M	EUR	04/05/2026	4 250 000,00	54 143,30	0,00%
	11134702M	EUR	26/09/2025	1 596 000,00	14 703,58	0,00%
	11073294M	GBP	15/08/2025	552 883,29	12 496,20	0,00%
	11072561M	EUR	27/08/2026	2 300 000,00	38 059,88	0,00%
	11095235M	USD	15/02/2030	1 207 294,45	7 479,30	0,00%
	22817383	GBP	28/07/2025	922 681,62	16 713,09	0,00%
	11501598M	USD	04/03/2026	3 038 698,72	38 412,86	0,00%
	11518302M	GBP	10/03/2029	1 921 665,47	95 834,50	0,01%
	24587311	EUR	02/12/2030	2 500 000,00	104 242,80	0,01%
	24587312	EUR	27/07/2023	430 000,00	771,67	0,00%
	12392318M	EUR	04/12/2031	2 200 000,00	104 260,82	0,01%

Eléments du portefeuille et libellés des valeurs		devise de cotation	Date de terme	Quantité	Evaluation (en €)	% de l'actif net
	24495473	USD	01/12/2030	4 233 521,02	210 039,98	0,02%
	24472386	EUR	30/05/2030	2 300 000,00	99 221,70	0,01%
	12285806M	EUR	09/11/2026	555 000,00	12 448,11	0,00%
	12636440M	EUR	19/01/2028	3 297 000,00	83 190,62	0,01%
	12604977M	EUR	08/01/2028	35 000 000,00	1 011 881,33	0,07%
	24809648	EUR	14/01/2031	5 600 000,00	222 524,49	0,02%
	12599867M	EUR	07/01/2030	3 900 000,00	157 861,84	0,01%
	25077754	EUR	15/03/2027	1 460 000,00	21 251,18	0,00%
	12725886M	EUR	05/09/2027	3 300 000,00	77 418,03	0,01%
	12675559M	USD	01/02/2031	821 929,07	30 500,46	0,00%
	12696639M	GBP	25/01/2030	845 260,90	53 006,71	0,00%
	12697687M	USD	27/01/2028	4 011 248,04	152 315,31	0,01%
	13150201M	EUR	04/11/2026	3 143 000,00	37 457,31	0,00%
	13205917M	EUR	17/05/2029	8 870 000,00	126 260,81	0,01%
	13301055M	EUR	02/06/2026	2 000 000,00	24 185,65	0,00%
	25576698	EUR	26/11/2029	5 300 000,00	41 206,77	0,00%
	13251206M	EUR	25/10/2028	3 200 000,00	28 435,51	0,00%
	25758742	EUR	23/06/2028	3 550 000,00	47 070,13	0,00%
	25754947	EUR	26/06/2029	4 505 000,00	68 585,68	0,00%
	25832367	USD	01/02/2027	2 418 267,61	27 587,94	0,00%
	26029062	EUR	11/08/2028	6 400 000,00	147 576,15	0,01%
	26029142	USD	11/08/2028	2 303 852,55	37 264,74	0,00%
	26195797	EUR	17/09/2029	2 340 000,00	47 071,14	0,00%
	26153602	EUR	07/09/2028	2 400 000,00	50 611,92	0,00%
	26418354	EUR	20/10/2023	1 500 000,00	960,62	0,00%
	26418352	EUR	20/04/2030	2 930 000,00	8 857,07	0,00%
	26353651	EUR	12/10/2029	2 900 000,00	20 318,37	0,00%
	13996249M	EUR	26/04/2030	7 120 000,00	1 052,77	0,00%
	14145433M	USD	07/12/2031	8 421 985,82	40 152,94	0,00%
	14144808M	EUR	07/12/2031	17 000 000,00	284 426,77	0,02%
Total Swap de taux					2 946 486,36	0,21%
Change à terme						
	GT6M0JKO1N5VQ5 FI	USD	28/04/2022	-36 651 978,00	-32 155 675,54	-2,32%
	GT6N4FKPFLU17	GBP	01/06/2022	-6 515 728,00	-7 728 010,10	-0,56%
	GT6NPHKQ81VMKQ FI	EUR	01/06/2022	-1 392 069,38	-1 392 069,38	-0,10%
	GT6NPVKR2928F0 FI	USD	13/07/2022	-35 841 529,00	-31 382 123,50	-2,27%
	GT6Q3FKVTQM24L	GBP	01/06/2022	-623 000,00	-738 912,10	-0,05%
	GT6QUZKWEUGK93	USD	28/04/2022	-650 000,00	-570 260,88	-0,04%
	GT6QU3KX6BKW7V	SGD	10/02/2022	-10 200 000,00	-6 646 503,42	-0,48%
	GT6QU3KX6BKWEV	AUD	10/02/2022	-15 600 000,00	-9 966 549,37	-0,72%
	GT6QU3KX6BKW4A	USD	10/02/2022	-101 300 000,00	-89 010 629,74	-6,43%
	GT6QU5KX6BKW2J	HKD	10/02/2022	-42 700 000,00	-4 812 530,84	-0,35%
	GT6QU5KX6BKVNIF	JPY	10/02/2022	-712 300 000,00	-5 436 212,08	-0,39%
	GT6QU5KX6BKVCW	CAD	10/02/2022	-2 100 000,00	-1 460 649,24	-0,11%
	GT6QU3KX6BKWD6	GBP	10/02/2022	-4 900 000,00	-5 830 986,57	-0,42%
	GT6QTHKX4V4EL7S	GBP	11/03/2022	-69 841 028,00	-83 063 549,62	-6,00%
	GT6M0JKO1N5VQ5 FI	EUR	28/04/2022	30 047 395,26	30 047 395,26	2,17%
	GT6N4FKPFLU17	EUR	01/06/2022	7 513 948,55	7 513 948,55	0,54%
	GT6NPHKQ81VMKQ FI	GBP	01/06/2022	1 200 000,00	1 423 203,24	0,10%
	GT6NPVKR2928F0 FI	EUR	13/07/2022	30 109 130,02	30 109 130,02	2,18%
	GT6Q3FKVTQM24L	EUR	01/06/2022	725 170,76	725 170,76	0,05%
	GT6QUZKWEUGK93	EUR	28/04/2022	576 974,12	576 974,12	0,04%
	GT6QU3KX6BKW7V	EUR	10/02/2022	6 592 319,95	6 592 319,95	0,48%
	GT6QU3KX6BKWEV	EUR	10/02/2022	9 836 034,56	9 836 034,56	0,71%
	GT6QU3KX6BKW4A	EUR	10/02/2022	89 699 464,29	89 699 464,29	6,48%
	GT6QU5KX6BKW2J	EUR	10/02/2022	4 845 464,85	4 845 464,85	0,35%
	GT6QU5KX6BKVNIF	EUR	10/02/2022	5 552 658,27	5 552 658,27	0,40%
	GT6QU5KX6BKVCW	EUR	10/02/2022	1 447 771,64	1 447 771,64	0,10%
	GT6QU3KX6BKWD6	EUR	10/02/2022	5 745 832,51	5 745 832,51	0,42%
	GT6QTHKX4V4EL7S	EUR	11/03/2022	81 696 401,27	81 696 401,27	5,91%
Total Change à terme					-4 382 893,09	-0,32%
Autres instruments financiers					-	
Total Autres instruments financiers					0,00	0,00%

Eléments du portefeuille et libellés des valeurs		devise de cotation	Date de terme	Quantité	Evaluation (en €)	% de l'actif net
Créances					280 354 562,15	20,27%
Dettes					-296 075 137,21	-21,40%
Dettes envers les établissements de crédit					-	
Total Bank Loan					0,00	0,00%
Dettes financières diverses					-	
Total Associate Loan					0,00	0,00%
Dépôts de garantie reçus					-3 090 000,00	-0,22%
Autres dettes d'exploitation					-292 985 137,21	-21,18%
Dépôts à vue					16 384 168,18	1,18%
Total Actif net					1 383 243 315,66	100,00%

Tableau des cinq derniers exercices

	31/12/2021 12 mois		31/12/2020 12 mois		31/12/2019 12 mois		31/12/2018 12 mois		31/12/2017 12 mois	
	Classe A	Classe I	Classe A	Classe I	Classe A	Classe I	Classe A	Classe I	Classe A	Classe I
Actif Net	1.324.572.374,00	58.670.941,65	1.241.149.708,40	55.739.165,97	1.023.464.913,14	55.226.320,85	741.729.483,70	52.707.246,78	633.046.438,59	51.096.537,25
Nombre d'actions en circulation	10.979.646,785	4.816,574	10.796.691,945	4.816,574	8.960.583,154	4.816,574	6.780.051,270	4.816,574	5.950.954,350	4.816,574
Résultat de l'exercice	2.832.836,09	465.251,53	14.397.665,44	915.851,86	14.207.213,18	957.397,61	12.947.836,96	1.076.765,36	2.829.639,33	335.885,49
Produits Immobiliers	1.822.963,69	80.732,99	1.887.808,42	87.559,13	1.825.180,94	111.364,38	1.255.484,63	97.830,23		
Résultat unitaire	0,26	96,59	1,33	190,15	1,59	198,77	1,91	223,55	0,48	69,74
Résultat distribué (*)	13.285.372,60	809.608,85	12.416.195,73	726.141,60	8.512.554,00	576.592,07	0,00	0,00	0,00	0,00

(*) Le montant de la distribution 2021 est provisoirement calculé en fonction du nombre de parts en circulation au 31/12/2021. Sous réserve de l'approbation par l'AGO des associés

V- RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES COMPTES ANNUELS AU 31 DECEMBRE 2021

AXA SELECTIV'IMMOSERVICE

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

(Exercice clos le 31 décembre 2021)



Rapport du commissaire aux comptes sur les comptes annuels

(Exercice clos le 31 décembre 2021)

Aux associés,
AXA SELECTIV'IMMOSERVICE
Tour Majunga - La Défense 9
6, place de la Pyramide
92800 Puteaux

Opinion

En exécution de la mission qui nous a été confiée par vos statuts, nous avons effectué l'audit des comptes annuels de l'organisme de placement collectif immobilier AXA SELECTIV'IMMOSERVICE constitué sous forme de société de placement à prépondérance immobilière à capital variable (SPPICAV) relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2021, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

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

Fondement de l'opinion

Référentiel d'audit

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

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

Indépendance

Nous avons réalisé notre mission d'audit dans le respect des règles d'indépendance prévues par le code de commerce et par le code de déontologie de la profession de commissaire aux comptes sur la période du 1^{er} janvier 2021 à la date d'émission de notre rapport.

PricewaterhouseCoopers Audit, SAS, 63, rue de Villiers 92208 Neuilly-sur-Seine Cedex
Téléphone: +33 (0)1 56 57 58 59, 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 et du Centre. 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 76 672 006 483. Siret 672 006 483 00362. Code APE 6920 Z. Bureaux : Bordeaux, Grenoble, Lille, Lyon, Marseille, Metz, Nantes, Neuilly-Sur-Seine, Nice, Poitiers, Rennes, Rouen, Strasbourg, Toulouse.

Justification des appréciations

La crise mondiale liée à la pandémie de COVID-19 crée des conditions particulières pour la préparation et l'audit des comptes de cet exercice. En effet, cette crise et les mesures exceptionnelles prises dans le cadre de l'état d'urgence sanitaire induisent de multiples conséquences pour les SPICAV, leurs investissements et l'évaluation des actifs et passifs correspondants. Certaines de ces mesures, telles que les restrictions de déplacement et le travail à distance, ont également eu une incidence sur la gestion opérationnelle des SPICAV et sur les modalités de mise en œuvre des audits.

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

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le contexte de l'audit des comptes annuels pris dans leur ensemble, arrêtés dans les conditions rappelées précédemment, et de la formation de notre opinion exprimée ci-avant. Nous n'exprimons pas d'opinion sur des éléments de ces comptes annuels pris isolément.

Comme indiqué dans la note 1. « Actifs immobiliers » de la partie « Méthodes de valorisation » de l'annexe aux comptes annuels, et conformément à la réglementation applicable aux OPCV, les actifs immobiliers et les titres de participation sont valorisés, sous la responsabilité de la société de gestion, à leur valeur actuelle sur la base notamment d'évaluations périodiques effectuées par des experts indépendants, portant en particulier sur les actifs immobiliers détenus.

Nous nous sommes assurés du caractère approprié de ces modalités d'évaluation et de leur correcte application par la société de gestion.

Vérifications spécifiques

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par les textes légaux et réglementaires.

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

Autres informations

En application de la loi, nous nous sommes assurés que les diverses informations relatives aux prises de participation et de contrôle vous ont été communiquées dans le rapport de gestion.

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

Il appartient à la société de gestion d'établir des comptes annuels présentant une image fidèle conformément aux règles et principes comptables français ainsi que de mettre en place le contrôle interne qu'elle estime nécessaire à l'établissement de comptes annuels ne comportant pas

d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs.

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

Les comptes annuels ont été arrêtés par le conseil de surveillance.

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

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

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

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

En outre :

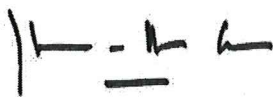
- il identifie et évalue les risques que les comptes annuels comportent des anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, définit et met en œuvre des procédures d'audit face à ces risques, et recueille des éléments qu'il estime suffisants et appropriés pour fonder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

d'exploitation. S'il conclut à l'existence d'une incertitude significative, il attire l'attention des lecteurs de son rapport sur les informations fournies dans les comptes annuels au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas fournies ou ne sont pas pertinentes, il formule une certification avec réserve ou un refus de certifier ;

- il apprécie la présentation d'ensemble des comptes annuels et évalue si les comptes annuels reflètent les opérations et événements sous-jacents de manière à en donner une image fidèle.

Fait à Neuilly-sur-Seine, le 21 avril 2022,

Le commissaire aux comptes
PricewaterhouseCoopers Audit



Jérôme-Eric Gras

IV- COMPTES ANNUELS DE LA SPPICAV AU 31 DECEMBRE 2021

1 - Bilan au 31 décembre 2021 – Actif

Durée de l'exercice en mois	31/12/2021 <i>12 mois</i>	31/12/2020 <i>12 mois</i>
Actifs à caractère immobilier (1)	924 977 876,99	820 755 503,32
Immeubles en cours, construits ou acquis et droits réels	-	-
Contrats de crédit-bail	27 424 046,71	25 861 215,71
Parts des sociétés de personnes	70 523 634,09	67 131 737,26
Parts et actions des sociétés	264 189 197,96	232 260 733,68
Actions négociées sur un marché réglementé	151 921 010,35	105 492 332,03
Organismes de placement collectif immobilier et organismes étrangers équivalents	135 887 245,18	120 000 767,45
Avance preneur sur crédit-bail	1 965 209,89	2 232 132,13
Autres actifs à caractère immobilier (2)	273 067 532,81	267 776 585,06
Dépôts et instruments financiers non immobiliers	461 984 738,64	467 599 855,97
Dépôts	-	-
Actions et valeurs assimilées	-	-
Obligations et valeurs assimilées	253 066 109,45	223 328 551,84
Titres de créances	16 373 204,20	24 062 099,54
Organismes de placement collectif en valeurs mobilières	189 598 938,63	220 209 204,59
Opérations temporaires sur titres	-	-
Instruments financiers à terme actif	2 946 486,36	-
Autres instruments financiers	-	-
Créances locataires	97 318,22	0,10
Autres créances	280 257 243,93	255 772 360,13
Dépôts à vue	16 384 168,18	19 408 264,95
Total Actif	1 683 701 345,96	1 563 535 984,47

2 - Bilan au 31 décembre 2021 - Passif

	31/12/2021 <i>12 mois</i>	31/12/2020 <i>12 mois</i>
Durée de l'exercice en mois		
Capitaux propres	1.383.243.315,66	1.296.888.874,38
Capital	1.332.893.879,58	1.247.446.856,99
Report des plus values nettes (1)	-	-14.901.735,74
Report des résultats nets antérieurs (1)	47.051.348,46	49.030.235,83
Résultat de l'exercice (1)	3.298.087,62	15.313.517,30
Acomptes versés au cours de l'exercice (1)	-	-
Provisions	-	-
Instruments financiers	4.382.893,09	4.811.876,02
Opérations de cession	-	-
Opérations temporaires sur titres	-	-
Instruments financiers à terme Passif	4.382.893,09	4.811.876,02
Dettes	296.075.137,21	261.835.234,08
Dettes envers les établissements de crédit	-	4.419,87
Dettes financières diverses	-	-
Dépôts de garantie reçus	3.090.000,00	952.713,93
Autres dettes d'exploitation	292.985.137,21	260.878.100,28
Total Passif	1.683.701.345,96	1.563.535.984,48

(1) Y compris compte de régularisations

753.327,44

3 - Compte de résultat au 31 décembre 2021

Durée de l'exercice en mois	31/12/2021 12 mois	31/12/2020 12 mois
Produits de l'activité immobilière		
Produits immobiliers	1 903 696,68	1 975 367,55
Produits sur parts et actions des entités à caractère immobilier	12 530 638,26	20 372 692,76
Autres produits sur actifs à caractère immobilier	5 060 574,12	4 429 959,86
Total I	19 494 909,06	26 778 020,17
Charges de l'activité immobilière		
Charges immobilières	-1 826 164,09	-1 833 429,94
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	-	-
Total II	-1 826 164,09	-1 833 429,94
Résultat de l'activité immobilière (I-II)	17 668 744,97	24 944 590,23
Produits sur opérations financières		
Produits sur dépôts et instruments financiers non immobiliers	5 057 760,47	5 484 402,85
Autres produits financiers	2 883 813,75	3 241 561,18
Total III	7 941 574,22	8 725 964,03
Charges sur Opérations financières		
Charges sur dépôts et instruments financiers non immobiliers	-2 315 297,75	-5 936 284,08
Autres charges financières	-1 897 657,48	-6 411 932,97
Total IV	-4 212 955,23	-12 348 217,05
Résultat sur opérations financières III - IV	3 728 618,99	-3 622 253,02
Autres produits (V)	-	-
Frais de gestion et de fonctionnement (VI)	-13 013 386,98	-10 746 563,28
Autres charges (VII)	-	-
Résultat net (I - II + III - IV + V - VI - VII)	8 383 976,98	10 575 773,93
Produits sur cession d'actifs		
Plus values réalisées nettes de frais sur actifs à caractère immobilier	7 106 995,60	3 871 553,14
Plus values réalisées nettes de frais sur dépôts et instruments financiers non immobiliers	7 724 290,09	19 495 743,23
Total VIII	14 831 285,69	23 367 296,37
Charges sur cessions d'actifs		
Moins values réalisées nettes de frais sur actifs à caractère immobilier	-1 371 518,32	-2 367 671,92
Moins values réalisées nettes de frais sur dépôts et instruments financiers non immobiliers	-18 466 588,10	-16 123 453,26
Total IX	-19 838 106,42	-18 491 125,18
Résultat sur cessions d'actifs (VIII - IX)	-5 006 820,73	4 876 171,19
Résultat de l'exercice avant comptes de régularisation (I - II + III - IV + V - VI - VII + VIII - IX)	3 377 156,25	15 451 945,12
Comptes de régularisation (X)	-79 068,63	-138 427,82
Résultat de l'exercice (I - II + III - IV + V - VI - VII + VIII - IX +/- X)	3 298 087,62	15 313 517,30

Annexe aux comptes annuels

Le bilan de l'exercice clos le 31 décembre 2021, présente un total de **1.683.701.345,96 €**. Le compte de résultat dégage un bénéfice de **3.298.087,62 €**.

Règles et méthodes comptables

Les comptes ont été arrêtés conformément aux règles comptables applicables aux organismes de placement collectif immobilier décrites dans le règlement ANC n°2016.06 du 14 octobre 2016 (homologué par arrêté du 26 décembre 2016).

Les comptes ont été établis dans l'hypothèse de la continuité de l'exploitation et conformément aux règles comptables de base : principe de prudence, principe d'indépendance des exercices, permanence des méthodes comptables d'un exercice à l'autre, et conformément aux règles générales d'établissement et de présentation des comptes annuels.

La méthode de base retenue, pour l'enregistrement des éléments d'actifs en comptabilité, est la méthode des coûts historiques, sauf en ce qui concerne l'évaluation du portefeuille.
Les principales méthodes utilisées sont reprises ci-dessous.

Les comptes annuels au 31 décembre 2021 ont été préparés dans un contexte évolutif de crise sanitaire et économique lié à la Covid-19 et de difficultés à appréhender ses incidences et les perspectives d'avenir.

Par conséquent, les estimations comptables concourant à la préparation des comptes annuels au 31 décembre 2021 ont été réalisées dans un environnement sujet à une incertitude accrue et il est possible que les résultats futurs des opérations de la société diffèrent des estimations effectuées au 31 décembre 2021.

METHODES DE VALORISATION

1. Actifs Immobiliers

Dans le contexte économique actuel, la valorisation retenue pour les actifs immobiliers (et le cas échéant pour les titres de sociétés immobilières détenues) a été établie conformément aux méthodes décrites dans le prospectus de la SPPICAV. Elle pourrait ne pas refléter, dans un sens ou dans l'autre, le potentiel de ces actifs et l'évolution possible de leur valeur sur la durée de vie de la SPPICAV, qui est notamment impactée par les conditions de marché, les volumes de transactions et le contexte économique. Il pourrait exister un écart entre les valorisations retenues, dont les estimations faites par la société de gestion et les experts sont rendues plus difficiles dans le contexte actuel, et les prix auxquels seraient effectivement réalisées des cessions. La valeur liquidative résulte de la répartition de l'Actif Net comptable à la date d'arrêt des comptes. Elle est établie selon les dispositions du prospectus.

Les Actifs Immobiliers sont évalués à leur valeur de marché lors de chaque calcul de Valeur Liquidative sur la base de valeurs d'expertise déterminées trimestriellement par les Experts Immobiliers. La Société de Gestion de Portefeuille fixe à chaque Valeur Liquidative, sous sa responsabilité, la valeur de chacun des Actifs Immobiliers détenus.

L'évaluation de ces actifs se fait à la valeur du marché, hors taxes et hors droits.

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

Trois (3) Experts Immobiliers ont été désignés par la SPPICAV pour une durée de quatre (4) ans. L'Expert Immobilier principal (Expert A) désigné par la Société de Gestion de Portefeuille au titre d'une année déterminée réalise pour chaque actif au moins, une (1) fois par an, une expertise détaillée et au moins trois (3) 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 fera l'objet pour chaque actif d'un examen critique de la part du second Expert Immobilier (Expert B) qui procédera pour cela à au moins quatre (4) mises à jour par an de la valeur de l'actif à trois (3) mois d'intervalle maximum.

Il est organisé une rotation des Experts Immobiliers pour un même actif sur une base annuelle. Ainsi, en année N, l'Expert A sera en charge de l'expertise immobilière complète avec visite de l'immeuble alors que l'Expert B établira l'examen critique. En année N+1, les rôles respectifs des Experts Immobiliers seront intervertis.

La Société de Gestion de Portefeuille apprécie les dernières valeurs d'expertise déterminées par les Experts Immobiliers et décide de maintenir ou de modifier ces mêmes valeurs. Les écarts entre la valeur retenue par la Société de Gestion de Portefeuille et celles déterminées trimestriellement par les Evaluateurs Immobiliers sont mentionnés dans les documents d'information périodiques et le rapport annuel de la SPPICAV et ils sont documentés.

- (b) Immeubles et droits réels détenus indirectement par les sociétés ne répondant aux conditions fixées aux 2° et 3° de l'article R.214-83 du Code monétaire et financier dans lesquels la SPPICAV détient une participation

La Société de Gestion de Portefeuille transmet aux Experts Immobiliers une estimation de valeur pour chaque actif détenu par des participations dites non contrôlées. Les Experts Immobiliers procèdent à l'examen critique des méthodes de valorisation utilisées et de la pertinence de la valeur retenue pour les Actifs Immobiliers. Cette évaluation est établie au moins quatre (4) fois par an, à trois (3) mois d'intervalle au maximum.

A chaque établissement de la Valeur Liquidative, la valeur de ces actifs retenue pour l'évaluation de l'actif net de la SPPICAV correspondra à leur dernière valeur ayant fait l'objet d'un examen critique par les Experts Immobiliers.

- (c) Valorisation des immeubles en cours de construction

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

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

- (d) Valorisation d'un immeuble sous promesse de vente

Lorsqu'une promesse de vente a été signée par la SPPICAV et qu'il est hautement probable qu'elle aboutisse à la cession de l'actif, l'actif immobilier sous promesse de vente est évalué au prix convenu entre les parties, net de frais de cession.

- (e) Valorisation d'un immeuble en crédit-bail

Les immeubles en crédit-bail sont valorisés à leur valeur actuelle et la valeur actualisée des passifs futurs représentant la somme des loyers restant à payer et le prix de la levée d'option.

- (f) Participations directes ou indirectes dans des sociétés mentionnées aux 2° et 3° du I de l'article L.214-36 du Code monétaire et financier

Les participations détenues dans les portefeuilles d'investissement sont valorisées à la valeur de marché. Cette valorisation est basée sur la situation nette comptable réévaluée de la participation.

La Société de Gestion de Portefeuille procède à la valorisation de la participation en tenant compte, le cas échéant,

- de la fiscalité latente,
- du capital restant dû en cas de détention d'actif immobilier par un contrat de crédit-bail
- de l'économie de droit en fonction du type d'acquisition,

-
- de la valorisation des instruments financiers souscrit par la participation,
 - des effets de change si l'actif est valorisé en devises étrangères.

(g) Avances en compte courant

Ces actifs sont évalués à leur valeur nominale à laquelle s'ajoutent les intérêts courus de la rémunération de la période.

Cette évaluation est révisée à la baisse en cas d'évolution défavorable de la situation de la filiale ou participation, de ses perspectives, de sa rentabilité ou de sa trésorerie comme des différences d'estimation.

2. Actifs financiers

La Société de Gestion de Portefeuille évalue les actifs financiers de la SPPICAV à chaque date d'établissement de la Valeur Liquidative selon les modalités précisées ci-après.

(a) Titres de Créances Négociables (TCN)

i. Titres de Créances Négociables de maturité inférieure à trois (3) mois

- les TCN de durée de vie inférieure à trois (3) mois à l'émission, à la date d'acquisition ou dont la durée de vie restant à courir devient inférieure à trois (3) mois à la date de détermination de la Valeur Liquidative, sont évalués selon la méthode simplificatrice (linéarisation);
- dans le cas particulier d'un TCN indexé sur une référence de taux variable (essentiellement l'EONIA), la valorisation du titre tient compte également de l'impact du mouvement de marché (calculé en fonction du spread de marché de l'émetteur);

ii. Titres de Créances Négociables de maturité supérieure à trois (3) mois

- ils sont valorisés par l'application d'une méthode actuarielle, le taux d'actualisation retenu étant celui des émissions de titres équivalents affectés, le cas échéant, du spread de marché de l'émetteur (caractéristiques intrinsèques de l'émetteur du titre);
- le taux d'actualisation est un taux interpolé entre les deux périodes cotées les plus proches encadrant la maturité du titre.

(b) Instruments financiers négociés sur un marché réglementé

Pour les valeurs françaises ou étrangères, l'évaluation retenue sera celle déterminée au cours de clôture du jour de valorisation. Concernant les valeurs mobilières dont le cours n'a pas été constaté le jour de l'évaluation, elles seront évaluées au dernier cours publié officiellement.

(c) Parts ou actions d'OPCVM

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

(d) Opérations portant sur des instruments financiers à terme, fermes ou conditionnels, négociées sur des marchés organisés français ou étrangers sur les marchés de gré à gré, autorisés par la réglementation applicable aux OPCI

Les opérations portant sur des instruments financiers à terme, fermes ou conditionnels, négociées sur des marchés organisés français ou étrangers sont valorisées à la valeur de marché, soit au cours de compensation du jour, soit au dernier cours connu.

Les opérations à terme, fermes ou conditionnelles conclues sur les marchés de gré à gré, autorisés par la réglementation applicable aux OPCV, sont valorisées à leur valeur de marché ou à une valeur estimée selon les modalités arrêtées par la Société de Gestion de Portefeuille.

(e) Contrats d'échanges de taux d'intérêt contre taux variable de maturité supérieure ou inférieure à trois (3) mois

Les contrats d'échanges de taux d'intérêt contre taux variable de maturité supérieure à trois (3) mois sont valorisés selon la méthode du coût de retournement. Ces contrats sont valorisés à leur valeur de marché, en fonction du prix calculé par actualisation des flux de trésorerie futurs (principal et intérêt), aux taux d'intérêt de marché. L'actualisation se fait en utilisant une courbe de taux zéro-coupon. Le taux de marché actuariel correspondant à la durée résiduelle du swap, observé sur le marché à la date de réévaluation. On appelle ce taux, taux de retournement. Ce prix est corrigé du risque de signature.

Les contrats d'échanges de taux d'intérêt contre taux variable de maturité inférieure à trois (3) mois à la date du départ du swap ou la date de calcul de la Valeur Liquidative sont valorisés de façon linéaire.

(f) Contrats d'échanges de devise ou change à terme

Les contrats d'échange de devise ou change à terme, sont réévalués au cours du jour de la devise en prenant en compte le report / déport calculé en fonction de l'échéance du contrat.

(g) Dépôt à terme

Les dépôts sont valorisés selon la méthode linéaire en prenant en compte les intérêts courus sur la période.

3. Emprunts

Les emprunts sont valorisés à leur valeur contractuelle, c'est-à-dire le capital restant dû augmenté des intérêts courus. Lorsqu'il est probable que l'emprunt sera remboursé par anticipation, la valeur contractuelle est déterminée en prenant compte des conditions fixées dans le contrat de prêt.

OPTIONS RETENUES POUR LA COMPTABILISATION OU L'EVALUATION DE CERTAINS ACTIFS

1. Méthode de comptabilisation

(a) Frais d'acquisition et de cession d'actifs

Les coûts directement et individuellement attribuables à l'acquisition et la cession d'un actif font partie du coût d'acquisition et du prix de cession utilisés pour déterminer la plus ou moins-value de cession.

Les frais d'acquisitions et de cessions d'actifs immobiliers et les frais de négociation des titres financiers sont compris dans le prix de revient des actifs (méthode des frais inclus).

Dans le cas des actifs immobiliers, ces frais correspondent notamment à la rémunération des intermédiaires et conseils directement liés aux opérations immobilières ainsi que des frais ou commission de la Société de Gestion de Portefeuille le cas échéant.

Lorsqu'un projet n'a pas abouti les frais supportés par la SPPICAV (directement ou indirectement) sont comptabilisés dans le résultat net, en frais immobilier (art 112-6 du Règlement 2014.06), conformément à la définition du résultat net prévue par la réglementation.

(b) Valorisation du patrimoine à la valeur actuelle

Pour le calcul de la Valeur Liquidative, l'ensemble des éléments de l'actif et du passif est valorisé à la valeur actuelle, sous la responsabilité de la Société de Gestion de Portefeuille.

Les dépôts et les autres instruments financiers sont évalués à la valeur actuelle selon les dispositions du plan comptable OPCVM.

Les différences d'estimation correspondent aux plus ou moins-values latentes sur les immeubles construits et en cours de construction lorsqu'ils sont évalués à la valeur actuelle. Elles sont calculées par comparaison entre le coût d'acquisition et la valeur actuelle. Elles sont inscrites directement dans un compte de capital.

Dans le cas des immeubles en cours, le montant de la moins-value latente, qui excède le coût de revient de l'immeuble en construction inscrit au bilan, fait l'objet d'une provision.

Les actifs immobiliers pris en crédit-bail par la SPPICAV sont comptabilisés à l'actif pour la valeur du contrat de crédit-bail.

Les éventuels versements d'avance preneur et les levées d'option frais inclus sont comptabilisés dans les actifs à caractère immobilier.

Dans le cas d'une valorisation négative d'un actif, une provision pour risques et charges sur actifs est calculée et comptabilisée dans un compte de capital.

En cas de cession partielle d'un actif immobilier, d'un actif financier ou d'actions cotées sur un marché réglementé, la valeur comptable de la fraction vendue est déterminée selon le coût de revient moyen pondéré.

Pour les actions et parts sociales de sociétés non cotées sur un marché réglementé, instruments financiers et produits dérivés, la méthode FIFO est utilisée.

Les créances (locataires et autres) font l'objet d'une dépréciation lorsque la valeur nette comptable de la créance est supérieure à sa valeur actuelle et lorsque l'amorçage de la valeur résulte de causes dont les effets ne sont pas jugés irréversibles.

Les dépréciations sur créances locatives sont comptabilisées en charges de l'exercice dans le poste « autres charges » compris dans les charges de l'activité immobilière. Les dépréciations sont reprises en résultat dans le poste « autres produits » compris dans les produits de l'activité immobilière.

L'option retenue pour la comptabilisation des loyers et charges immobilières, ainsi que le résultat financier est celle du résultat couru.

Les dépenses ou les coûts qui ne répondent pas aux critères de comptabilisation d'un actif, comme les dépenses courantes d'entretien et de maintenance, sont comptabilisées en charges.

Les coûts significatifs de remplacement ou de renouvellement d'un élément doivent être comptabilisés à l'actif en augmentation du coût d'acquisition initial de l'actif concerné. Le coût d'acquisition initial de l'élément remplacé ou renouvelé doit être sorti de l'actif et comptabilisé en charges immobilières. A défaut du coût amorti de l'élément remplacé ou renouvelé, le coût d'acquisition initial de celui-ci est réputé égal à son coût d'origine estimé (par exemple, le coût de remplacement déflaté, le poids relatif de l'élément remplacé par rapport au total de l'actif...).

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

2. Engagements hors bilan

(a) Engagements Immobiliers

Les promesses d'achat d'actifs immobiliers seront comptabilisées pour la valeur d'acquisition en engagement hors bilan jusqu'à la date de signature de l'acte notarié.

Les immeubles en cours de construction sont enregistrés en engagement hors bilan pour leur valeur future d'acquisition. Les montants en engagement sont repris au fur et à mesure de l'avancement de la construction.

Les garanties données ou reçues lors des actes d'acquisition ou de cession et dans le cadre des financements des Actifs Immobiliers sont également portées en engagement hors bilan pour leur valeur nominale.

(b) Instruments financiers à terme

Les contrats à terme fermes sont portés pour leur valeur de marché, en engagement hors bilan, au cours de compensation. Les opérations à terme conditionnelles sont traduites en équivalent sous-jacent.

Les contrats d'échange de taux réalisés de gré à gré sont évalués sur la base du montant nominal.

3. Compte de régularisation des revenus

En cas de nouvelles souscriptions/rachats, un mécanisme de comptes de régularisation est mis en place, afin d'assurer l'égalité des actionnaires ou porteurs de parts.

Les sommes distribuables, telles que le résultat net, les reports de résultats ainsi que les primes d'émission sont recalculées, proportionnellement au nombre de parts créées ou sorties.

4. Commission de souscription

Les droits payés par les porteurs et destinés à couvrir les frais d'acquisition et de cessions des immeubles en application des modalités définies dans le Prospectus doivent être comptabilisés en dettes.

Le compte de dettes est soldé par la contrepartie d'un compte de commission de souscription (inscrit dans l'actif net) lorsque les frais sont engagés.

EVENEMENTS SIGNIFICATIFS SURVENUS DEPUIS LA CLOTURE DE L'EXERCICE

Depuis le 31 décembre 2021, date de clôture de l'exercice, les événements majeurs concernent :

- la propagation du virus dit « COVID-19 », son évolution au premier trimestre 2022 et ses conséquences. Au niveau de notre Société, les événements induits pourraient avoir un impact sur la performance et la valorisation des actifs.
- les opérations militaires en Ukraine commencées le 24 février 2022 et les sanctions prises contre la Russie par de nombreux Etats qui auront des incidences sur l'activité de nombreux groupes internationaux et auront une incidence sur l'économie mondiale.

Au niveau de notre société, même si aucune exposition n'a été détectée à ce jour, les événements induits pourraient avoir un impact général sur les marchés et donc un impact sur la performance, la valorisation et la liquidité des actifs. A ce jour, ces risques sont toutefois difficilement chiffrables et il est difficile d'avoir une visibilité sur les impacts à moyen et long terme.

Ces risques feront l'objet d'un suivi au regard de l'évolution de la situation sur 2022. Aucun impact n'est à mentionner sur les comptes au 31 décembre 2021.

Hors bilan

ENGAGEMENTS HORS BILAN RECUS (ACTIFS EVENTUELS) SITUATION AU 31/12/2021

Nature précise de l'engagement et observations	Contrepartie	Rate	Montant maximal de l'engagement	Devise	Terme de l'engagement
Engagements sur actifs financiers			251 200 000		
Swap de taux	NATIXIS SA	EUR006M	5 050 000	EUR	01/09/2023
Swap de taux	BNP PARIBAS SA	EUR006M	2 500 000	EUR	01/10/2024
Swap de taux	NATIXIS SA	EUR006M	2 000 000	EUR	02/06/2026
Swap de taux	BNP PARIBAS SA	EUR006M	2 500 000	EUR	02/12/2030
Swap de taux	NATIXIS SA	EUR006M	4 250 000	EUR	04/05/2026
Swap de taux	NATIXIS SA	EUR006M	3 143 000	EUR	04/11/2026
Swap de taux	BNP PARIBAS SA	EUR006M	1 660 000	EUR	05/11/2029
Swap de taux	NATIXIS SA	EUR006M	2 200 000	EUR	04/12/2031
Swap de taux	NATIXIS SA	EUR006M	3 300 000	EUR	06/09/2027
Swap de taux	NATIXIS SA	EUR006M	3 900 000	EUR	07/01/2030
Swap de taux	BNP PARIBAS SA	EUR006M	2 400 000	EUR	07/09/2029
Swap de taux	NATIXIS SA	EUR006M	17 000 000	EUR	08/12/2031
Swap de taux	NATIXIS SA	EUR006M	35 000 000	EUR	10/01/2028
Swap de taux	NATIXIS SA	EUR006M	555 000	EUR	09/11/2026
Swap de taux	BNP PARIBAS SA	EUR006M	6 400 000	EUR	11/08/2028
Swap de taux	NATIXIS SA	EUR006M	1 000 000	EUR	11/09/2025
Swap de taux	NATIXIS SA	EUR006M	2 550 000	EUR	11/12/2024
Swap de taux	BNP PARIBAS SA	EUR006M	2 900 000	EUR	12/10/2029
Swap de taux	NATIXIS SA	EUR006M	7 750 000	EUR	13/05/2025
Swap de taux	BNP PARIBAS SA	EUR006M	5 600 000	EUR	14/01/2031
Swap de taux	NATIXIS SA	EUR006M	2 000 000	EUR	15/03/2023
Swap de taux	BNP PARIBAS SA	EUR006M	1 460 000	EUR	15/03/2027
Swap de taux	NATIXIS SA	EUR006M	500 000	EUR	16/01/2026
Swap de taux	NATIXIS SA	EUR006M	8 870 000	EUR	17/05/2029
Swap de taux	BNP PARIBAS SA	EUR006M	2 340 000	EUR	17/09/2029
Swap de taux	BNP PARIBAS SA	EUR006M	1 300 000	EUR	17/09/2030
Swap de taux	NATIXIS SA	EUR006M	2 000 000	EUR	19/02/2024
Swap de taux	NATIXIS SA	EUR006M	3 297 000	EUR	19/01/2028
Swap de taux	BNP PARIBAS SA	EUR006M	2 930 000	EUR	23/04/2030
Swap de taux	BNP PARIBAS SA	EUR006M	1 500 000	EUR	20/10/2023
Swap de taux	BNP PARIBAS SA	EUR006M	2 000 000	EUR	21/01/2026
Swap de taux	BNP PARIBAS SA	EUR006M	4 505 000	EUR	22/06/2029
Swap de taux	BNP PARIBAS SA	EUR006M	3 880 000	EUR	23/06/2026
Swap de taux	BNP PARIBAS SA	EUR006M	3 550 000	EUR	23/06/2028
Swap de taux	NATIXIS SA	EUR006M	900 000	EUR	24/09/2025
Swap de taux	BNP PARIBAS SA	EUR006M	430 000	EUR	25/07/2023
Swap de taux	NATIXIS SA	EUR006M	680 000	EUR	25/10/2023
Swap de taux	NATIXIS SA	EUR006M	3 200 000	EUR	25/10/2028
Swap de taux	NATIXIS SA	EUR006M	7 120 000	EUR	26/04/2030
Swap de taux	NATIXIS SA	EUR006M	1 596 000	EUR	26/09/2025
Swap de taux	BNP PARIBAS SA	EUR006M	5 300 000	EUR	26/11/2029
Swap de taux	NATIXIS SA	EUR006M	2 300 000	EUR	27/08/2026
Swap de taux	NATIXIS SA	EUR006M	500 000	EUR	28/05/2026
Swap de taux	NATIXIS SA	EUR006M	1 360 000	EUR	29/05/2025
Swap de taux	BNP PARIBAS SA	EUR006M	2 300 000	EUR	30/05/2030
Swap de taux	BNP PARIBAS SA	SONIO/N	500 000	GBP	01/11/2022
Swap de taux	NATIXIS SA	SONIO/N	750 000	GBP	01/11/2022
Swap de taux	NATIXIS SA	SONIO/N	1 591 000	GBP	12/03/2029
Swap de taux	NATIXIS SA	SONIO/N	600 000	GBP	14/12/2026

Nature précise de l'engagement et observations	Contrepartie	Rate	Montant maximal de l'engagement	Devise	Terme de l'engagement
Swap de taux	NATIXIS SA	SONIO/N	500 000	GBP	15/08/2025
Swap de taux	NATIXIS SA	SONIO/N	1 310 000	GBP	24/04/2028
Swap de taux	NATIXIS SA	SONIO/N	750 000	GBP	25/01/2030
Swap de taux	BNP PARIBAS SA	SONIO/N	790 000	GBP	28/07/2025
Swap de taux	NATIXIS SA	SONIO/N	600 000	GBP	28/11/2024
Swap de taux	BNP PARIBAS SA	US0003M	2 870 000	USD	01/02/2027
Swap de taux	NATIXIS SA	US0003M	1 000 000	USD	03/02/2031
Swap de taux	NATIXIS SA	US0003M	3 500 000	USD	01/07/2030
Swap de taux	BNP PARIBAS SA	US0006M	5 000 000	USD	02/12/2030
Swap de taux	NATIXIS SA	US0003M	1 000 000	USD	03/03/2027
Swap de taux	NATIXIS SA	US0003M	3 250 000	USD	03/03/2027
Swap de taux	NATIXIS SA	US0003M	3 400 000	USD	04/03/2026
Swap de taux	NATIXIS SA	US0003M	9 500 000	USD	08/12/2031
Swap de taux	NATIXIS SA	US0003M	500 000	USD	08/03/2028
Swap de taux	NATIXIS SA	US0003M	3 000 000	USD	09/11/2026
Swap de taux	NATIXIS SA	US0003M	1 100 000	USD	13/01/2025
Swap de taux	BNP PARIBAS SA	US0003M	2 700 000	USD	11/08/2028
Swap de taux	BNP PARIBAS SA	US0003M	2 030 000	USD	12/01/2028
Swap de taux	NATIXIS SA	US0003M	1 500 000	USD	13/11/2026
Swap de taux	NATIXIS SA	US0003M	542 000	USD	16/01/2029
Swap de taux	NATIXIS SA	US0003M	577 000	USD	17/02/2026
Swap de taux	NATIXIS SA	US0003M	1 334 000	USD	15/02/2030
Swap de taux	BNP PARIBAS SA	US0003M	720 000	USD	15/02/2030
Swap de taux	NATIXIS SA	US0003M	1 000 000	USD	15/06/2027
Swap de taux	BNP PARIBAS SA	US0003M	4 000 000	USD	15/07/2030
Swap de taux	NATIXIS SA	US0003M	450 000	USD	15/09/2028
Swap de taux	NATIXIS SA	US0003M	480 000	USD	15/09/2028
Swap de taux	BNP PARIBAS SA	US0003M	2 000 000	USD	22/01/2030
Swap de taux	BNP PARIBAS SA	US0003M	580 000	USD	22/01/2030
Swap de taux	NATIXIS SA	US0003M	4 850 000	USD	27/01/2028
Swap de taux	NATIXIS SA	US0003M	700 000	USD	28/01/2028
Swap de taux	NATIXIS SA	US0003M	3 250 000	USD	28/08/2026
Swap de taux	NATIXIS SA	US0003M	5 500 000	USD	30/08/2027

ENGAGEMENTS HORS BILAN DONNES (ACTIFS EVENTUELS)
SITUATION AU 31/12/2021

Nature précise de l'engagement et observations	Contrepartie	Rate	Montant maximal de l'engagement	Devise	Terme de l'engagement
NEANT					

Evolution de l'actif net

Durée de l'exercice en mois	31/12/2021 12 mois	31/12/2020 12 mois
Actif net en début d'exercice	1 296 888 874,38	1 078 691 233,99
Souscriptions (y compris les commissions de souscriptions, droits et taxes acquis à l'OPCI)	26 144 410,25	212 601 313,50
Capital non libéré	-	-
Rachats (sous déduction des commissions de rachat acquises à l'OPCI)	-4 647 401,81	-2 448 210,55
Frais liés à l'acquisition	-	-
Différence de change	-7 513 257,11	2 705 197,19
Variation de la différence d'estimation des actifs à caractère immobilier	78 889 102,45	1 693 008,41
<i>Différence d'estimation exercice N</i>	108 335 531,47	29 446 429,02
<i>Différence d'estimation exercice N-1</i>	-29 446 429,02	-27 753 420,61
Variation de la différence d'estimation des dépôts et instruments financiers non immobiliers	3 459 739,69	-1 220 911,91
<i>Différence d'estimation N</i>	5 276 498,30	1 816 758,61
<i>Différence d'estimation N-1</i>	-1 816 758,61	-3 037 670,52
Distribution de l'exercice précédent	-13 355 308,44	-10 584 701,37
Résultat de l'exercice avant compte de régularisation	3 377 156,25	15 451 945,12
Acomptes versés au cours de l'exercice	-	-
<i>Sur résultat net</i>	-	-
<i>Sur cessions d'actifs</i>	-	-
Autres éléments (1)	-	-
Actif net en fin d'exercice	1 383 243 315,66	1 296 888 874,38

(1) Frais de constitution

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

NEANT

Contrats de crédit-bail immobilier

Ventilation par Contrat	Assiette du contrat HT	Cessions	Acquisitions	Variation des différences d'estimation	31/12/2021	dont frais
Immeuble à usage d'EHPAD	25 861 215,71	-	-	1 562 831,00	27 424 046,71	682 697,22
GARCHES (Hauts-de-Seine), 74 rue du Colonel de Rochebrune	25 861 215,71	-	-	1 562 831,00	27 424 046,71	682 697,00
Total	25 861 215,71	-	-	1 562 831,00	27 424 046,71	682 697,22

Evolution de la valeur actuelle des parts et actions

Nature des actifs	31/12/2020	Cessions	Acquisitions	Variation des différences d'estimation	31/12/2021	Dont Frais
Parts des sociétés de personnes	67 131 737,26			3 391 896,83	70 523 634,09	
Immeuble de Santé	67 131 737,26			3 391 896,83	70 523 634,09	
Parts et actions des sociétés	232 260 733,68	770,00	3 090 310,45	28 838 923,83	264 189 197,96	
Immeubles de santé	123 034 408,74			4 390 387,58	127 424 796,32	
Immeubles Hotellerie	36 833 459,83	-		377 015,00	36 456 444,83	
Immeubles Résidentiels de services	64 087 340,05	770,00	3 090 310,45	18 261 226,53	85 438 107,03	
Immeubles Multi usages	8 305 525,06		-	6 564 324,72	14 869 849,77	
Total	299 392 470,94	770,00	3 090 310,45	32 230 820,66	334 712 832,05	

Evolution par nature des autres actifs immobiliers

Nature des actifs	31/12/2020	Cessions	Acquisitions	Variation des différences d'estimation	31/12/2021	Dont Frais
Actions négociées sur un marché réglementé	105 492 332,03	137 121 046,30	149 923 500,08	33 626 224,53	151 921 010,34	
Organismes de placement collectif immobilier et organismes étrangers équivalents	120 000 767,45		6 178 480,42	9 707 997,31	135 887 245,18	
Organismes de placement collectif en valeurs mobilières	220 209 204,59	570 938 679,15	539 805 684,23	522 728,96	189 598 938,63	
Autres actifs à caractère immobilier	267 776 585,06	21 801 101,13	25 330 819,89	1 761 228,99	273 067 532,81	
Avance preneur	2 232 132,13	266 922,24		-	1 965 209,89	
Total	715 711 021,26	730 127 748,82	721 238 484,62	45 618 179,79	752 439 936,85	

Décomposition des créances et dettes

Décomposition des créances

Décomposition des postes du bilan	31/12/2021	31/12/2020
Créances locataires		
Créances locataires	97 318,22	0,10
Créances faisant l'objet de dépréciations (créances douteuses)	-	-
Dépréciation des créances locataires	-	-
Total	97 318,22	0,10
Autres créances		
Intérêts ou dividendes à recevoir	283 390,29	304 871,57
Etat et autres collectivités créances	50 967,38	104 371,70
Syndics	-	-
Fournisseurs débiteurs	4 945,71	4 945,70
Créances d'associés	-	-
Autres débiteurs	279 910 635,45	255 350 939,55
Charges constatées d'avance	7 305,10	7 231,61
Dépréciation des autres créances	-	-
Total	280 257 243,93	255 772 360,13
Total créances	280 354 562,15	255 772 360,23

Décomposition des dettes

Décomposition des postes du bilan	31/12/2021	31/12/2020
Dettes envers les établissements de crédit		
Emprunts	-	-
Concours bancaires courants	-	4 419,87
Autres dettes financières	-	-
Dépôts de garantie reçus	3 090 000,00	952 713,93
Total	3 090 000,00	957 133,80
Autres dettes d'exploitation		
Locataires créditeurs	-	-
Fournisseurs et comptes rattachés	5 452 055,57	2 882 040,69
Etat et autres collectivités dettes	37 747,08	71 186,38
Dividendes à payer	-	-
Souscriptions prééglées et autres dettes associés	-	-
Autres créditeurs	287 495 334,56	257 924 873,21
Produits constatés d'avance	-	-
Total	292 985 137,21	260 878 100,28
Total dettes	296 075 137,21	261 835 234,08

Détail des provisions de créances douteuses

NEANT

Ventilation des emprunts et dettes financières

NEANT

Détail des provisions pour risques et charges

NEANT

Décomposition des capitaux propres

	Nombre de parts ou actions	Montants bruts (Hors frais et commissions)	Frais et commissions acquis à l'OPCI
Souscriptions et rachats de l'exercice			
Souscriptions enregistrées FR0013076031 Actions A	222.573,50	25.764.896,87	901.771,40
Rachats réalisés FR0013076031 Actions A	39.618,66	4.647.401,81	-
Total général			
Souscriptions enregistrées	222.573,50	25.764.896,87	901.771,40
Rachats réalisés	39.618,66	4.647.401,81	-

Décomposition du poste au bilan	31/12/2021	31/12/2020
Capital	1.332.893.879,58	1.247.446.856,99
Report des plus values nettes	-	-12.525.673,30
Compte de régularisation sur le report des plus values nettes	-	-2.376.062,44
Report des résultats nets antérieurs	46.298.021,02	41.274.269,81
Compte de régularisation sur le report des résultats nets antérieurs	753.327,44	7.755.966,02
Résultat net de l'exercice	3.377.156,25	15.451.945,12
Compte de régularisation sur le résultat de l'exercice	-79.068,63	-138.427,82
Acomptes versés au cours de l'exercice	-	-
Compte de régularisation sur les acomptes versés	-	-
Total des capitaux propres	1.383.243.315,66	1.296.888.874,38

Détail des postes du compte de résultat

	31/12/2021 12 mois	31/12/2020 12 mois
Durée de l'exercice en mois		
Produits de l'activité immobilière		
Produits immobiliers		
dont loyers	1 800 000,01	1 889 645,46
dont charges facturées	14 056,00	13 473,00
dont autres revenus immobiliers	89 640,67	72 249,09
Produits sur parts et actions des entités à caractère immobilier		
dont produits de parts de sociétés de personnes	3 439 331,46	4 547 416,20
dont produits d'actions négociées sur un marché réglementé	9 091 306,80	15 825 276,56
Autres produits sur actifs à caractère immobilier	5 060 574,12	4 429 959,86
Total I	19 494 909,06	26 778 020,17
Charges de l'activité immobilière		
Charges immobilières		
dont ayant leur contrepartie en produits	-14 056,00	-13 473,00
dont charges d'entretien courant	-	-
dont gros entretien	-	-
dont renouvellement et remplacement	-337,00	-
dont autres charges :		
Autres charges immobilières	-1 707 260,68	-1 724 078,25
Rémunérations prestataires extérieurs	-28 425,41	-23 630,69
Impôts, taxes et versements assimilés	-76 085,00	-72 248,00
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	-	-
Total II	-1 826 164,09	-1 833 429,94
Résultat de l'activité immobilière (I-II)	17 668 744,97	24 944 590,23
Produits sur opérations financières		
Produits sur dépôts et instruments financiers non immobiliers		
Produits sur dépôts et comptes financiers	1 046,51	6 846,80
Produits sur actions et valeurs assimilées	-	-
Produits sur Obligations et valeurs assimilées	3 717 471,58	4 110 995,53
Produits sur TCN	342 239,25	470 498,42
Produits sur titres OPC	-	-
Produits sur Opérations temporaires	-	-
Produits sur Instruments financiers à terme	997 003,13	896 062,10
Autres produits financiers	2 883 813,75	3 241 561,18
Total III	7 941 574,22	8 725 964,03
Charges sur Opérations financières		
Charges sur dépôts et instruments financiers non immobiliers		
Charges sur Opérations Temporaires sur titres	-	-
Charges sur Instruments financiers à terme	-2 315 297,75	-5 936 284,08
Charges sur dettes financières	-	-
Autres charges financières	-1 897 657,48	-6 411 932,97
Total IV	-4 212 955,23	-12 348 217,05
Résultat sur opérations financières III - IV	3 728 618,99	-3 622 253,02
Autres produits (V)	-	-
Produits exceptionnels	-	-
Reprises sur provisions	-	-
Transfert de charges	-	-
Frais de gestion et de fonctionnement (VI)	-13 013 386,98	-10 746 563,28
Charges externes	-7 573 313,48	-7 780 120,12
Autres charges externes	-3 364,67	-2 187,74
Impôts, taxes et versements assimilés	-257,00	-257,00
Charges de personnel	-	-
Autres charges de gestion courante	-	-
Dotations aux frais budgétés	-5 436 451,83	-2 963 998,42
Rétrocessions de frais de gestion	-	-
Autres charges (VII)	-	-
Frais sur cessions	-	-
Charges exceptionnelles	-	-
Dotations aux provisions	-	-
Résultat net (I - II + III - IV + V - VI - VII)	8 383 976,98	10 575 773,93

Suite détail des postes du compte de résultat

Durée de l'exercice en mois	31/12/2021 12 mois	31/12/2020 12 mois
Produits sur cession d'actifs		
Plus values réalisées nettes de frais sur actifs à caractère immobilier	7 106 995,60	3 871 553,14
Plus values réalisées nettes de frais sur dépôts et instruments financiers non immobiliers	7 724 290,09	19 495 743,23
Plus value sur cession d'OPC	-	-
Total VIII	14 831 285,69	23 367 296,37
Charges sur cessions d'actifs		
Moins values réalisées nettes de frais sur actifs à caractère immobilier	-1 371 518,32	-2 367 671,92
Moins values réalisées nettes de frais sur dépôts et instruments financiers non immobiliers	-18 466 588,10	-16 123 453,26
Total IX	-19 838 106,42	-18 491 125,18
Résultat sur cessions d'actifs (VIII - IX)	-5 006 820,73	4 876 171,19
Résultat de l'exercice avant comptes de régularisation (I - II + III - IV + V - VI - VII + VIII - IX)	3 377 156,25	15 451 945,12
Comptes de régularisation (X)	-79 068,63	-138 427,82
Résultat de l'exercice (I - II + III - IV + V - VI - VII + VIII - IX +/- X)	3 298 087,62	15 313 517,30

Frais de gestion

	Montant au 31/12/2021 (en € HT)	Taux réel (% actif net)
Frais récurrents (frais de fonctionnement et de gestion) (1)	13 013 386,98	0,94%
Dont :		
Honoraires de la société de gestion	12 484 010,64	0,90%
Honoraires des évaluateurs immobiliers	151 660,79	0,01%
Honoraires du dépositaire	251 244,94	0,02%
Honoraires du Commissaires aux Comptes	74 085,39	0,01%
Honoraires du valorisateur	39 131,08	0,00%
Divers	13 254,14	0,00%

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

Les frais de gestion et de fonctionnement de la SPPICAV représentent 0,94% de l'actif net moyen

Résultat sur cession d'actifs

Ventilation par nature	Plus values	Moins values	31/12/2021	31/12/2020
Terrains nus	-	-	-	-
Terrains et constructions	-	-	-	-
Constructions sur sol d'autrui	-	-	-	-
Autres droits réels	-	-	-	-
Immeubles en cours de construction	-	-	-	-
Autres	-	-	-	-
Total Immeubles en cours, construits ou acquis et droits réels	-	-	-	-
Parts des sociétés de personnes	-	-	-	-
Parts et actions des sociétés	-	-	-	-
Actions négociées sur un marché réglementé	7.106.995,60	1.371.518,32	5.735.477,28	1.503.881,22
Parts ou actions d'OPCI et organismes équivalents	-	-	-	-
Autres actifs immobiliers	-	-	-	-
Total autres actifs à caractère immobilier	7.106.995,60	1.371.518,32	5.735.477,28	1.503.881,22
Total actifs à caractère immobilier	7.106.995,60	1.371.518,32	5.735.477,28	1.503.881,22
Obligations négociées sur un marché réglementé	3.380.838,33	636.916,39	2.743.921,94	- 9.219.151,84
Autres actifs non immobiliers	-	-	-	-
instrument financier à terme	4.343.451,76	16.115.095,10	- 11.771.643,34	12.976.566,57
écart de change	-	-	-	-
OPCVM	-	1.714.576,61	- 1.714.576,61	- 385.124,76
Total dépôts et instruments financiers non immobiliers	7.724.290,09	18.466.588,10	- 10.742.298,01	3.372.289,97
Total	14.831.285,69	19.838.106,42	- 5.006.820,73	4.876.171,19

Affectation des sommes distribuables

Affectation du résultat	31/12/2021			31/12/2020		
	Actions CLASSE A	Actions CLASSE I	TOTAL	Actions CLASSE A	Actions CLASSE I	TOTAL
Résultat net	7.705.377,45	678.599,53	8.383.976,98	9.869.560,72	706.213,21	10.575.773,93
Régularisation du résultat net	- 50.654,41	-	- 50.654,41	- 165.651,41	-	- 165.651,41
Résultat sur cession d'actifs	- 4.793.472,73	- 213.348,00	- 5.006.820,73	4.666.532,54	209.638,65	4.876.171,19
Régularisations des cessions d'actifs	- 28.414,22	-	- 28.414,22	27.223,59		27.223,59
Acomptes versés au titre de l'exercice	-	-	-			-
Régularisation des acomptes versés au titre de l'exercice	-	-	-			-
I - Somme restant à affecter au titre de l'exercice	2.832.836,09	465.251,53	3.298.087,62	14.397.665,44	915.851,86	15.313.517,30
Report des résultats nets	43.871.239,14	2.426.781,88	46.298.021,02	38.827.559,54	2.446.710,27	41.274.269,81
Report des plus values nettes	-	-	-	- 11.895.020,88	- 630.652,42	- 12.525.673,30
Régularisation sur les comptes de report des résultats nets	753.327,44	-	753.327,44	7.755.966,02		7.755.966,02
Régularisation sur les comptes de report des plus values nettes	-	-	-	- 2.376.062,44		- 2.376.062,44
II - Sommes restant à affecter au titre des exercices antérieurs	44.624.566,58	2.426.781,88	47.051.348,46	32.312.442,24	1.816.057,85	34.128.500,09
Total des sommes à affecter (I + II)	47.457.402,67	2.892.033,41	50.349.436,08	46.710.107,68	2.731.909,71	49.442.017,39
Distribution	13.285.372,60	809.608,85	14.094.981,45	12.416.195,73	726.141,60	13.142.337,33
Report des résultats nets antérieurs	38.993.917,02	2.295.772,56	41.289.689,58	43.871.239,14	2.426.781,88	46.298.021,02
Report des plus values nettes	-	-	-			-
Incorporation au capital	- 4.821.886,95	- 213.348,00	- 5.035.234,95	- 9.577.327,19	- 421.013,77	- 9.998.340,96
Total des sommes affectées	47.457.402,67	2.892.033,41	50.349.436,08	46.710.107,68	2.731.909,71	49.442.017,39

(*) Le montant de la distribution est calculé en fonction du nombre de parts en circulation au 31/12/2021

Liste des filiales et participations

Dénomination	Capital	Q.P. Détenue	Val. brute Titres	Prêts, avances	Chiffre d'affaires
Siège Social	Capitaux Propres	Divid.encaiss.	Val. liquidative Titres	Cautions	Résultat
FILIALES (plus de 50%)					
SARL ALTERIMMO EUROPE 6 Place de la pyramide tour majunga 92800 PUTEAUX	7 253 390 € 65 007 261 €	100,00% -	70 706 679 € 84 168 338 €	108 311 739 €	- € 5 494 665 €
SARL ALTERIMMO FINLANDE 6 Place de la pyramide tour majunga 92800 PUTEAUX	1 732 900 € 18 338 445 €	100,00% -	17 329 000 € 21 669 915 €	16 639 399 €	- € 1 386 924 €
SCI IMMO VITAE 6 Place de la pyramide tour majunga 92800 PUTEAUX	10 700 000 € 46 738 553 €	99,99% 3 439 331 €	52 876 129 € 70 523 634 €	68 215 476 €	- € 1 467 613 €
AXA Residential Europe Fund S.C.A., 21, boulevard Grande Duchesse Charlotte, L-1331	486 293 772 € 501 330 207 €	26,26% 2 249 822 €	122 249 822 € 135 887 245 €		- € 11 748 146 €
PARTICIPATIONS (10 à 50%)					
RETIREMENT VILLAGES GROUP 1st Floor, Brunswick House Regent Park, 297-299 Kingston	£115 016 000 £53 323 000	25,00%	50 849 390 € 52 596 064 €	28 455 167 €	£27 661 000 -£6 623 000
ITALIAN SERVICES SICAF Corso di Porta Romana, 68 - 20122 Milano	28 668 600 € 423 019 802 €	25,00% 4 014 234 €	92 996 500,00 € 105 754 882 €		20 363 599 € 29 282 096 €
PARTICIPATIONS (Moins de 10%)					

Inventaire

Eléments du portefeuille et libellés des valeurs		devise de cotation	Date de terme	Quantité	Evaluation (en €)	% de l'actif net
Actifs à caractère immobilier					924 977 876,98	66,87%
Immeubles en cours, construits ou acquis et droits réels					-	0,00%
Contrats de crédit-bail					27 424 046,71	1,98%
	Immeuble				27 424 046,71	1,98%
Sous-total propriétés type					27 424 046,71	1,98%
Parts des sociétés de personnes					70 523 634,09	5,10%
SCI - Société civile immobilière						
Total SCI - Société civile immobilière	IMMO VITAE	EUR		1 069 999	70 523 634,09	5,10%
					70 523 634,09	5,10%
Parts et actions des sociétés					264 189 197,96	19,10%
SAS - Société par actions simplifiée						
Total SAS - Société par actions simplifiée	RETIREMENT VILLAGE	GBP		3 125 395 837	52 596 064,08	3,80%
					52 596 064,08	3,80%
SIIC - Société ayant opté pour le régime d'exonération SIIC						
Total SIIC - Société ayant opté pour le régime d'exonération SIIC	ITALIAN SERVICES SICAF	EUR		71 671	105 754 881,82	7,65%
					105 754 881,82	7,65%
SARL - Société à responsabilité limitée						
	ALTERIMMO FINLANDE	EUR		173 290	21 669 914,50	1,57%
Total SARL - Société à responsabilité limitée	ALTERIMMO EUROPE	EUR		725 339	84 168 337,56	6,08%
					105 838 252,06	7,65%
Actions négociées sur un marché réglementé					151 921 010,34	10,98%
Actions Listées						
	Shaftesbury PLC	GBP		18 432	135 012,86	0,01%
	UDR Inc	USD		58 857	3 104 846,49	0,22%
	STORE CAPITAL CORP	USD		66 620	2 015 237,43	0,15%
	Nippon Prologis REIT Inc	JPY		401	1 246 290,21	0,09%
	Park Hotels & Resorts Inc	USD		41 000	680 689,41	0,05%
	WELL TOWER INC	USD		49 806	3 756 472,58	0,27%
	Big Yellow Group PLC	GBP		43 354	881 434,95	0,06%
	INVITATION HOMES INC	USD		97 112	3 871 841,44	0,28%
	VONOVIA SENA O.N.	EUR		41 699	2 022 401,50	0,15%
	AVALONBAY COMMUNITIES INC	USD		28 769	6 390 047,23	0,46%
	Federal Realty Investment Trust	USD		13 226	1 585 445,23	0,11%
	DERWENT LONDON R.E.I.T.	GBP		15 000	610 111,96	0,04%
	CapitaLand Investment Ltd/SI	SGD		1 352 700	3 008 745,03	0,22%
	CTP NV	EUR		39 000	729 300,00	0,05%
	ARENA REIT	AUD		717 233	2 260 626,34	0,16%
	BRITISH LAND CO. R.E.I.T.	GBP		168 983	1 068 722,88	0,08%
	PHYSICIANS REALTY TRUST	USD		86 071	1 425 181,96	0,10%
	Allied Properties Real Estate Investment Trust	CAD		27 000	826 070,31	0,06%
	Zug Estates Holding AG	CHF		300	573 276,07	0,04%
	Life Storage Inc	USD		13 978	1 882 826,28	0,14%
	Kimco Realty Corp	USD		144 311	3 128 091,94	0,23%
	Realty Income Corp	USD		45 147	2 842 133,07	0,21%
	MID-AMERICA APARTMENT COMM	USD		4 112	829 631,80	0,06%
	Link REIT	HKD		454 800	3 521 565,09	0,25%
	UNIBAIL RODAMCO SE	EUR		24 750	1 525 095,00	0,11%
	GREAT PORTLAND EST	GBP		74 000	641 638,88	0,05%
	MITSUI FUDOSAN CO LTD	JPY		168 600	2 933 506,17	0,21%
	Easterly Government Properties Inc	USD		37 800	761 850,16	0,06%
	SIMON PROPERTY GROUP INC	USD		26 150	3 673 923,23	0,27%
	EXTRA SPACE STORAGE INC	USD		19 860	3 959 600,60	0,29%
	GOODMAN GROUP	AUD		437 994	7 420 542,15	0,54%
	LEG IMMOBILIE AG	EUR		7 000	858 900,00	0,06%
	AMERICAN HOMES 4 RENT- A	USD		130 171	4 991 872,41	0,36%
	Nippon Accommodations Fund Inc	JPY		247	1 250 520,70	0,09%
	Canadian Apartment Properties REIT	CAD		15 700	655 323,36	0,05%
	Orion Office REIT Inc	USD		4 514	74 108,67	0,01%
	HOST HOTELS & RESORTS INC	USD		143 071	2 187 833,88	0,16%
	AMERICAN CAMPUS COMMUNITIES	USD		68 825	3 467 274,23	0,25%

Eléments du portefeuille et libellés des valeurs		devise de cotation	Date de terme	Quantité	Evaluation (en €)	% de l'actif net
	Investis Holding SA	CHF		1 471	148 356,42	0,01%
	XIOR STUDENT HOUSING NV	EUR		95 984	4 708 015,20	0,34%
	Mapletree Industrial Trust	SGD		189 900	335 678,69	0,02%
	Wharf Real Estate Investment Co Ltd	HKD		294 000	1 313 158,77	0,09%
	ARGAN	EUR		13 918	1 620 055,20	0,12%
	ALEXANDRIA REAL EST.EQUITE	USD		18 060	3 540 852,62	0,26%
	PROLOGIS INC	USD		85 906	12 718 197,47	0,92%
	CAPITALAND MALL TRUST FD	SGD		2 455 826	3 267 813,61	0,24%
	AEDIFICA SA	EUR		12 221	1 404 192,90	0,10%
	VIB VERMOEGEN AG EQUITY	EUR		93 185	4 235 258,25	0,31%
	GECINA SA	EUR		3 700	454 730,00	0,03%
	Americold Realty Trust (COLD)	USD		48 231	1 390 691,60	0,10%
	LONDONMETRIC PROPERTY	GBP		262 476	885 965,91	0,06%
	Warehouses De Pauw CVA	EUR		17 968	757 890,24	0,05%
	Mirvac Group	AUD		399 940	744 062,53	0,05%
	Segro PLC	GBP		98 848	1 691 223,82	0,12%
	ICADE	EUR		25 016	1 578 509,60	0,11%
	DOUGLAS EMMETT INC	USD		70 560	2 078 578,97	0,15%
	BOSTON PROPERTIES	USD		30 713	3 110 731,04	0,22%
	DUKE REALTY CORP	USD		94 890	5 477 118,89	0,40%
	DEUTSCHE WOHNEN SE	EUR		111 000	4 104 780,00	0,30%
	EQUINIX INC	USD		9 768	7 265 358,00	0,53%
	Healthpeak Properties Inc	USD		133 107	4 224 262,78	0,31%
	CYRUSONE INC	USD		26 206	2 067 536,33	0,15%
Total Actions Listées					151 921 010,34	10,98%
Organismes de placement collectif immobilier et organismes étrangers équivalents					135 887 245,18	9,82%
OPCI et organismes étrangers équivalents						
	AXA RESIDENTIAL EUROPE FUND S.C.A.	EUR		1 193 878,45	135 887 245,18	9,82%
Total OPCI et organismes étrangers équivalents					135 887 245,18	9,82%
Autres actifs à caractère immobilier					275 032 742,70	19,88%
Avance en compte courant						
	AV CC IMMO VITAE	EUR			69 097 734,56	5,00%
	AV CC LUXEMBOURG INVESTMENT COMPANY 327	EUR			35 688 322,18	2,58%
	AV CC RETIREMENT VILLAGE	GBP			30 790 601,42	2,23%
	AV CC ALTERIMMO FINLANDE II OY	EUR			11 097 682,46	0,80%
	AV CC ALTERIMMO FINLANDE	EUR			16 834 079,63	1,22%
	AV CC ALTERIMMO EUROPE	EUR			109 559 112,56	7,92%
	Avance preneur crédit bail	EUR			1 965 209,88	0,14%
Total Avance en compte courant					275 032 742,70	19,88%
Provisions					-	0,00%
Dépôts et instruments financiers non immobiliers					457 601 845,56	33,08%
Dépôts					-	0,00%
Total Dépôt à terme					0,00	0,00%
Obligations et valeurs assimilées					253 066 109,46	18,30%
Plain Vanilla Bonds						
	In'li SA 1 1/8 07/02/29	EUR	02/07/2029	1 000 000	1 034 929,08	0,07%
	Sun Hung Kai Properties Capital Market Ltd 2.875 21/01/2030	USD	21/01/2030	7 750 000	7 132 461,25	0,52%
	PROLOGIS INT II 2.37518-1130	EUR	14/11/2030	3 791 000	4 263 628,85	0,31%
	Prologis European Logistics Fund 0.875% 09/07/2029	EUR	09/07/2029	1 816 000	1 845 366,71	0,13%
	Segro Capital Sarl 0.5% 22/09/2031	EUR	22/09/2031	6 902 000	6 665 038,17	0,48%
	Alexandria Real Estate Equities Inc 4.9 15/12/2030	USD	15/12/2030	1 842 000	1 952 207,77	0,14%
	Omega Healthcare 3.625% 01/10/2029	USD	01/10/2029	1 736 000	1 599 573,01	0,12%
	VONOVIA SENA O.N. 0.375% 16/06/2027	EUR	16/06/2027	1 300 000	1 288 221,41	0,09%
	Vonovia SE 0% 01/12/2025	EUR	01/12/2025	800 000	790 702,48	0,06%
	Vonovia SE 0.25% 01/09/2028	EUR	01/09/2028	1 100 000	1 070 434,27	0,08%
	Federal Realty Investment Trust 1.25% 15/02/2026	USD	15/02/2026	833 000	721 304,75	0,05%
	CBRE Global Investors Open-Ended Fund SCA SICAV-S	EUR	12/10/2029	4 750 000	4 697 660,38	0,34%
	INMOB COLONIAL 2%18-170426	EUR	17/04/2026	1 500 000	1 611 016,17	0,12%
	Inmobiliaria Colonial Socim SA 0.75% 22/06/2029	EUR	22/06/2029	5 300 000	5 214 399,15	0,38%
	Sagax AB 1.125% 30/01/2027	EUR	30/01/2027	2 292 000	2 350 619,75	0,17%
	GOODMAN US FINANCE THREE LLC OBL3,7%17-15032	USD	15/03/2028	2 059 000	1 975 010,07	0,14%
	Cofinimmo SA 0.875% 21/12/2030	EUR	02/12/2030	3 700 000	3 578 063,53	0,26%
	British Land Co. P.L.C. 2.375% 14/09/2029	GBP	14/09/2029	600 000	736 222,44	0,05%
	PHYSICIANS REALTY LP OBL4,3%17-150327	USD	15/03/2027	2 433 000	2 403 342,17	0,17%
	Rexford Industrial Realty LP 2.125% 1/12/2030	USD	01/12/2030	6 250 000	5 236 607,60	0,38%
	Heimstaden Bostad Treasury BV 0.75% 06/09/2029	EUR	06/09/2029	2 468 000	2 364 441,37	0,17%
	Digital Stout Holding LLC 3.75% 17/10/30	GBP	17/10/2030	1 049 000	1 405 792,98	0,10%
	KIMCO REALTY CORP. OBL3,3%17-010225	USD	01/02/2025	1 386 000	1 298 319,50	0,09%
	AKELIUS RESIDENTIAL PROPERTY 2.249 % 17/05/2081	EUR	17/05/2081	1 000 000	987 777,40	0,07%
	Acef Holding SCA 0.75% 14/06/2028	EUR	14/06/2028	400 000	394 728,23	0,03%

Eléments du portefeuille et libellés des valeurs		devise de cotation	Date de terme	Quantité	Evaluation (en €)	% de l'actif net
	Acef Holding SCA 1.25% 26/04/2030	EUR	26/04/2030	8 000 000	7 999 898,08	0,58%
	Digital Intrepid Holding BV 0.625% 15/07/2031	EUR	15/07/2031	3 273 000	3 096 707,50	0,22%
	MID-AMERICA APARTM 3,6%17-0627	USD	01/06/2027	1 000 000	952 674,64	0,07%
	Vonovia Finance BV 1.625 7/4/2024	EUR	07/04/2024	500 000	522 270,03	0,04%
	VONOVIA FINANCE 0,75%18-150124	EUR	15/01/2024	400 000	408 903,11	0,03%
	VonoviaFinance 0.123 22/12/2022	EUR	22/12/2022	1 200 000	1 203 881,10	0,09%
	VONOVIA FINANCE BV 0.625% 24/03/2031	EUR	24/03/2031	9 000 000	8 894 877,84	0,64%
	Covivio 1.625 % 23/06/2030	EUR	23/06/2030	1 000 000	1 063 719,28	0,08%
	Ventas Realty LP 2.65 01/15/25	USD	15/01/2025	2 609 000	2 392 868,89	0,17%
	REGENCY CENTERS L.P. OBL3,9%15-011125	USD	01/11/2025	440 000	416 996,70	0,03%
	Liberty Living Finance PLC 3.375 % 28/11/2029	GBP	28/11/2029	3 533 000	4 583 536,31	0,33%
	Castellum Helsinki 0.875% 17/09/2029	EUR	17/09/2029	2 549 000	2 466 644,65	0,18%
	ATRIUM EURO RE 3%18-110925	EUR	11/09/2025	1 381 000	1 430 083,84	0,10%
	Atrium European Real Estate Ltd 3.625%	EUR		2 000 000	1 816 917,81	0,13%
	UNIBAIL RODAMCO 2,126%18-PERP	EUR	01/01/2079	1 000 000	990 383,56	0,07%
	FR0014000UD6 UNIBAIL-RODAM 1,375P 20-041231	EUR	04/12/2031	3 300 000	3 378 076,56	0,24%
	Kojamo Oyj 0.875% 28/05/2029	EUR	28/05/2029	2 331 000	2 310 235,32	0,17%
	Prologis Euro Finance LLC 0.375% 06/02/2028	EUR	06/02/2028	5 821 000	5 806 348,45	0,42%
	Alstria Office RET-AG 1.5 % 23/6/2026	EUR	23/06/2026	4 800 000	4 883 820,49	0,35%
	Alstria Office RET 0.5% 26/09/2024	EUR	26/09/2025	3 600 000	3 557 480,00	0,26%
	ALSTRIA OFFICE RET-AG OBL1,5%17-151127	EUR	15/11/2027	3 000 000	2 998 184,38	0,22%
	HOWOGE Wohnungs-bauesellschaft mbH 0.625% 01/11/2028	EUR	01/11/2028	1 700 000	1 705 976,33	0,12%
	Digital Dutch Finco BV 1.5 15/03/2030	EUR	15/03/2030	941 000	986 828,29	0,07%
	PROLOGIS 3,875%18-150928	USD	15/09/2028	500 000	498 128,18	0,04%
	Unibail-Rodamco-Westfield SE 0.75% 25/10/2028	EUR	25/10/2028	2 800 000	2 798 338,07	0,20%
	Atrium Finance Issuer BV 2.625% 5/9/2027	EUR	05/09/2027	4 450 000	4 398 772,21	0,32%
	Logicor Financing Sarl 0.875% 14/01/2031	EUR	14/01/2031	400 000	382 924,11	0,03%
	AMERICAN HOMES 4,25%18-150228	USD	15/02/2028	2 000 000	1 978 144,58	0,14%
	SATO-OYJ 1.375 % 24/02/2028	EUR	24/02/2028	3 328 000	3 445 415,49	0,25%
	Mid-America Apartments LP 1.7% 15/02/2031	USD	15/02/2031	1 381 000	1 168 819,48	0,08%
	UDR INC 3.2% 15-01-2030	USD	15/01/2030	4 737 000	4 441 463,87	0,32%
	Digital Euro Finco 1.125% 09/04/2028	EUR	09/04/2028	6 400 000	6 540 609,92	0,47%
	DIGITAL EURO 2,625%16-150424	EUR	15/04/2024	500 000	536 090,20	0,04%
	DIGITAL EURO 2,519-160126	EUR	16/01/2026	4 500 000	4 963 892,83	0,36%
	Hermso Treasury Oyj 0% 19/01/2028	EUR	19/01/2028	3 297 000	3 186 228,71	0,23%
	Societe Fonciere Lyonnaise SA 1.5% 5/6/2027	EUR	06/05/2027	5 000 000	5 304 618,03	0,38%
	FONCIERE LYONNAISE 1,5%18-0525	EUR	29/05/2025	1 600 000	1 680 015,53	0,12%
	Covivio Hotels SACA 1% 27/07/2029	EUR	27/07/2029	6 600 000	6 601 106,55	0,48%
	National Health Investors Inc 3% 1/2/2031	USD	01/02/2031	1 000 000	859 883,99	0,06%
	Sagax Euro MTN NL BV 1% 17/05/2029	EUR	17/05/2029	9 643 000	9 427 913,51	0,68%
	Sagax Euro Mtn NL BV 0.75 26/01/2028	EUR	26/01/2028	1 000 000	979 546,54	0,07%
	Host Hotels & Resorts INC 2.9% 15/12/2031	USD	15/12/2031	2 572 000	2 192 034,06	0,16%
	Icade Sante SAS 1.375% 17/09/2030	EUR	17/09/2030	1 800 000	1 853 619,28	0,13%
	Icade Sante SAS 0.875% 04/11/2029	EUR	04/11/2029	2 300 000	2 289 591,25	0,17%
	Kilroy Realty LP 3.05% 15/02/2030	USD	15/02/2030	1 569 000	1 439 701,06	0,10%
	SAGAX 2%18-170124	EUR	17/01/2024	5 944 000	6 253 461,15	0,45%
	AB SAGAX 2.25 03/13/20	EUR	13/03/2025	3 966 000	4 246 241,76	0,31%
	ARGAN S.A 1.011% 17/11/2026	EUR	17/11/2026	5 700 000	5 693 843,63	0,41%
	Heimstaden Bostad AB	EUR	21/01/2026	621 000	639 443,02	0,05%
	Aedifica SA 0.75% 09/09/2031	EUR	09/09/2031	1 600 000	1 532 257,78	0,11%
	SBB Treasury Oyj 1,125% 26/11/2029	EUR	26/11/2029	6 000 000	5 805 807,19	0,42%
	Tritax EuroBox PLC 0.95% 02/06/2026	EUR	02/06/2026	2 400 000	2 417 811,41	0,17%
	SELP FINANCE SARL 1.5% 20/12/2026	EUR	20/12/2026	4 213 000	4 366 408,13	0,32%
	SIMON INTL FINANCE SCA OBL1,25%16-130525	EUR	13/05/2025	500 000	518 841,80	0,04%
	ICADEX 0.625% 18/01/2031	EUR	18/01/2031	1 200 000	1 155 129,92	0,08%
	Ascendas Real Estate Investment Trust 0.75% 23/06/2028	EUR	23/06/2028	2 000 000	1 949 733,70	0,14%
	Hudson Pacific Properties L.P. 3.25% 15/01/2030	USD	15/01/2030	6 000 000	5 559 051,94	0,40%
	SCENTRE GROUP TRUST 1/2 3.625 % 28/1/2026	USD	28/01/2026	4 100 000	3 906 711,75	0,28%
	Scentre Group Limited, 1.45% 28mar2029	EUR	28/03/2029	1 771 000	1 866 921,86	0,13%
	Boston Properties LP 2.9% 15/03/2030	USD	15/03/2030	1 515 000	1 369 645,87	0,10%
	BOSTON PROPERTIES 3,2%17-0125	USD	15/01/2025	410 000	383 031,33	0,03%
	DUKE REALTY CORP 1.75 % 1/7/2030	USD	01/07/2030	4 167 000	3 517 472,73	0,25%
	DUKE REALTY 4%18-150928	USD	15/09/2028	523 000	519 380,53	0,04%
	DUKE REALTY 3,375%17-151227	USD	15/12/2027	1 010 000	949 754,94	0,07%
	Equinix Inc 2.15 % 15/7/2030	USD	15/07/2030	2 500 000	2 159 076,92	0,16%
	Equinix Inc 0.25% 15/03/2027	EUR	15/03/2027	1 640 000	1 613 002,31	0,12%
	Healthpeak Properties Inc 1.35% 01/02/2027	USD	01/02/2027	1 452 000	1 249 263,26	0,09%
	Healthpeak Properties Inc 2.125% 01/12/2028	USD	01/12/2028	2 198 000	1 941 777,42	0,14%
Total Plain Vanilla Bonds					253 066 109,46	18,30%
Titres de créances					16 373 204,20	1,18%
BMTN						
	PROLOGIS INTL FUNDING II SA OBL1,876%15-170425	EUR	17/04/2025	2 573 000	2 757 086,03	0,20%
	PROLOGIS INT II 1,75%18-150328	EUR	15/03/2028	1 755 000	1 908 393,73	0,14%
	VESTEDA FIN 2%18-100726	EUR	10/07/2026	2 577 000	2 782 012,30	0,20%
	VONOVIA FINANCE 0,875%18-0723	EUR	03/07/2023	700 000	711 225,19	0,05%
	GELF BOND IS I 1,625%16-201026	EUR	20/10/2026	2 000 000	2 108 091,12	0,15%
	UDR 4,418-260129 A	USD	26/01/2029	3 572 000	3 601 927,00	0,26%
	GECINA OBLTV 17-300622 EMTN	EUR	30/06/2022	2 500 000	2 504 468,83	0,18%
Total BMTN					16 373 204,20	1,18%

Eléments du portefeuille et libellés des valeurs		devise de cotation	Date de terme	Quantité	Evaluation (en €)	% de l'actif net
Organismes de placement collectif en valeurs mobilières					189 598 938,63	13,71%
Part de fond	AXA TRESOR COURT TERME-C	EUR		2 232,92	5 362 671,25	0,39%
	AXA IM EURO LIQUIDITY	EUR		2 048,06	90 746 545,68	6,56%
	Amundi Ultra Short Term Bond SRI	EUR		925,00	93 489 721,70	6,76%
Total Part de fond					189 598 938,63	13,71%
Opérations temporaires sur titres					-	0,00%
Instruments financiers à terme					-1 436 406,73	-0,10%
Sw ap de taux						
	10524264M	EUR	16/01/2026	-500 000,00	-13 567,47	0,00%
	10429091M	EUR	11/12/2024	-2 550 000,00	-42 876,54	0,00%
	10337108M	EUR	13/05/2025	-7 750 000,00	-214 022,33	-0,02%
	8728994M	EUR	01/09/2023	-5 050 000,00	-65 663,27	0,00%
	10142991M	EUR	11/09/2025	-1 000 000,00	-26 406,96	0,00%
	8743935N	USD	15/06/2027	-875 235,22	-36 785,96	0,00%
	9239546N	USD	13/11/2026	-1 312 852,83	-62 106,53	0,00%
	10223477M	USD	11/01/2025	-962 758,74	-68 206,34	0,00%
	9310042M	GBP	14/12/2026	-686 381,06	-2 468,40	0,00%
	9903574M	USD	15/09/2028	-420 112,91	-45 612,25	0,00%
	10076276M	USD	15/01/2029	-474 377,49	-56 411,48	0,00%
	10151701M	USD	15/09/2028	-393 855,85	-41 133,02	0,00%
	9069112M	GBP	01/11/2022	-858 332,95	-2 426,35	0,00%
	9739085M	GBP	24/04/2028	-1 498 598,64	-38 414,44	0,00%
	9817242M	EUR	25/10/2023	-680 000,00	-11 854,18	0,00%
	9823986M	EUR	29/05/2025	-1 360 000,00	-46 297,13	0,00%
	10335894M	USD	08/11/2026	-2 625 705,66	-241 520,54	-0,02%
	23446821	USD	15/02/2030	-642 842,05	-1 361,54	0,00%
	11077012M	USD	28/08/2026	-2 854 842,14	-15 773,38	0,00%
	11077016M	USD	28/08/2027	-4 965 915,76	-16 202,20	0,00%
	11083310M	USD	03/03/2027	-2 963 300,66	-5 143,20	0,00%
	22815831	USD	21/01/2030	-1 793 480,70	-49 042,30	0,00%
	22821742	EUR	21/01/2026	-2 000 000,00	-2 228,14	0,00%
	23787385	USD	22/01/2030	-529 589,32	-14 920,00	0,00%
	10625884M	EUR	24/09/2025	-900 000,00	-14 613,67	0,00%
	10652798M	USD	08/03/2028	-436 781,02	-35 884,45	0,00%
	10552160M	USD	28/01/2028	-608 525,74	-53 942,14	0,00%
	10603141M	EUR	18/02/2024	-2 000 000,00	-23 672,43	0,00%
	10608177M	EUR	15/03/2025	-2 000 000,00	-15 434,58	0,00%
	10824640M	EUR	28/05/2026	-500 000,00	-4 572,12	0,00%
	26622231	USD	12/01/2028	-1 813 066,58	-7 603,41	0,00%
	9281143M	GBP	28/11/2024	686 381,06	1 758,85	0,00%
	12104896M	USD	15/02/2026	488 382,92	17 210,08	0,00%
	23612747	EUR	01/10/2024	2 500 000,00	5 479,13	0,00%
	23696940	EUR	23/06/2026	3 880 000,00	48 855,16	0,00%
	11760322M	USD	01/07/2030	3 088 189,88	191 796,44	0,01%
	23646937	USD	15/07/2030	3 522 832,36	185 468,77	0,01%
	24151453	EUR	17/09/2030	1 300 000,00	42 916,13	0,00%
	24127483	EUR	04/11/2029	1 660 000,00	57 245,96	0,00%
	22844783	GBP	01/11/2022	593 225,37	1 084,22	0,00%
	11497979M	USD	03/03/2027	1 078 276,27	12 978,38	0,00%
	11644869M	EUR	04/05/2026	4 250 000,00	54 143,30	0,00%
	11134702M	EUR	26/09/2025	1 596 000,00	14 703,58	0,00%
	11073294M	GBP	15/08/2025	552 883,29	12 496,20	0,00%
	11072561M	EUR	27/08/2026	2 300 000,00	38 059,88	0,00%
	11095235M	USD	15/02/2030	1 207 294,45	7 479,30	0,00%
	22817383	GBP	28/07/2025	922 681,62	16 713,08	0,00%
	11501598M	USD	04/03/2026	3 038 698,72	38 412,86	0,00%
	11518302M	GBP	10/03/2029	1 921 665,47	95 834,50	0,01%
	24587311	EUR	02/12/2030	2 500 000,00	104 242,80	0,01%
	24587312	EUR	27/07/2023	430 000,00	771,67	0,00%
	12392318M	EUR	04/12/2031	2 200 000,00	104 260,82	0,01%

Eléments du portefeuille et libellés des valeurs		devise de cotation	Date de terme	Quantité	Evaluation (en €)	% de l'actif net
	24495473	USD	01/12/2030	4 233 521,02	210 039,98	0,02%
	24472386	EUR	30/05/2030	2 300 000,00	99 221,70	0,01%
	12285806M	EUR	09/11/2026	555 000,00	12 448,11	0,00%
	12636440M	EUR	19/01/2028	3 297 000,00	83 190,62	0,01%
	12604977M	EUR	08/01/2028	35 000 000,00	1 011 881,33	0,07%
	24809648	EUR	14/01/2031	5 600 000,00	222 524,49	0,02%
	12599867M	EUR	07/01/2030	3 900 000,00	157 861,84	0,01%
	25077754	EUR	15/03/2027	1 460 000,00	21 251,18	0,00%
	12725886M	EUR	05/09/2027	3 300 000,00	77 418,03	0,01%
	12675559M	USD	01/02/2031	821 929,07	30 500,46	0,00%
	12696639M	GBP	25/01/2030	845 260,90	53 006,71	0,00%
	12697687M	USD	27/01/2028	4 011 248,04	152 315,31	0,01%
	13150201M	EUR	04/11/2026	3 143 000,00	37 457,31	0,00%
	13205917M	EUR	17/05/2029	8 870 000,00	126 260,81	0,01%
	13301055M	EUR	02/06/2026	2 000 000,00	24 185,65	0,00%
	25576698	EUR	26/11/2029	5 300 000,00	41 206,77	0,00%
	13251206M	EUR	25/10/2028	3 200 000,00	28 435,51	0,00%
	25758742	EUR	23/06/2028	3 550 000,00	47 070,13	0,00%
	25754947	EUR	26/06/2029	4 505 000,00	68 585,68	0,00%
	25832367	USD	01/02/2027	2 418 267,61	27 587,94	0,00%
	26029062	EUR	11/08/2028	6 400 000,00	147 576,15	0,01%
	26029142	USD	11/08/2028	2 303 852,55	37 264,74	0,00%
	26195797	EUR	17/09/2029	2 340 000,00	47 071,14	0,00%
	26153602	EUR	07/09/2028	2 400 000,00	50 611,92	0,00%
	26418354	EUR	20/10/2023	1 500 000,00	960,62	0,00%
	26418352	EUR	20/04/2030	2 930 000,00	8 857,07	0,00%
	26353651	EUR	12/10/2029	2 900 000,00	20 318,37	0,00%
	13996249M	EUR	26/04/2030	7 120 000,00	1 052,77	0,00%
	14145433M	USD	07/12/2031	8 421 985,82	40 152,94	0,00%
	14144808M	EUR	07/12/2031	17 000 000,00	284 426,77	0,02%
Total Swap de taux					2 946 486,36	0,21%
Change à terme						
	GT6M0JKO1N5VQ5 FI	USD	28/04/2022	-36 651 978,00	-32 155 675,54	-2,32%
	GT6N4FKPFLU17	GBP	01/06/2022	-6 515 728,00	-7 728 010,10	-0,56%
	GT6NPHKQ81VMKQ FI	EUR	01/06/2022	-1 392 069,38	-1 392 069,38	-0,10%
	GT6NPVKR2928F0 FI	USD	13/07/2022	-35 841 529,00	-31 382 123,50	-2,27%
	GT6Q3FKVTQM24L	GBP	01/06/2022	-623 000,00	-738 912,10	-0,05%
	GT6QUZKWEUGK93	USD	28/04/2022	-650 000,00	-570 260,88	-0,04%
	GT6QU3KX6BKW7V	SGD	10/02/2022	-10 200 000,00	-6 646 503,42	-0,48%
	GT6QU3KX6BKWEV	AUD	10/02/2022	-15 600 000,00	-9 966 549,37	-0,72%
	GT6QU3KX6BKW4A	USD	10/02/2022	-101 300 000,00	-89 010 629,74	-6,43%
	GT6QU5KX6BKW2J	HKD	10/02/2022	-42 700 000,00	-4 812 530,84	-0,35%
	GT6QU5KX6BKVNF	JPY	10/02/2022	-712 300 000,00	-5 436 212,08	-0,39%
	GT6QU5KX6BKVCW	CAD	10/02/2022	-2 100 000,00	-1 460 649,24	-0,11%
	GT6QU3KX6BKWD6	GBP	10/02/2022	-4 900 000,00	-5 830 986,57	-0,42%
	GT6QTHKX4VE17S	GBP	11/03/2022	-69 841 028,00	-83 063 549,62	-6,00%
	GT6M0JKO1N5VQ5 FI	EUR	28/04/2022	30 047 395,26	30 047 395,26	2,17%
	GT6N4FKPFLU17	EUR	01/06/2022	7 513 948,55	7 513 948,55	0,54%
	GT6NPHKQ81VMKQ FI	GBP	01/06/2022	1 200 000,00	1 423 203,24	0,10%
	GT6NPVKR2928F0 FI	EUR	13/07/2022	30 109 130,02	30 109 130,02	2,18%
	GT6Q3FKVTQM24L	EUR	01/06/2022	725 170,76	725 170,76	0,05%
	GT6QUZKWEUGK93	EUR	28/04/2022	576 974,12	576 974,12	0,04%
	GT6QU3KX6BKW7V	EUR	10/02/2022	6 592 319,95	6 592 319,95	0,48%
	GT6QU3KX6BKWEV	EUR	10/02/2022	9 836 034,56	9 836 034,56	0,71%
	GT6QU3KX6BKW4A	EUR	10/02/2022	89 699 464,29	89 699 464,29	6,48%
	GT6QU5KX6BKW2J	EUR	10/02/2022	4 845 464,85	4 845 464,85	0,35%
	GT6QU5KX6BKVNF	EUR	10/02/2022	5 552 658,27	5 552 658,27	0,40%
	GT6QU5KX6BKVCW	EUR	10/02/2022	1 447 771,64	1 447 771,64	0,10%
	GT6QU3KX6BKWD6	EUR	10/02/2022	5 745 832,51	5 745 832,51	0,42%
	GT6QTHKX4VE17S	EUR	11/03/2022	81 696 401,27	81 696 401,27	5,91%
Total Change à terme					-4 382 893,09	-0,32%
Autres instruments financiers					-	
Total Autres instruments financiers					0,00	0,00%

Eléments du portefeuille et libellés des valeurs		devise de cotation	Date de terme	Quantité	Evaluation (en €)	% de l'actif net
Créances					280 354 562,15	20,27%
Dettes					-296 075 137,21	-21,40%
Dettes envers les établissements de crédit					-	
Total Bank Loan					0,00	0,00%
Dettes financières diverses					-	
Total Associate Loan					0,00	0,00%
Dépôts de garantie reçus					-3 090 000,00	-0,22%
Autres dettes d'exploitation					-292 985 137,21	-21,18%
Dépôts à vue					16 384 168,18	1,18%
Total Actif net					1 383 243 315,66	100,00%

Tableau des cinq derniers exercices

	31/12/2021 12 mois		31/12/2020 12 mois		31/12/2019 12 mois		31/12/2018 12 mois		31/12/2017 12 mois	
	Classe A	Classe I	Classe A	Classe I	Classe A	Classe I	Classe A	Classe I	Classe A	Classe I
Actif Net	1.324.572.374,00	58.670.941,65	1.241.149.708,40	55.739.165,97	1.023.464.913,14	55.226.320,85	741.729.483,70	52.707.246,78	633.046.438,59	51.096.537,25
Nombre d'actions en circulation	10.979.646,785	4.816,574	10.796.691,945	4.816,574	8.960.583,154	4.816,574	6.780.051,270	4.816,574	5.950.954,350	4.816,574
Résultat de l'exercice	2.832.836,09	465.251,53	14.397.665,44	915.851,86	14.207.213,18	957.397,61	12.947.836,96	1.076.765,36	2.829.639,33	335.885,49
Produits Immobiliers	1.822.963,69	80.732,99	1.887.808,42	87.559,13	1.825.180,94	111.364,38	1.255.484,63	97.830,23		
Résultat unitaire	0,26	96,59	1,33	190,15	1,59	198,77	1,91	223,55	0,48	69,74
Résultat distribué (*)	13.285.372,60	809.608,85	12.416.195,73	726.141,60	8.512.554,00	576.592,07	0,00	0,00	0,00	0,00

(*) Le montant de la distribution 2021 est provisoirement calculé en fonction du nombre de parts en circulation au 31/12/2021. Sous réserve de l'approbation par l'AGO des associés

VI- RAPPORT SPECIAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES CONVENTIONS REGLEMENTEES AU 31 DECEMBRE 2021

AXA SELECTIV'IMMOSERVICE

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

**(Assemblée générale d'approbation des comptes de l'exercice clos
le 31 décembre 2021)**



Rapport spécial du commissaire aux comptes sur les conventions réglementées

(Assemblée générale d'approbation des comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2021)

Aux associés,
AXA SELECTIV'IMMOSERVICE
Tour Majunga - La Défense 9
6, place de la Pyramide
92800 Puteaux

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

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

Par ailleurs, en application des statuts, 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 générale.

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.

CONVENTIONS SOUMISES A L'APPROBATION DE L'ASSEMBLEE GENERALE

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

CONVENTIONS DEJA APPROUVEES PAR L'ASSEMBLEE GENERALE

Nous vous informons qu'il ne nous a été donné avis d'aucune convention déjà approuvée par l'assemblée générale dont l'exécution se serait poursuivie au cours de l'exercice écoulé.

*PricewaterhouseCoopers Audit, SAS, 63, rue de Villiers 92208 Neuilly-sur-Seine Cedex
Téléphone: +33 (0)1 56 57 58 59, 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 et du Centre. 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 76 672 006 483. Siret 672 006 483 00362. Code APE 6920 Z. Bureaux : Bordeaux, Grenoble, Lille, Lyon, Marseille, Metz, Nantes, Neuilly-Sur-Seine, Nice, Poitiers, Rennes, Rouen, Strasbourg, Toulouse.

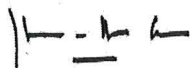
AXA SELECTIV'IMMOSERVICE

Rapport spécial du commissaire aux comptes sur les conventions réglementées

Assemblée générale d'approbation des comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2021 - Page 2

Fait à Neuilly-sur-Seine, le 21 avril 2022,

Le commissaire aux comptes
PricewaterhouseCoopers Audit



Jérôme-Eric Gras

VII- Reporting ESG

Rapport spécial conformément au règlement (UE) 2019/2088

Caractéristiques environnementales et/ou sociales

Cette SPPICAV a-t-elle un objectif d'investissement durable ?

Non. La SPPICAV met en avant des caractéristiques environnementales/sociales (E/S)

Dans quelle mesure les caractéristiques environnementales et/ou sociales promues par la SPPICAV sont-elles respectées ?

Conformément aux exigences du label ISR, le fonds rend compte périodiquement de plusieurs indicateurs utilisés pour mesurer l'atteinte des caractéristiques ESG promues par le fonds - pour plus d'informations sur la performance de ces indicateurs durant la période de référence, veuillez-vous référer au "rapport extra-financier".

Quelle est la performance des indicateurs de durabilité ?

Conformément aux exigences du label ISR, le fonds rend compte périodiquement de plusieurs indicateurs utilisés pour mesurer l'atteinte des caractéristiques ESG promues par le fonds - pour plus d'informations sur la performance de ces indicateurs durant la période de référence, veuillez-vous référer au Rapport Extra Financier de la SPPICAV :

<https://reseau.axa-im.fr/fonds/-/funds-center/axa-selectiv-immo-a-eur-distribution-44828#/literature>

Comment les indicateurs d'impacts négatifs sur les facteurs de durabilité sont-ils pris en compte ?

La SPPICAV vise à utiliser, dans les années à venir, les indicateurs pertinents pour ses activités énoncées dans le règlement (UE) 2019/2088 (" SFDR ") normes techniques réglementaires (RTS), notamment les émissions/intensité des gaz à effet de serre (GES) et l'empreinte carbone, y compris en utilisant des données fournies par un tiers (proxy), lorsque cela est nécessaire et en fonction des classes d'actifs du portefeuille.

Les investissements durables sont-ils alignés sur les principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales et les principes directeurs des Nations Unies relatifs aux entreprises et aux droits de l'Homme ?

La Société de Gestion de Portefeuille inclut, lors de la conclusion de contrats avec des tiers tels que des gestionnaires immobiliers ou des gestionnaires d'actifs, des dispositions relatives à la responsabilité d'entreprise et à la lutte contre le blanchiment d'argent dans les accords conclus avec ces tiers, visant à garantir le respect, entre autres, de la Déclaration universelle des droits de l'Homme des Nations Unies, des normes fondamentales de l'Organisation internationale du travail, des principes directeurs pour la mise en œuvre du cadre " Protéger, respecter, réparer " des Nations unies, du Pacte mondial des Nations Unies, des Principes pour l'investissement responsable des Nations unies et du Global Deal (OCDE).

Comment la SPPICAV prend-elle en compte les principaux impacts négatifs sur les facteurs de durabilité ?

Le principe de "ne pas nuire de manière significative", qui vise à limiter les effets négatifs sur les facteurs de durabilité, est pris en compte par l'application des politiques internes de la Société de Gestion de Portefeuille, notamment :

- L'application de politiques d'exclusion², visant à traiter les risques ESG les plus importants, sur la base :
 - o Des exclusions sectorielles : risques climatiques, protection des écosystèmes et déforestation, matières premières agricoles.
 - o De l'exclusion standard d'AXA IM en matière d'ESG : Tabac, Armes à phosphore blanc, Violations du pacte mondial des Nations Unies (UNGC) , Droits de l'Homme.
 - o De la limitation des investissements considérés comme " faiblement notés " conformément à la politique de notation ESG décrite ci-dessous. Le gestionnaire d'investissement a l'intention de limiter à partir de 2022 le pourcentage maximum d'investissement "noté faiblement" à 10% du portefeuille noté.
- L'intégration du risque de durabilité et des facteurs ESG dans le processus de décision d'investissement : des méthodologies adaptées sont mises en œuvre pour réaliser des évaluations spécifiques du risque de durabilité sur la base de facteurs ESG, notamment pendant la phase de due diligence d'un investissement envisagé. Ce processus aboutit à l'attribution systématique d'une note ESG, intégrant un ensemble d'indicateurs et de critères, au nouvel investissement envisagé, qui sera révisé annuellement. Afin de renforcer sa méthodologie et de promouvoir les caractéristiques ESG, la Société de Gestion de Portefeuille a :
 - o limité et restreint la part maximale du portefeuille qui est considérée comme " faiblement notée " ; et/ou
 - o inclus un pourcentage minimum d'investissements notés au-dessus d'un seuil ;.
- La mise en œuvre systématique d'un plan d'amélioration pour tous les investissements considérés comme "faiblement notés".

La Société de Gestion de Portefeuille vise à améliorer progressivement cette méthodologie au cours des prochaines années, en fonction des données supplémentaires disponibles.

Quels sont les principaux investissements de la SPPICAV ?

Principaux investissements	Secteur	% des actifs	Pays
AXA Residential Europe Fund	Résidentiel	9%	Europe
Complexe Wiltcher's	Mixe	4%	Belgique
Humanitas Clinic Rozzano	Santé	3%	Italie
Dorsoduro	Hotels	3%	Italie
Garches	Santé	3%	France
Humanitas Clinics Gavazzeni	Santé	1%	Italie
Cologne	Résidences seniors	1%	Allemagne
Bad Kissingen	Résidences seniors	1%	Allemagne
Clinic Pieve Emanuele	Santé	1%	Italie
Hilden	Résidences seniors	1%	Allemagne
Schneckenhalde	Santé	1%	Allemagne
Frechen	Résidences seniors	1%	Allemagne
Ludwigsburg	Résidences seniors	1%	Allemagne
Keskusaukio, Kouvola	Résidences seniors	1%	Finlande
Schwelm (Ochsenkamp)	Santé	1%	Allemagne

Dans quels secteurs économiques les investissements sont-ils réalisés ?

Les investissements sont réalisés en grande partie dans le secteur immobilier.

² Le lecteur doit être conscient que l'impact de ces politiques d'exclusion est limité pour certaines classes d'actifs.

Dans quelle mesure les investissements durables ayant un objectif environnemental sont-ils alignés sur la taxonomie de l'UE ?

A ce jour, la SPPICAV ne peut pas prendre en compte les critères des activités environnementales durables énoncés dans le règlement Européen 2020/852 du 18 juin 2020 (ci-après la "Règlementation Taxonomie") et l'alignement de son portefeuille avec les critères de la Règlementation Taxonomie n'est pas calculé. Ainsi, pour le moment, appliquer à ses actifs le principe consistant à « ne pas causer de préjudice important » n'est pas considéré sur les actifs de la SPPICAV.

Quelles mesures sont prises pour respecter les caractéristiques environnementales et/ou sociales au cours de la période de référence ?

La Société de Gestion de Portefeuille vise à améliorer constamment ses politiques afin de garantir le respect des caractéristiques environnementales et/ou sociales promues par le fonds.

Par exemple, il applique depuis 2014 une politique d'exclusion de l'huile de palme sur l'ensemble de ses actifs sous gestion, excluant les investissements qui ont des impacts négatifs sur la forêt, l'environnement naturel et les communautés locales. Au 4ème trimestre 2021, la Société de Gestion de Portefeuille a étendu cette politique aux investissements intégrant des controverses importantes sur l'utilisation des terres et responsables de la perte de biodiversité en lien avec le soja, le bétail et le bois.

Dans les mois à venir, la Société de Gestion de Portefeuille a l'intention de (i) limiter le pourcentage maximal d'investissements " faiblement notés " à 10 % du portefeuille noté et (ii) mettre à jour sa méthodologie ESG pour s'aligner sur les indicateurs pertinents définis dans le cadre du SFDR dès l'entrée en vigueur des exigences correspondantes.

VIII- PREPARATION DE L'ASSEMBLEE GENERALE ORDINAIRE

Ordre du jour

Nous vous proposons de convoquer l'assemblée générale ordinaire sur l'ordre du jour suivant :

- Rapport de gestion du président,
- Rapport du commissaire aux comptes sur les comptes annuels de l'exercice clos le 31 décembre 2021,
- Rapport spécial du commissaire aux comptes sur les conventions visées à l'article L.227-10 du Code de commerce,
- Approbation des comptes de l'exercice écoulé, ainsi que des conventions susvisées,
- Affectation des sommes distribuables,

Date et lieu de la réunion

Nous vous proposons de convoquer l'assemblée générale ordinaire le :

29 avril 2022 à 15 heures 30
Au siège social de la SPPICAV

IX- TEXTE DES RESOLUTIONS PRESENTE A L'ASSEMBLEE GENERALE ORDINAIRE

PREMIERE RESOLUTION

L'assemblée générale, après avoir entendu la lecture du rapport du Président et du rapport du commissaire aux comptes, approuve les comptes de la SPPICAV tels qu'ils lui ont été présentés, ainsi que les opérations traduites dans ces comptes ou mentionnées dans ces rapports, faisant apparaître un résultat bénéficiaire de 3.298.087,62 €.

Elle constate que le capital, tel que défini à l'article L.214-62 alinéa 4 du Code monétaire et financier, d'un montant de 1.247.446.856,99 €, divisé en 10.796.691,945 actions de la classe A et en 4.816,574 actions de la classe I au 31 décembre 2020, s'élève à 1.332.893.879,58 €, divisé en 10.979.646,785 actions de la classe A et en 4.816,574 actions de la classe I au 31 décembre 2021, soit une augmentation nette de 85.447.022,59 €.

DEUXIEME RESOLUTION

L'assemblée générale sur proposition du Président, constatant que les sommes distribuables de l'exercice, composées de :

- Résultat de l'exercice	3.298.087,62 €
- Report des résultats nets	47.051.348,46 €
- Plus et moins-values nettes non distribuées	- €

s'élèvent à 50.349.436,08 € décide, conformément aux dispositions statutaires, de les répartir comme suit :

	Total	Actions Classe A	Actions Classe I
Distribution	14.094.981,45 €	13.285.372,60 €	809.608,85 €
Report des résultats nets antérieurs	41.289.689,58 €	38.993.457,19 €	2.296.232,39 €
Report des plus ou moins-values nettes	- €	- €	- €
Capitalisation	(5.035.234,95) €	(4.821.886,95) €	(213.348) €

Sur la base du nombre d'actions en circulation et ouvrant droit à dividende au 31 décembre 2021, l'assemblée générale décide le détachement, le 30 avril 2022 d'un dividende de 1,21 € par action de classe A en circulation, calculé sur la base d'un nombre de 10.979.646,785 actions de classe A et 168,08 € par action de classe I en circulation, calculé sur la base d'un nombre de 4.816,574 actions de classe I. Il est précisé qu'en cas de variation du nombre d'action en circulation et ouvrant droit à dividende, le montant global de distribution sera ajusté en conséquence.

La mise en paiement du dividende sera effectuée sans frais, à compter du 2 mai 2022.

Conformément aux dispositions légales, il est rappelé dans le paragraphe suivant les dividendes mis en distribution au titre des trois exercices précédents.

EXERCICES	2018	2019	2020
Nombre d'actions de la classe A au 31 décembre	6.780.051,270	8.960.583,154	10.796.691,945
Nombre d'actions de la classe I au 31 décembre	4.816,574	4.816,574	4.816,574
Dividende	-	9.089.146,07 €	13.142.337,33 €

TROISIEME RESOLUTION

L'assemblée générale, après avoir entendu la lecture du rapport spécial du commissaire aux comptes, prend acte qu'aucune convention nouvelle, entrant dans le champ d'application des dispositions de l'article L. 227-10 du Code de commerce, n'a été conclue au cours de l'exercice.

AXA SELECTIV' IMMOSERVICE

Société de placement à prépondérance immobilière à capital variable sous forme de société par actions simplifiée
Siège social : Tour Majunga – La Défense 9 – 6, place de la Pyramide – 92800 Puteaux
820 574 465 RCS Nanterre

Société de Gestion de Portefeuille : AXA REIM SGP
Siège social : Tour Majunga – La Défense 9 – 6, place de la Pyramide – 92800 Puteaux
500 838 214 RCS Nanterre
Société de gestion de portefeuille titulaire de l'agrément AMF n° GP-08000023 en date du 5 mai 2008 Société Anonyme au capital de 1.000.000 €
Dépositaire : BNP-PARIBAS Securities Services - 3, rue d'Antin - 75002 Paris

