

Rapport Annuel

Exercice clos le 31 décembre 2021

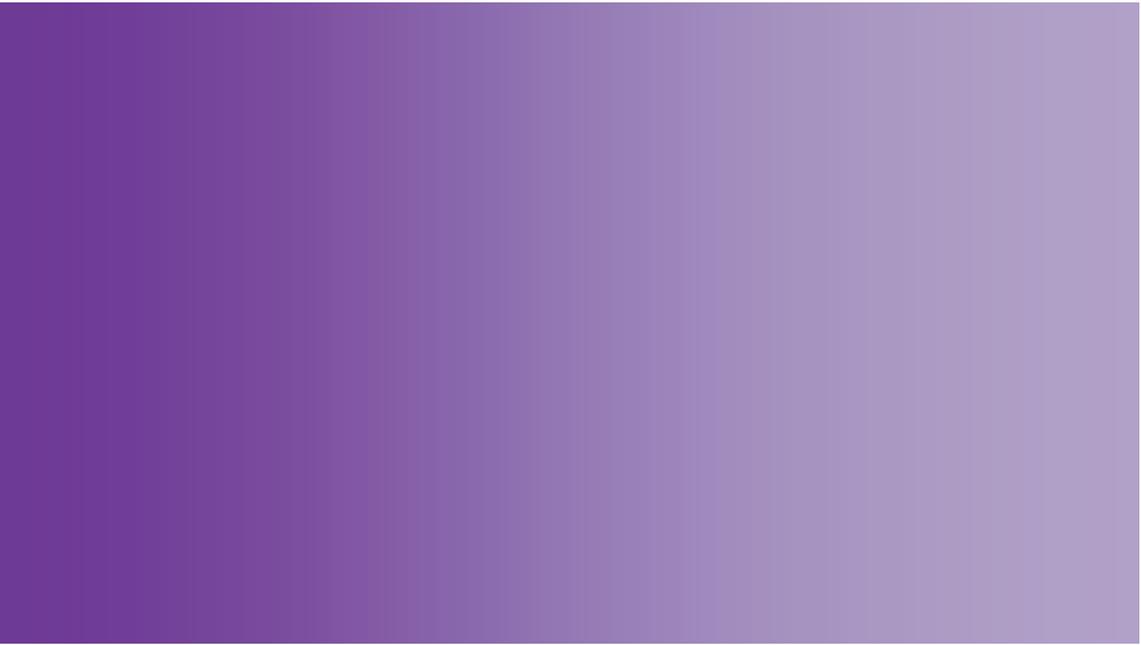
AXA SELECTIV' IMMO

Certifié conforme par le Président

AXA REIM SGP

Rep par M. Antoine AUBRY, en sa 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	34
IV- COMPTES ANNUELS DE LA SPPICAV AU 31 DECEMBRE 2021	37
V- RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES COMPTES ANNUELS AU 31 DECEMBRE 2021	98
VI- RAPPORT SPECIAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES CONVENTIONS REGLEMENTEES AU 31 DECEMBRE 2021	104
VII- PREPARATION DE L'ASSEMBLEE GENERALE ORDINAIRE ANNUELLE	109
VIII- TEXTE DES RESOLUTIONS PRESENTE A L'ASSEMBLEE GENERALE ORDINAIRE ANNUELLE	110

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. Valentin MEYER
M. Mark GILLIGAN
M. Antonio DE LAURENTIIS

REPRESENTANT PERMANENT : M. Antoine AUBRY

CONSEIL DE SURVEILLANCE DE AXA SELECTIV' IMMO

Président du conseil de surveillance : Mme Carole BOUCHER

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

COMMISSAIRES AUX COMPTES

CABINET MAZARS
Représenté par Mme Johanna DARMON

PRICEWATERHOUSECOOPERS AUDIT
Représenté par M. Jérôme Eric GRAS

EXPERTS IMMOBILIERS

CBRE VALUATION

CUSHMAN & WAKEFIELD VALUATION FRANCE

JONES LANG LASALLE EXPERTISES

DEPOSITAIRE

BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES

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

Chers associés,

Nous vous avons réunis en assemblée générale ordinaire annuelle, en vue de vous présenter le rapport d'activité du dernier exercice de la SPPICAV AXA SELECTIV' IMMO (« 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 : 13 décembre 2011
- Date d'immatriculation : 29 avril 1982 sous le numéro 324 571 124 R.C.S. NANTERRE
- Date du dernier prospectus et Documents d'Information Clé pour l'Investissement (DICI) disponibles : 31 décembre 2021

B - Objectif de gestion

La SPPICAV offrira aux investisseurs une exposition immobilière par l'intermédiaire d'investissements dans un patrimoine d'Actifs Immobiliers et d'Actifs Financiers ; cet investissement sera complété par des Liquidités.

La SPPICAV sera gérée, de façon discrétionnaire, avec une approche patrimoniale long terme et sera investit sur différents sous-portefeuilles d'allocations 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 en procédant à la constitution d'un portefeuille immobilier.

La stratégie d'investissement globale de la SPPICAV vise à constituer un portefeuille diversifié alloué en trois « poches » : actifs immobiliers, actifs financiers et liquidités.

L'allocation stratégique du portefeuille de la SPPICAV est la suivante :

- Actifs Immobiliers Non Cotés : cible de 60% de l'actif de la SPPICAV. Les Actifs Immobiliers Non Cotés représenteront 51% minimum et jusqu'à une cible de 60% de l'actif de la SPPICAV et seront détenus directement et/ou indirectement au travers de sociétés à prépondérance immobilière, étant précisé qu'en cas de crise de liquidités ou de retournement du marché immobilier, ce taux pourrait mécaniquement atteindre 95%.

La Société de Gestion de Portefeuille mettra en œuvre une politique d'investissement de type patrimonial avec comme objectif de fournir aux investisseurs une allocation en immobilier d'entreprise, commercial et résidentiel avec une approche caractérisée par des revenus locatifs stables et une appréciation à long terme de la valeur du portefeuille.

- ✓ la Société de Gestion de Portefeuille investira dans des actifs immobiliers physiques diversifiés majoritairement à usage de bureaux et/ou locaux commerciaux et/ou relevant du secteur résidentiel et de manière complémentaire du secteur industriel, logistique, des services et/ou des loisirs, jusqu'à 60% de l'actif de la SPPICAV et pourra investir accessoirement dans les meubles meublants, biens d'équipement ou biens meubles affectés à ces Actifs Immobiliers Physiques et nécessaires à leur fonctionnement, leur usage ou leur exploitation par un tiers ;

-
- ✓ la zone géographique d'investissement des actifs immobiliers physiques sera les capitales et les métropoles régionales situées en Europe.
 - Actifs Financiers : 44% maximum de l'actif de la SPPICAV avec comme objectif principal de cibler des titres relevant du secteur immobilier afin de donner une orientation immobilière à la SPPICAV :
 - ✓ Actions de foncières cotées internationales majoritairement négociées sur les marchés réglementaires européens
 - ✓ Obligations de foncières cotées internationales
 - ✓ Autres actifs financiers monétaires et obligataires
 - Poche de Liquidité : 5% minimum de l'actif de la SPPICAV, soit sous la forme de sommes disponibles (par exemple, dépôts à terme, dépôts à vue), soit en instruments financiers liquides.

La SPPICAV limitera son ratio d'endettement à 40% de la totalité de ses Actifs Immobiliers Non Cotés. Ce ratio d'endettement de 40% comprendra les emprunts bancaires et non bancaires, directs et indirects qui seront mis en place au niveau de la SPPICAV ou au niveau des sociétés détenues, directement ou indirectement, par la SPPICAV, les contrats de crédit-bail immobilier. Par ailleurs, des emprunts d'espèces pourront être contractés par la SPPICAV à hauteur de 10% de la valeur des Actifs Financiers et des Liquidités, notamment si elle se trouve de manière ponctuelle en position débitrice.

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

BUREAUX EUROPEENS

Depuis l'été 2021, la demande locative, mise à mal pendant la pandémie, reprend progressivement des couleurs, à la faveur de la réouverture progressive des économies et l'augmentation des taux d'occupation des bureaux dans les entreprises.

Au quatrième trimestre 2021, 3,2 millions de m² de bureaux ont été enregistrés dans les 24 marchés inclus dans l'indice européen des bureaux de JLL, ce qui représente une augmentation de 40% par rapport au niveau observé au quatrième trimestre 2020 et une augmentation de 26% par rapport au troisième trimestre 2021.

Conformément aux restrictions nouvellement introduites avant les fêtes, un ralentissement de la demande a été enregistré en décembre 2021 et le niveau global de la demande placée est resté inférieur de 16% à la moyenne quinquennale.

Des tendances divergentes en matière de demande placée sont encore évidentes au niveau régional, les plus fortes augmentations au cours de l'année ayant été observées à Londres (261%) et à Dublin (219%), tandis que Stockholm (-62%) et Amsterdam (-43%) ont affiché une baisse d'activité. La plus forte augmentation de la demande de bureaux est venue du secteur des techs, médias et télécommunications. À Londres, 26% de la demande totale a été tirée par ce secteur. Cela inclut la signature par le Daily Mail de 11 700 m² dans le Barkers Building à Kensington ainsi que la pré-commercialisation de 10 600 m² par Snapchat dans un projet en développement à Clerkenwell près de la gare de Farringdon.

Le taux de vacance européen agrégé de l'indice JLL a augmenté de 0,1% à 7,7% au cours du quatrième trimestre. Dans l'ensemble, la vacance a augmenté de 1,3 %, ce qui, compte tenu de l'environnement difficile, est mieux que prévu.

La demande de bureaux de catégorie A et la conversion de produits obsolètes ont contribué à limiter la hausse des disponibilités. Les plus fortes augmentations trimestrielles des taux de vacance sur les principaux marchés européens ont été observées à Helsinki (1,1% à 13,7%) et à Stockholm (0,9% à 11,1%), tandis que la plus forte baisse a été enregistrée à Dublin (-1,7% à 10,7%).

Le rebond de la demande et l'accent mis sur les actifs de qualité se sont reflétés dans la croissance des valeurs locatives *prime* au quatrième trimestre. Sur une base trimestrielle, l'indice européen des bureaux a augmenté de 0,4%, avec des augmentations de loyers enregistrées dans un tiers des 24 marchés de l'indice JLL. La plus forte croissance a été observée à Amsterdam (5,6% q-o-q) et à Édimbourg (2,7% q-o-q), tandis que les seuls marchés qui ont enregistré des baisses ont été Dublin (-4,2% q-o-q) et Paris (-1% q-o-q).

COMMERCE EUROPEENS

La crise sanitaire est ainsi venue accélérer les vents contraires auxquels le secteur des commerces faisait déjà face. Les fermetures répétées des centres commerciaux et le confinement des centres-villes ont été le coup de grâce pour les enseignes souffrant déjà de problèmes de rentabilité dans un environnement multi-canal nécessitant des investissements lourds. Les enseignes poursuivent l'optimisation de leur coût immobilier. La distanciation sociale forcée pendant de nombreux mois a probablement effacé les dernières réticences à l'égard du commerce en ligne pour de nombreux utilisateurs, ce qui devrait conforter les marques dans leur stratégie de réduction des points de vente physiques. La société de conseil Property Market Analysis table sur une augmentation de la part du e-commerce en Europe à 21% d'ici 2026 contre 7,1% en 2018.

La crise sanitaire s'est en outre accompagnée d'une baisse très marquée des loyers et de changements de conditions locatives, certains niveaux de loyers n'étaient plus viables pour les enseignes. La baisse des loyers et hausse des taux de rendement avaient déjà commencé avant l'épidémie, mais cette crise a précipité la correction.

Selon CBRE, un certain nombre de signaux positifs semblent indiquer que la correction marque fortement le pas. Les pressions à la baisse sur les loyers « prime » des centres commerciaux et pieds d'immeubles n'ont continué au quatrième trimestre 2021 que dans une poignée de marchés européens et dans une bien moindre mesure que lors des précédents trimestres. C'est le cas pour les Pays-Bas, le Royaume-Uni, la Suède et l'Irlande. Les taux de rendement « prime » des pieds d'immeuble sont restés globalement stables, des compressions ont même été enregistrées en Allemagne et aux Pays-Bas. Les taux de rendement des centres commerciaux sont restés globalement stables, mais une augmentation de 25 points de base a été enregistrée en Suède. Des compressions de l'ordre de 0,05% à 0,15% ont eu lieu dans certains marchés britanniques et Allemands.

Les centres commerciaux continuent de susciter des interrogations dans un contexte de changements structurels mais des opportunités devraient émerger à la suite d'une forte correction des valeurs intervenue pendant la pandémie. Les actifs de proximité offrant une composante alimentaire et les parcs d'activité commerciale suscitent toujours fortement l'intérêt des investisseurs et enregistrent toujours des compressions de taux.

LOGISTIQUE EUROPEENNE

La demande placée reste forte dans la grande majorité des principaux marchés européens de la logistique, avec environ 9,3 millions de m² d'entrepôt de distribution européen et d'espace logistique pris à bail au quatrième trimestre 2021 (unités de plus de 10.000 m² au Royaume-Uni et en France, plus de 5.000 m² ailleurs). Ce résultat porte le total annuel des volumes à 32 millions de m², soit une hausse de 32 % par rapport à 2020 (le niveau le plus élevé jamais enregistré). La demande continue d'être stimulée par les acteurs du e-commerce, le segment représentant environ 22% du total européen en 2021.

La demande qui s'est accélérée et un modeste niveau de lancements en blanc se sont traduits par une pénurie d'espaces adaptés dans la plupart des marchés Core européens.

Le taux de vacance à l'échelle européenne est tombé au niveau record de 3,6% à fin 2021. Il existe des différences entre les marchés, avec un taux de vacance (comprenant les espaces en construction) de 2,6% en Allemagne, de 4,5% en France et de 5,5% au Royaume-Uni au quatrième trimestre, mais les taux sont inférieurs à leurs moyennes à long terme dans tous les pays, voire à des seuils historiques pour la France, l'Allemagne et les Pays-Bas.

Les données de JLL suggèrent que 5,4 millions de m² ont été livrés en Europe au quatrième trimestre 2021, portant le volume total annuel à 17,1 millions, soit une augmentation de 6% par rapport à 2019, le précédent record. De plus, le volume d'espace en construction continue d'augmenter, il est en hausse de 6% en glissement trimestriel et de 62% en glissement annuel au quatrième trimestre. Environ 20,7 millions de m² étaient en construction à la fin du 4e trimestre, dont environ 42% lancés en blanc. Des augmentations significatives du volume d'espace en construction ont été observées sur plusieurs marchés, notamment en République tchèque (23% trimestriel), en Italie (72%) et au Pays-Bas (22%).

Les données de JLL suggèrent que la croissance locative commence à s'étendre aux principaux marchés logistiques européens, avec 24 des 38 marchés suivis enregistrant de la croissance locative en 2021. Ainsi, des croissances à deux chiffres ont été enregistrées sur 9 marchés dont Lyon, Paris, Oslo, Birmingham, Leeds and London. Des augmentations supplémentaires de loyer sont attendues sur les marchés les plus tendus.

RESIDENTIEL EUROPEEN

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.

RESIDENCES 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 qataris.

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%.

RESIDENCES 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.

C - Evolution des marchés financiers

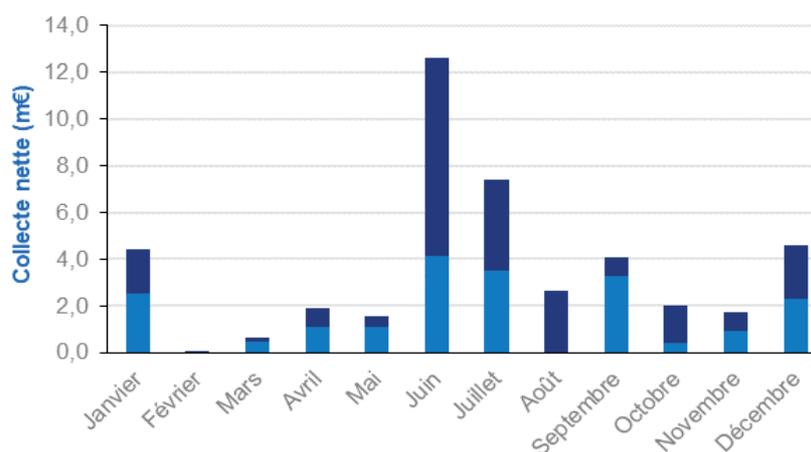
L'évolution des marchés financiers est plus amplement détaillée aux paragraphes 1 du titre 4.B « Portefeuille d'actions de foncières cotées » et 2 du titre 4.B « Portefeuille d'obligations de foncières cotées ».

3 – Activité et évolution prévisible de la SPPICAV et du groupe consolidé

A - Souscription / Rachat

Au cours de l'exercice 2021, les souscriptions reçues par la SPPICAV ont atteint un montant global de 43,3 millions d'euros, commission de souscription incluse, et net des rachats d'actions.

Les demandes de rachat, au cours de la même période, s'élèvent à 8,3 millions d'euros.



B - Financement

1. Financement corporate

Au cours de l'exercice 2021, la SPPICAV n'a pas utilisé le crédit renouvelable d'un montant de 100 millions d'euros conclu avec la société NATIXIS le 29 juin 2018 et destiné à financer les besoins généraux de trésorerie ainsi que ses dépenses d'investissement. Il reste mobilisable et n'a pas été utilisé depuis son remboursement anticipé en février 2019.

2. Financement immobilier

Le 31 Mars 2021, la société LISA Re 2 BV dont la SPICCAV détient indirectement 10% 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.

La société ESI TWO, filiale de la SPPICAV, qui a conclu, en date du 26 Février 2016, un contrat de prêt de droit anglais avec la banque CREDIT AGRICOLE CORPORATE AND INVESTMENT BANK (ci-après « la « CACIB »), d'un montant de 35,4 millions de livres sterling a, en date du 31 mars 2021, :

- remboursé la totalité du contrat de prêt qui était arrivé à échéance le 26 février 2021,
- conclu un nouveau contrat de prêt de droit anglais, avec la CACIB, d'un montant de 30,8 millions de livres sterling auprès de la société Crédit Agricole Corporate & Investment Bank.

En date du 02 Juillet 2021, la société Dolphin Square Estate Holding S.à r.l., société de droit luxembourgeois dont la SPICCAV détient 24,5% du capital, a renouvelé son contrat de prêt conclu avec la société M&G pour un montant total de 362,5 millions de livres sterling.

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

- par la SPPICAV, pour un montant total de 75,5 millions d'euros dont une tranche renouvelable de 30 millions d'euros qui n'a pas été utilisée depuis son remboursement anticipé en décembre 2019.
- par la filiale, la société West Park 92 pour un montant de 89,6 millions d'euros après de la société NATIXIS.
- par la filiale, la société ESI Rex pour un montant de 34,6 millions de Livres Sterling auprès de la société ING.
- par la filiale, la société ESI TWO pour un montant de 30,8 millions de Livres Sterling après de la société CACIB.
- par la filiale, la société Selectiv Primus Oy pour un montant de 33,6 millions d'euros.
- par la participation indirecte dans la société S.C.I. Tour First (à hauteur de 16,67%) pour un montant total de 409,1 millions d'euros.
- par les participations Lisa Re 1, Lisa Re 2 et Lisa Re 3 (détenues à hauteur de 10%) pour un montant total de 132 millions d'euros.
- par les participations Fidelis Re 1 et Fidelis Re 2 (détenues à hauteur de 10% par la SPPICAV) pour un montant total de 90,1 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 et du capital appelé, au cours de l'exercice écoulé, s'est élevé à environ 25 millions d'euros au travers des 5 opérations suivantes :

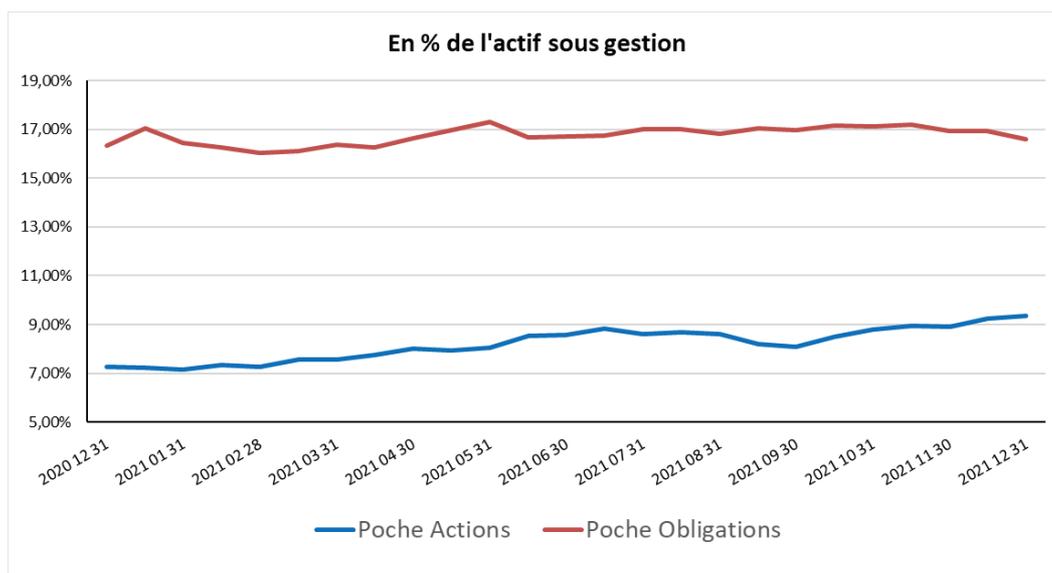
- libération d'un appel de fonds au profit de la participation Siresa House SL afin de supporter le développement de ce portefeuille en Espagne
- libération de 2 appels de fonds au profit de la participation Retirement Villages Group Limited afin de supporter le développement de ce portefeuille en Angleterre
- libération de 2 appels de fonds au profit de la participation Siresa House SL afin de supporter le développement du portefeuille en Espagne
- libération de 2 appels de fonds au profit de la participation Selectiv Core Sicaf afin de supporter la restructuration de l'actif en Italie

- libération d'un appel de fonds au profit de la participation JV FORTE afin de supporter les travaux de ce portefeuille en Espagne

D - Evolution de la poche financière

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

Ainsi, la SPPICAV a investi (i) 20 millions d'euros dans le portefeuille « obligations de foncières cotées » et (ii) 20 millions d'euros dans le portefeuille « actions de foncières cotées ».



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.

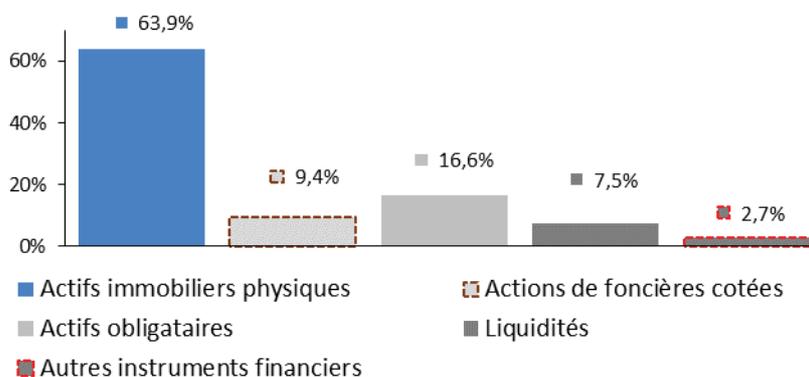
Ainsi, l'équipe de gestion n'a apporté aucun changement majeur au portefeuille depuis le début de l'année et reste convaincu que la sélectivité dans l'identification des opportunités d'investissement restera clé afin de contribuer à l'amélioration du patrimoine du fonds et à la résilience de sa performance 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

Au 31 décembre 2021, sur la base d'un actif total géré (ou actif brut) de 4.408 millions d'euros, la SPPICAV a une exposition immobilière de 69,9%. L'allocation de la SPPICAV est la suivante :

- 63,9% (vs 62,6% au 31 décembre 2020) d'actifs immobiliers physiques composés de 149 immeubles détenus directement ou indirectement (total n'incluant pas les immeubles détenus dans les participations Retirement Village Group Services, Siresa House, et dans les fonds Axa Residential Europe Fund et Prologis Targeted Europe Logistic Fund) ;
- 9,4% (vs 7,3% au 31 décembre 2020) d'actions de foncières cotées (hors couvertures de change) ;
- 16,6% (vs 16,3% au 31 décembre 2020) d'obligations ou EMTN de foncières cotées (hors couvertures de change et de taux) ;
- 7,5% (vs 10,6% au 31 décembre 2020) d'instruments liquides détenus directement par la SPPICAV ;
- 2,7% (vs 3,2% 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 en Europe offrant un rendement potentiel sur le long terme. Avec les investissements réalisés au cours de l'exercice écoulé, la SPPICAV détient directement ou indirectement 149 actifs immobiliers et 5 participations non-contrôlées.

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

Actifs Immobiliers Physiques : 5 principaux actifs en valeur

Actifs immobiliers physiques		Désignation	Quote-part %
1	Dolphin Square Estate, Pimlico - Londres - Royaume-Uni	Habitation	7,8%
2	West Park - Nanterre - France	Bureaux	6,1%
3	Fonds d'investissement PROLOGIS - FDR PELF SCA	Logistique	5,5%
4	Ubbo Shopping Center	Commerces	5,4%
5	Rives de Paris	Bureaux	4,9%
Sous-total des principaux Actifs immobiliers physiques			29,8%
Nombre d'Actifs immobiliers physiques contrôlés*		149	

* Les participations non contrôlées ne sont pas incluses

Les 16 immeubles détenus directement par la SPPICAV représentent 21% de l'actif total de la SPPICAV en valeur. Les 133 autres actifs immobiliers sont détenus indirectement au travers de filiales et participations de la SPPICAV.

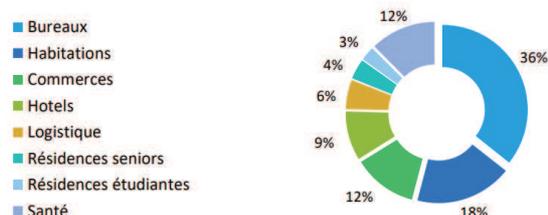
L'organigramme de la SPPICAV, ainsi que l'activité et les résultats de ces entités sont plus amplement détaillés dans le paragraphe « Filiales et participations » ci-après.

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

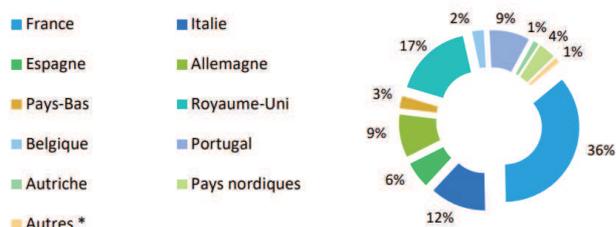
Les acquisitions immobilières intervenues au cours de l'exercice 2021, à travers l'Europe et notamment en Autriche, au Royaume Uni et en Espagne, ont accentué la diversification géographique du portefeuille immobilier de la SPPICAV.

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 physiques



Répartition géographique des actifs immobiliers physiques



* "Autres" regroupe les pays dont le pourcentage est inférieur à 1%

2. Gestion du portefeuille immobilier physique

Les actifs détenus en direct par la SPPICAV ont généré en 2021 un loyer brut de 22,1 millions d'euros, en baisse de 7% par rapport à celui au 31 décembre 2020 en raison notamment de franchises de loyers accordées sur certains actifs.

Les actifs, dont la SPPICAV a le contrôle, ont généré au cours de l'année 2021 un loyer consolidé brut de 91 millions d'euros, en diminution de 8% par rapport à celui au 31 décembre 2020 (99 millions d'euros). La baisse est principalement due à l'absence de loyers sur des actifs en restructuration ainsi qu'à des franchises de loyers accordées à quelques locataires.

Au cours de l'année 2021, l'équipe de gestion s'est concentrée sur son programme d'acquisition et de cession, ainsi que sur la mise en valeur des actifs détenus directement ou indirectement.

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 VALUATION FRANCE et JONES LANG LASSALLE EXPERTISES, les experts immobiliers de la SPPICAV, a porté sur l'ensemble des actifs détenus.

Ainsi, la valeur du portefeuille immobilier physique retenue par la Société de Gestion de Portefeuille sur la base des valeurs des experts immobiliers est de 2.695 millions d'euros au 31 décembre 2021¹.

Sur l'exercice 2021, la valeur du patrimoine immobilier de la SPPICAV a progressé de 3,57% à périmètre constant hors effet de change par rapport au 31 décembre 2020, et de 1,4% sur la totalité du portefeuille immobilier par rapport à la même date.

4. Filiales et participations immobilières de la SPPICAV

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			
S.C.I. BUGAM	99,98%	99,98%	1 401 642	1 057 617	Détention d'un immeuble de bureaux en France
S.C.I. PLAGAM	99,98%	99,98%	3 061 226	1 979 255	Détention d'immeubles de bureaux en France
CASTELLIO IMMO	50,00%	50,00%	-111 852	-29 925	Détention d'un immeuble de bureaux en France
ESI TWO	99,99%	99,99%	3 110 000	-45 615	Détention d'un immeuble de bureaux à Londres
ESI REX	99,99%	99,99%	5 406 328	1 053 659	Détention d'un immeuble de bureaux à Londres
EUROPEAN SELECTIV' IMMO NL	100,00%	100,00%	2 475 518	7 818 911	Détention d'un hôtel à Amsterdam
ITALIAN SERVICES SICAF	25,00%	25,00%	20 363 599	29 282 096	Détention d'un portefeuille de cliniques en Italie
ASITALIA SICAF	100,00%	100,00%	4 729 827	466 425	Détention de 3 immeubles de bureaux en Italie
SELECTIV CORE ITALY SICAF	50,00%	50,00%	3 353 991	16 705 324	Détention d'un immeuble de bureaux en Italie
Ltd RETIREMENT VILLAGES GROUP LIMITED (*)	25,00%	25,00%	£27 661 000	-£6 623 000	Détention d'actifs de santé en Angleterre
Prologis European Logistics Fund (*)	1,12%	1,29%	673 109 000	2 638 474 000	Détention d'actifs de logistique en Europe
WESTPARK 92	99,99%	99,99%	8 394 404	3 328 768	Détention d'un immeuble de bureaux en France
SATURNE HABITAT 2	0,00%	17,73%	-	0	Parts cédées en février 2021
AXA RESIDENTIAL EUROPEAN FUND SCA	9,42%	27,27%		11 748 146	Fonds d'investissement détenant des actifs résidentiels en Europe
SELECTIV PEGASUS	99,99%	99,99%		356 207	Détention de German Helthcare BV
German Helthcare BV	10,00%	10,00%		-36 279	Détention de Lisa Healthcare B.V. , Fidelis Healthcare B.V.
Lisa Healthcare B.V.	100,00%	100,00%		-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.	100,00%	100,00%	9 158 333	16 713 992	Détention d'actifs de santé en Allemagne
Lisa RE 2 B.V.	100,00%	100,00%	3 294 451	1 869 042	Détention d'actifs de santé en Allemagne
Lisa RE 3 B.V.	100,00%	100,00%	6 993 926	6 594 427	Détention d'actifs de santé en Allemagne
Lisa FixCo BV	100,00%	100,00%	15 741	-135 522	Détention d'actifs de santé en Allemagne
Fidelis Healthcare B.V.	100,00%	100,00%		563 058	Détention de Fidelis RE 1 B.V. , Fidelis RE 2 B.V. , Fidelis Fixco B.V.
Fidelis RE 1 B.V.	100,00%	100,00%	10 141 166	12 984 829	Détention d'actifs de santé en Allemagne
Fidelis RE 2 B.V.	100,00%	100,00%	3 503 146	2 130 994	Détention d'actifs de santé en Allemagne
Fidelis Fixco B.V.	100,00%	100,00%	119 007	-49 547	Détention d'actifs de santé en Allemagne
BACKIN	16,67%	16,67%		23 048 189	Détention de First Tower
First Tower	99,99%	99,99%		25 771 036	Détention de Tour First
Tour First	99,99%	99,99%	52 399 528	20 545 613	Détention d'un immeuble de bureaux en France
ESI ONE	100,00%	100,00%		17 486 712	Détention de Luxembourg Investment Company 327 s.à.r.l. , Selectiv Ortega , Pantalica Investment , Crimson Grafton Sarl , Red Grafton Sarl , Alterimmo BELGIUM , European Selectiv Immo BE , Siresa House 1 (*) , Siresa House 2 (*) , Iberubbo Inmobiliaria , Dolphin Square Estate Holding , JV FORTE
Luxembourg Investment Company 327 s.à.r.l	33,60%	33,60%		-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.l. , Luxembourg Investment Company 342 S.à.r.l. , Principal Hotel Property Turin S.r.l. , Principal Portugese Hotel Holding S.à.r.l. , Internos Wiener Hotelimmobilien GmbH
Luxembourg Investment Company 328 S.à.r.l.	100,00%	100,00%	655 992	6 634 540	Détention d'un hôtel en Allemagne
Luxembourg Investment Company 329 S.à.r.l.	100,00%	100,00%	1 581 023	7 562 480	Détention d'un hôtel en Allemagne
Luxembourg Investment Company 330 S.à.r.l.	100,00%	100,00%	1 017 724	3 099 189	Détention d'un hôtel en Allemagne
Luxembourg Investment Company 331 S.à.r.l.	100,00%	100,00%	1 133 235	4 255 827	Détention d'un hôtel en Allemagne
Luxembourg Investment Company 332 S.à.r.l.	100,00%	100,00%	1 954 613	2 724 265	Détention d'un hôtel en Allemagne
Luxembourg Investment Company 333 S.à.r.l.	100,00%	100,00%	3 004 116	8 245 284	Détention d'un hôtel en Allemagne
Lantern Slide S.à.r.l	100,00%	100,00%	2 173 868	5 882 246	Détention d'un hôtel en Allemagne
Luxembourg Investment Company 342 S.à.r.l	100,00%	100,00%	707 394	3 255 517	Détention d'un hôtel aux Pays-Bas
Principal Hotel Property Turin S.r.l.	100,00%	100,00%	2 123 462	4 164 529	Détention d'un hôtel en Italie
Principal Portugese Hotel Holding S.à.r.l.	100,00%	100,00%		-294 808	Détention De Prinre Property Lisbon SA
Prinre Property Lisbon SA	100,00%	100,00%	934 525	2 202 005	Détention d'un hôtel au Portugal
Internos Wiener Hotelimmobilien GmbH	100,00%	100,00%		-62 649	Détention de Internos Hotel Wien Objektgesellschaft mbH
Internos Hotel Wien Objektgesellschaft mbH	100,00%	100,00%	2 701 716	8 709 216	Détention d'un hôtel à Vienne

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

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			
Selectiv Ortega	100,00%	100,00%	1 104 396	116 194	Détention d'un immeuble de commerce en Espagne
Pantolica Investment	50,00%	50,00%	893 259	1 079 163	Détention d'un immeuble de commerce en Espagne
Crimson Grafton Sari	10,00%	10,00%		-94 679	
Red Grafton Sari	10,00%	10,00%		-47 461	Détention de Red Grafton I, Red Grafton II
Red Grafton I	100,00%	100,00%	27 690 863	-2 888 942	Détention d'un centre commercial en Allemagne
Red Grafton II	100,00%	100,00%	1 668 044	442 481	Détention d'un centre commercial en Allemagne
Alterimmo BELGIUM	0,01%	0,01%		-759 125	Détention de Société Hotelière du Wiltcher
European Selectiv Immo BE	99,99%	99,99%		-437 621	Détention de Société Hotelière du Wiltcher
Société Hotelière du Wiltcher	50,00%	50,00%	3 375 465	-4 760 298	Détention d'un complexe immobilier en Belgique
Siresa House 1 (*)	12,13%	12,13%	57 313 603	5 729 646	Détention de résidences étudiantes en Espagne
Siresa House 2 (*)	12,13%	12,13%	7 889 192	1 991 440	Détention de résidences étudiantes en Espagne
Iberubbo Imobiliaria	55,00%	55,00%		-8 158 096	Détention de Dolce Vita Tejo
Dolce Vita Tejo	100,00%	100,00%	24 612 237	-4 944 150	Détention d'un centre commercial au Portugal
Dolphin Square Estate Holding	24,50%	24,50%		426 415	Détention de Dolphin Square Estate Limited
Dolphin Square Estate Limited	100,00%	100,00%	19 797 296	13 599 085	Détention d'un immeuble résidentiel à Londres
JV FORTE	33,33%	33,33%		-305 254	Détention de Neptunecategory S.A.
Neptunecategory S.A.	100,00%	100,00%	3 136 547	-8 245 527	Détention de 55 actifs résidentiels au Portugal
ESI FINLANDE	100,00%	100,00%		1 354 815	Détention de Selectiv Primus Oy
Selectiv Primus Oy	100,00%	100,00%	3 964 472	-453 530	Détention de As Oy Nikinväylä 37 Tampere , As Oy Palokunnankuja 4B Kauniainen , As Oy Karin-Heikintie 2 Kangasala , As Oy Tuusankaari 12 Vihti , As Oy Värimestarinkaari 5 Hyvinkää , As Oy Ahteensivu 2A Nokia , As Oy Ahteensivu 2B Nokia , As Oy Vuoreksen Puistokatu 77 Tampere , As Oy Ruutanantie 45 Kangasala , As Oy Kerkkätatu 5 , As Oy Seppälantie 4B Jyväskylä
As Oy Nikinväylä 37 Tampere	100,00%	100,00%	144 240	-10 554	Détention d'un immeuble résidentiel en Finlande
As Oy Palokunnankuja 4B Kauniainen	100,00%	100,00%	83 634	0	Détention d'un immeuble résidentiel en Finlande
As Oy Karin-Heikintie 2 Kangasala	100,00%	100,00%	227 294	0	Détention d'un immeuble résidentiel en Finlande
As Oy Tuusankaari 12 Vihti	100,00%	100,00%	280 723	0	Détention d'un immeuble résidentiel en Finlande
As Oy Värimestarinkaari 5 Hyvinkää	100,00%	100,00%	132 513	0	Détention d'un immeuble résidentiel en Finlande
As Oy Ahteensivu 2A Nokia	100,00%	100,00%	88 559	0	Détention d'un immeuble résidentiel en Finlande
As Oy Ahteensivu 2B Nokia	100,00%	100,00%	78 122	0	Détention d'un immeuble résidentiel en Finlande
As Oy Vuoreksen Puistokatu 77 Tampere	100,00%	100,00%	177 288	0	Détention d'un immeuble résidentiel en Finlande
As Oy Ruutanantie 45 Kangasala	100,00%	100,00%	109 892	0	Détention d'un immeuble résidentiel en Finlande
As Oy Kerkkätatu 5	100,00%	100,00%	115 592	0	Détention d'un immeuble résidentiel en Finlande
As Oy Seppälantie 4B Jyväskylä	100,00%	100,00%	70 776	0	Détention d'un immeuble résidentiel en Finlande

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

B - Portfeuille 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. Portfeuille 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' Immo. 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, du fait notamment de la croissance du portefeuille des actifs immobiliers physiques porté par les nouvelles acquisitions et restructurations, le ratio d'actifs liquides représentait 7,5% du total des actifs gérés de la SPPICAV pour un montant total de 329 millions d'euros. Il était de 10,6% 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 de compenser en partie les taux négatifs sur les dépôts.

Le ratio de liquidité réglementaire représentait 7,5% du total des actifs gérés de la SPPICAV. 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 sont restés à peu près stable de 3,2% au 31 décembre 2020 à 2,7% 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 VALUATION France 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). Tous les 4 trimestres les rôles sont échangés entre l'Expert A et l'Expert B.

Au cours de l'exercice 2021, les sociétés CBRE VALUATION, CUSHMAN & WAKEFIELD VALUATION France 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 d'euros par année d'assurance / par évènement.

CUSHMAN & WAKEFIELD VALUATION France est assuré par AON pour l'assurance de responsabilité professionnelle pour un montant de 80 millions d'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 d'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 48,13 € pour la Classe A (FR0011129717), correspondant à un actif net de 3.687.330.169 € et à 48,13 € également pour la Classe B (FR0013276052), correspondant à un actif net de 65.850.879 €. La performance annuelle dividende réinvesti au 31 décembre 2021 est de 7,28% pour les deux classes.

Concernant la Classe A, depuis le lancement de la SPPICAV, la performance réalisée dividende réinvesti est de 52,55%.

Evolution de la performance

Historique de Valeur Liquidative dividende réinvesti (EUR)



Performances cumulées

	3 mois	YTD	1 an	3 ans	5 ans	Depuis création
Variation des Valeurs Liquidatives dividende réinvesti	2,14%	7,28%	7,28%	13,62%	20,76%	52,55%

Performances annuelles

	2012*	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Dividende versé au titre de l'année précédente (en %)	-	4,52%	4,54%	4,46%	3,50%	3,47%	3,50%	3,50%	3,50%	3,51%
Performance annuelle dividende réinvesti	4,06%	4,17%	6,66%	4,73%	4,33%	4,56%	1,65%	6,00%	-0,11%	7,28%

* Période 14 mai au 31 décembre 2012

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 la Classe B, depuis son lancement en août 2017, la performance réalisée dividende réinvesti est de 17,70%. L'évolution de la Valeur Liquidative et de la performance de la classe B sont identiques à celle de la classe A depuis août 2017.

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 de 20,2% 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 à 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 200% 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	1,59
Méthode de l'engagement	1,38

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 et B : 0,70% HTTP (0,73% TTC) de l'actif net moyen sur l'année
- ♦ Frais d'exploitation immobilier TTC : 0,51% HTTP (0,58%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 de 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

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.

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.

Eléments 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)	234.889 x 0,893% = 2.097,56
Rémunérations variables ⁽³⁾ (en milliers d'euros)	274.773 x 0,893% = 2.453,72
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)}	120.810 x 0,893% = 1.078,83	95.963 x 0,893% = 856,95	216.773 x 0,893% = 1.935,78
Nombre d'employés concernés ⁽⁵⁾	258 dont 19 pour AXA Real Estate Investment Managers SGP, société de gestion de la SPPPICAV	79 dont 2 pour AXA Real Estate Investment Managers SGP, société de gestion de la SPPPICAV	337 dont 21 pour AXA Real Estate Investment Managers SGP, société de gestion de la SPPPICAV

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 réglementairement 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'exclusion² : 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 Energie Climat.

En ce qui concerne la quantification des résultats et des indicateurs utilisés pour mesurer l'alignement de la SPPICAV 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.

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

Biodiversité

La société AXA IM Real Assets n'est actuellement pas en mesure de mesurer la conformité de la SPPICAV 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 SPPICAV 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 SPPICAV est catégorisée article 8 au sens du Règlement européen (UE) 2019/2088 et le reporting ESG est annexé au point 8 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 SPPICAV 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 57.479.832,26 € et (ii) un résultat bénéficiaire sur opérations financières de 8.484.613,55 €.

Après déduction des 12.472.494,33 € prélevés au titre des frais de gestion, le résultat net de l'exercice s'élève à 53.471.951,48 €.

Après prise en compte des 54.075.314,06 € relatifs au résultat sur cession d'actifs et des 197.763,26 € figurant aux comptes de régularisation des revenus, le résultat de l'exercice s'élève à 107.745.028,80 €.

Compte tenu (i) du report des résultats nets antérieurs de 432.104.978,49 € et (ii) des plus-values nettes réalisées au cours de l'exercice 2021 d'un montant de 103.939.558,07 €, le total des sommes distribuables s'élève à 643.789.565,36 €.

Sur proposition de la Société de Gestion de Portefeuille, l'abattement notionnel prévu à l'article L.214-69 du Code monétaire et financier n'est pas appliqué.

En conséquence, nous vous proposons d'affecter la somme de 643.789.565,36 € ainsi qu'il suit :

	Total	Actions Classe A	Actions Classe B
Distribution	131.776.520,37 €	129.464.455,63 €	2.312.064,74 €
Report des résultats nets antérieurs	354.067.822,39 €	348.069.733,27 €	5.998.089,12 €
Report des plus ou moins-values nettes	157.945.222,60 €	155.213.690,05 €	2.731.532,55 €
Capitalisation	0 €	0 €	0 €

Ainsi, et sous réserve de votre approbation, le dividende serait fixé à 1,69 € par action en circulation, calculé sur la base d'un nombre de 77.974.272,414 actions donnant droit à dividende au 31 décembre 2021, nombre qui pourrait 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 29 avril 2022, la date de détachement de ce dividende, sa mise en paiement s'effectuerait sans frais à compter du 02 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	64.173.520,873	70.937.319,40	75.923.963,23
Nombre d'actions de la classe B au 31 décembre	901.662,304	1.012.997,21	1.160.106,64
Dividende	1,65 €	1,69 €	1,63 €

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.

Date d'arrêté Durée de l'exercice (mois)	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	
	Actions classe A	Actions classe B								
Actif Net	3 687 330 169,18	65 850 878,56	3 528 127 409,50	53 908 553,21	3 423 946 889,54	48 895 133,00	3 023 580 387,06	42 482 752,45	2 848 283 939,09	42 088 328,05
Nombre d'actions en circulation	76 606 186,77	1 368 085,65	75 923 963,23	1 160 106,64	70 937 319,40	1 012 997,21	64 173 520,87	901 662,30	59 304 197,51	876 331,73
Valeur liquidative unitaire	48,13	48,13	46,46	46,46	48,26	48,26	47,11	47,11	48,02	48,02
Résultat de l'exercice	105 865 675,18	1 879 353,62	25 332 117,10	374 027,11	130 987 328,40	1 870 242,81	44 701 387,04	628 086,82	73 989 175,30	1 093 330,08
Produits Immobiliers	26 508 022,50	472 153,07	28 215 405,66	406 644,90	29 264 966,46	421 692,22	27 738 639,28	398 428,34	17 792 172,71	262 913,02
Résultat unitaire	1,382	1,374	0,334	0,322	1,85	1,85	0,70	0,70	1,25	1,25
Résultat distribué (*)	129 464 455,63	2 312 064,74	123 959 931,50	1 890 973,82	119 820 226,21	1 711 053,59	105 886 309,44	1 487 742,80	99 631 051,81	1 472 237,30

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)	2 751 974 542,32	2 482 921 806,74
Immeubles en cours, construits ou acquis et droits réels	372 320 000,00	350 320 000,00
Contrats de crédit-bail	164 479 514,16	151 778 388,13
Parts des sociétés de personnes	259 073 756,50	240 350 493,98
Parts et actions des sociétés	505 154 622,00	454 006 628,07
Actions négociées sur un marché réglementé	412 663 803,09	308 815 922,50
Organismes de placement collectif immobilier et organismes étrangers équivalents	203 075 263,63	174 054 631,92
Avance preneur sur crédit-bail	275 165,93	336 580,66
Autres actifs à caractère immobilier (2)	834 932 417,01	803 259 161,48
Dépôts et instruments financiers non immobiliers	1 023 055 301,46	1 111 174 294,03
Dépôts	5 010 009,59	5 005 002,27
Actions et valeurs assimilées		
Obligations et valeurs assimilées	670 710 828,64	620 213 720,34
Titres de créances	60 173 124,72	73 383 663,81
Organismes de placement collectif en valeurs mobilières	285 097 775,24	408 885 029,27
Opérations temporaires sur titres	-	-
Instruments financiers à terme actif	2 063 563,27	3 686 878,34
Autres instruments financiers	-	-
Créances locataires	5 036 340,70	2 017 303,69
Autres créances	760 125 085,65	692 653 235,69
Dépôts à vue	41 625 309,41	51 402 868,64
Total Actif	4 581 816 579,54	4 340 169 508,79

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	3 753 181 047,74	3 582 035 962,71
Capital	3 109 391 482,38	2 926 003 284,47
Report des plus values nettes (1)	103 939 558,07	113 756 408,15
Report des résultats nets antérieurs (1)	432 104 978,49	516 570 125,88
Résultat de l'exercice (1)	107 745 028,80	25 706 144,21
Acomptes versés au cours de l'exercice (1)	-	-
Provisions	170 000,00	150 000,00
Instruments financiers	8 378 975,19	12 865 579,40
Opérations de cession	-	-
Opérations temporaires sur titres	-	-
Instruments financiers à terme Passif	8 378 975,19	12 865 579,40
Dettes	820 086 556,61	745 117 966,68
Dettes envers les établissements de crédit	48 360 977,31	45 501 611,16
Dettes financières diverses	-	-
Dépôts de garantie reçus	5 063 309,36	4 916 411,28
Autres dettes d'exploitation	766 662 269,94	694 699 944,24
Total Passif	4 581 816 579,54	4 340 169 508,79
(1) Y compris compte de régularisations	5 658 892,20	

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	27 121 692,17	28 622 050,56
Produits sur parts et actions des entités à caractère immobilier	27 422 830,45	26 703 455,53
Autres produits sur actifs à caractère immobilier	16 597 490,48	14 208 897,27
Total I	71 142 013,10	69 534 403,36
Charges de l'activité immobilière		
Charges immobilières	-7 172 570,22	-7 906 578,77
Charges sur parts et actions des entités à caractère immobilier	-	-
Autres charges sur actifs à caractère immobilier	-6 011 341,17	-6 644 667,78
Charges d'emprunt sur les actifs à caractère immobilier	-478 269,45	-479 533,34
Total II	-13 662 180,84	-15 030 779,89
Résultat de l'activité immobilière (I-II)	57 479 832,26	54 503 623,47
Produits sur opérations financières		
Produits sur dépôts et instruments financiers non immobiliers	15 514 296,55	16 236 050,93
Autres produits financiers	8 736 559,13	15 344 063,63
Total III	24 250 855,68	31 580 114,56
Charges sur Opérations financières		
Charges sur dépôts et instruments financiers non immobiliers	-9 765 016,90	-22 699 684,82
Autres charges financières	-6 001 225,23	-15 318 679,62
Total IV	-15 766 242,13	-38 018 364,44
Résultat sur opérations financières III - IV	8 484 613,55	-6 438 249,88
Autres produits (V)	-	-
Frais de gestion et de fonctionnement (VI)	-12 472 494,33	-12 188 088,23
Autres charges (VII)	-20 000,00	-2 324,03
Résultat net (I - II + III - IV + V - VI - VII)	53 471 951,48	35 874 961,33
Produits sur cession d'actifs		
Plus values réalisées nettes de frais sur actifs à caractère immobilier	90 220 484,59	15 818 081,66
Plus values réalisées nettes de frais sur dépôts et instruments financiers non immobiliers	19 656 127,03	35 959 165,57
Total VIII	109 876 611,62	51 777 247,23
Charges sur cessions d'actifs		
Moins values réalisées nettes de frais sur actifs à caractère immobilier	-3 805 245,10	-24 658 554,18
Moins values réalisées nettes de frais sur dépôts et instruments financiers non immobiliers	-51 996 052,46	-37 348 580,41
Total IX	-55 801 297,56	-62 007 134,59
Résultat sur cessions d'actifs (VIII - IX)	54 075 314,06	-10 229 887,36
Résultat de l'exercice avant comptes de régularisation (I - II + III - IV + V - VI - VII + VIII - IX)	107 547 265,54	25 645 073,97
Comptes de régularisation (X)	197 763,26	61 070,24
Résultat de l'exercice (I - II + III - IV + V - VI - VII + VIII - IX +/- X)	107 745 028,80	25 706 144,21

Annexe aux comptes annuels

Le bilan de l'exercice clos le 31 décembre 2021, présente un total de 4 581 816 579.54 €. Le compte de résultat dégage un bénéfice de 107 745 028.80 €.

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

Deux (2) 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'ÉVALUATION 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'amointrissement 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. Une analyse ligne à ligne des créances clients a été réalisée afin d'apprécier le risque de contrepartie dans le contexte évolutif de crise sanitaire et économique et les dépréciations en résultant ont été comptabilisées conformément aux principes comptables.

L'option retenue pour la comptabilisation des loyers et charges immobilières, ainsi que le résultat financier est celle du résultat couru. Les éventuels accords (abattements de loyers, franchises) conclus avec les locataires ont été comptabilisés en déduction des loyers.

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

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

Engagements donnés sur investissements à caractère immobilier

NEANT

Engagements sur actifs financiers			727 329 000		
Swap de taux	ING Bank N.V.	EUR003M	50 000 000	EUR	27/05/2026
Swap de taux	ING Bank N.V.	EUR003M	45 500 000	EUR	30/06/2025
Swap de taux	NATIXIS SA	EUR006M	4 800 000	EUR	17/10/2022
Swap de taux	NATIXIS SA	EUR006M	2 400 000	EUR	15/08/2025
Swap de taux	BNP PARIBAS SA	EUR006M	4 200 000	EUR	01/10/2024
Swap de taux	CREDIT AGRICOLE CORPORATE AND INVESTMENT BANK SA	EUR006M	4 000 000	EUR	02/01/2031
Swap de taux	CREDIT AGRICOLE CORPORATE AND INVESTMENT BANK SA	EUR006M	4 900 000	EUR	02/12/2030
Swap de taux	NATIXIS SA	EUR006M	1 800 000	EUR	03/07/2023
Swap de taux	NATIXIS SA	EUR006M	4 000 000	EUR	05/02/2029
Swap de taux	NATIXIS SA	EUR006M	969 000	EUR	04/09/2026
Swap de taux	NATIXIS SA	EUR006M	5 893 000	EUR	04/11/2026
Swap de taux	BNP PARIBAS SA	EUR006M	3 400 000	EUR	05/11/2029
Swap de taux	NATIXIS SA	EUR006M	4 100 000	EUR	04/12/2031
Swap de taux	NATIXIS SA	EUR006M	7 500 000	EUR	06/09/2027
Swap de taux	CREDIT AGRICOLE CORPORATE AND INVESTMENT BANK SA	EUR006M	1 800 000	EUR	06/11/2026
Swap de taux	CREDIT AGRICOLE CORPORATE AND INVESTMENT BANK SA	EUR006M	6 200 000	EUR	07/01/2030
Swap de taux	BNP PARIBAS SA	EUR006M	3 540 000	EUR	07/09/2029
Swap de taux	CREDIT AGRICOLE CORPORATE AND INVESTMENT BANK SA	EUR006M	44 000 000	EUR	08/12/2031
Swap de taux	CREDIT AGRICOLE CORPORATE AND INVESTMENT BANK SA	EUR006M	90 000 000	EUR	10/01/2028
Swap de taux	NATIXIS SA	EUR006M	3 100 000	EUR	09/11/2026
Swap de taux	CREDIT AGRICOLE CORPORATE AND INVESTMENT BANK SA	EUR006M	1 900 000	EUR	10/06/2026
Swap de taux	NATIXIS SA	EUR006M	2 100 000	EUR	10/06/2026
Swap de taux	CREDIT AGRICOLE CORPORATE AND INVESTMENT BANK SA	EUR006M	10 100 000	EUR	11/09/2025
Swap de taux	NATIXIS SA	EUR006M	7 000 000	EUR	11/09/2025
Swap de taux	NATIXIS SA	EUR006M	4 490 000	EUR	11/12/2024
Swap de taux	NATIXIS SA	EUR006M	7 000 000	EUR	13/03/2028
Swap de taux	CREDIT AGRICOLE CORPORATE AND INVESTMENT BANK SA	EUR006M	3 000 000	EUR	12/08/2027
Swap de taux	CREDIT AGRICOLE CORPORATE AND INVESTMENT BANK SA	EUR006M	2 000 000	EUR	12/09/2023
Swap de taux	BNP PARIBAS SA	EUR006M	6 940 000	EUR	12/10/2029
Swap de taux	NATIXIS SA	EUR006M	1 400 000	EUR	13/03/2025
Swap de taux	NATIXIS SA	EUR006M	4 000 000	EUR	13/05/2025
Swap de taux	CREDIT AGRICOLE CORPORATE AND INVESTMENT BANK SA	EUR006M	3 900 000	EUR	14/01/2026
Swap de taux	CREDIT AGRICOLE CORPORATE AND INVESTMENT BANK SA	EUR006M	8 810 000	EUR	14/06/2028
Swap de taux	NATIXIS SA	EUR006M	1 600 000	EUR	15/01/2024
Swap de taux	CREDIT AGRICOLE CORPORATE AND INVESTMENT BANK SA	EUR006M	1 300 000	EUR	15/04/2024
Swap de taux	CREDIT AGRICOLE CORPORATE AND INVESTMENT BANK SA	EUR006M	1 260 000	EUR	15/04/2024
Swap de taux	NATIXIS SA	EUR006M	2 000 000	EUR	15/12/2023
Swap de taux	NATIXIS SA	EUR006M	1 000 000	EUR	16/01/2026
Swap de taux	NATIXIS SA	EUR006M	8 500 000	EUR	17/01/2024
Swap de taux	NATIXIS SA	EUR006M	18 500 000	EUR	17/05/2029
Swap de taux	CREDIT AGRICOLE CORPORATE AND INVESTMENT BANK SA	EUR006M	3 000 000	EUR	17/09/2030
Swap de taux	NATIXIS SA	EUR006M	12 000 000	EUR	19/02/2024
Swap de taux	CREDIT AGRICOLE CORPORATE AND INVESTMENT BANK SA	EUR006M	4 945 000	EUR	19/01/2028
Swap de taux	NATIXIS SA	EUR006M	2 000 000	EUR	19/06/2024
Swap de taux	CREDIT AGRICOLE CORPORATE AND INVESTMENT BANK SA	EUR006M	2 000 000	EUR	19/07/2024
Swap de taux	BNP PARIBAS SA	EUR006M	5 000 000	EUR	23/04/2030
Swap de taux	BNP PARIBAS SA	EUR006M	2 900 000	EUR	20/10/2023
Swap de taux	CREDIT AGRICOLE CORPORATE AND INVESTMENT BANK SA	EUR006M	3 000 000	EUR	21/01/2026
Swap de taux	BNP PARIBAS SA	EUR006M	9 010 000	EUR	22/06/2029
Swap de taux	CREDIT AGRICOLE CORPORATE AND INVESTMENT BANK SA	EUR006M	7 800 000	EUR	23/06/2026
Swap de taux	BNP PARIBAS SA	EUR006M	7 400 000	EUR	23/06/2028
Swap de taux	CREDIT AGRICOLE CORPORATE AND INVESTMENT BANK SA	EUR006M	2 300 000	EUR	23/10/2023
Swap de taux	CREDIT AGRICOLE CORPORATE AND INVESTMENT BANK SA	EUR006M	19 740 000	EUR	24/03/2031
Swap de taux	CREDIT AGRICOLE CORPORATE AND INVESTMENT BANK SA	EUR006M	860 000	EUR	25/07/2023
Swap de taux	NATIXIS SA	EUR006M	680 000	EUR	25/10/2023
Swap de taux	CREDIT AGRICOLE CORPORATE AND INVESTMENT BANK SA	EUR006M	800 000	EUR	25/10/2023
Swap de taux	NATIXIS SA	EUR006M	6 500 000	EUR	25/10/2028
Swap de taux	NATIXIS SA	EUR006M	14 240 000	EUR	26/04/2030
Swap de taux	NATIXIS SA	EUR006M	800 000	EUR	26/07/2024
Swap de taux	BNP PARIBAS SA	EUR006M	17 000 000	EUR	26/11/2029

Nature précise de l'engagement et observations	Contrepartie	Rate	Montant maximal de l'engagement	Devise	Terme de l'engagement
Engagements sur actifs financiers			727 329 000		
Swap de taux	BNP PARIBAS SA	EUR006M	11 000 000	EUR	27/07/2029
Swap de taux	NATIXIS SA	EUR006M	1 556 000	EUR	27/10/2022
Swap de taux	NATIXIS SA	EUR006M	900 000	EUR	28/10/2024
Swap de taux	CREDIT AGRICOLE CORPORATE AND INVESTMENT BANK SA	EUR006M	2 000 000	EUR	29/07/2024
Swap de taux	BNP PARIBAS SA	EUR006M	5 000 000	EUR	30/05/2030
Swap de taux	CREDIT AGRICOLE CORPORATE AND INVESTMENT BANK SA	EUR006M	5 000 000	EUR	31/01/2024
Swap de taux	NATIXIS SA	US0006M	2 300 000	EUR	01/04/2025
Swap de taux	NATIXIS SA	US0006M	1 000 000	EUR	01/04/2025
Swap de taux	NATIXIS SA	US0006M	6 000 000	EUR	17/08/2023
Swap de taux	NATIXIS SA	US0006M	3 400 000	EUR	31/03/2023
Swap de taux	BNP PARIBAS SA	US0003M	8 600 000	EUR	01/02/2027
Swap de taux	CREDIT AGRICOLE CORPORATE AND INVESTMENT BANK SA	US0003M	1 450 000	EUR	01/02/2027
Swap de taux	CREDIT AGRICOLE CORPORATE AND INVESTMENT BANK SA	US0003M	2 800 000	EUR	03/02/2031
Swap de taux	NATIXIS SA	US0003M	2 000 000	EUR	01/04/2024
Swap de taux	CREDIT AGRICOLE CORPORATE AND INVESTMENT BANK SA	US0003M	2 300 000	EUR	01/06/2027
Swap de taux	CREDIT AGRICOLE CORPORATE AND INVESTMENT BANK SA	US0003M	5 000 000	EUR	01/07/2030
Swap de taux	CREDIT AGRICOLE CORPORATE AND INVESTMENT BANK SA	US0003M	1 800 000	EUR	01/12/2023
Swap de taux	NATIXIS SA	US0003M	12 500 000	EUR	03/03/2027
Swap de taux	CREDIT AGRICOLE CORPORATE AND INVESTMENT BANK SA	US0003M	11 000 000	EUR	04/03/2026
Swap de taux	CREDIT AGRICOLE CORPORATE AND INVESTMENT BANK SA	US0003M	25 000 000	EUR	08/12/2031
Swap de taux	NATIXIS SA	US0003M	2 000 000	EUR	09/11/2026
Swap de taux	CREDIT AGRICOLE CORPORATE AND INVESTMENT BANK SA	US0003M	1 810 000	EUR	13/01/2025
Swap de taux	BNP PARIBAS SA	US0003M	6 500 000	EUR	11/08/2028
Swap de taux	BNP PARIBAS SA	US0003M	5 080 000	EUR	12/01/2028
Swap de taux	NATIXIS SA	US0003M	2 450 000	EUR	16/01/2024
Swap de taux	NATIXIS SA	US0003M	1 100 000	EUR	15/01/2025
Swap de taux	CREDIT AGRICOLE CORPORATE AND INVESTMENT BANK SA	US0003M	6 040 000	EUR	15/01/2030
Swap de taux	NATIXIS SA	US0003M	1 920 000	EUR	17/02/2026
Swap de taux	CREDIT AGRICOLE CORPORATE AND INVESTMENT BANK SA	US0003M	666 000	EUR	15/02/2030
Swap de taux	CREDIT AGRICOLE CORPORATE AND INVESTMENT BANK SA	US0003M	2 760 000	EUR	15/02/2030
Swap de taux	CREDIT AGRICOLE CORPORATE AND INVESTMENT BANK SA	US0003M	6 800 000	EUR	15/02/2030
Swap de taux	CREDIT AGRICOLE CORPORATE AND INVESTMENT BANK SA	US0003M	4 000 000	EUR	18/02/2031
Swap de taux	CREDIT AGRICOLE CORPORATE AND INVESTMENT BANK SA	US0003M	1 250 000	EUR	15/03/2028
Swap de taux	CREDIT AGRICOLE CORPORATE AND INVESTMENT BANK SA	US0003M	1 000 000	EUR	17/07/2023
Swap de taux	CREDIT AGRICOLE CORPORATE AND INVESTMENT BANK SA	US0003M	7 500 000	EUR	15/07/2030
Swap de taux	NATIXIS SA	US0003M	1 380 000	EUR	15/09/2028
Swap de taux	CREDIT AGRICOLE CORPORATE AND INVESTMENT BANK SA	US0003M	5 400 000	EUR	20/06/2030
Swap de taux	CREDIT AGRICOLE CORPORATE AND INVESTMENT BANK SA	US0003M	5 510 000	EUR	22/01/2030
Swap de taux	CREDIT AGRICOLE CORPORATE AND INVESTMENT BANK SA	US0003M	3 300 000	EUR	22/01/2030
Swap de taux	CREDIT AGRICOLE CORPORATE AND INVESTMENT BANK SA	US0003M	1 750 000	EUR	22/03/2028
Swap de taux	NATIXIS SA	US0003M	6 250 000	EUR	22/06/2028
Swap de taux	CREDIT AGRICOLE CORPORATE AND INVESTMENT BANK SA	US0003M	3 100 000	EUR	28/01/2026
Swap de taux	NATIXIS SA	US0003M	8 000 000	EUR	28/08/2026
Swap de taux	NATIXIS SA	EUR006M	730 000	EUR	15/08/2025
Swap de taux	NATIXIS SA	EUR006M	700 000	EUR	01/11/2022
Swap de taux	NATIXIS SA	EUR006M	1 450 000	EUR	17/07/2030
Swap de taux	NATIXIS SA	EUR006M	1 000 000	EUR	15/08/2025
Swap de taux	NATIXIS SA	EUR006M	6 400 000	EUR	10/03/2029
Swap de taux	NATIXIS SA	EUR006M	700 000	EUR	12/01/2025
Swap de taux	NATIXIS SA	EUR006M	1 750 000	EUR	01/01/2022
Swap de taux	NATIXIS SA	EUR006M	2 200 000	EUR	01/11/2022
Swap de taux	NATIXIS SA	EUR006M	1 000 000	EUR	28/11/2024
Swap de taux	CREDIT AGRICOLE CORPORATE AND INVESTMENT BANK SA	EUR006M	1 100 000	EUR	01/11/2022
Swap de taux	CREDIT AGRICOLE CORPORATE AND INVESTMENT BANK SA	EUR006M	850 000	EUR	02/11/2022
Swap de taux	CREDIT AGRICOLE CORPORATE AND INVESTMENT BANK SA	EUR006M	2 400 000	EUR	28/11/2024

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

Le prêt bancaire lié à l'actif immobilier RIVES DE PARIS contracté en 2018 auprès de NATIXIS pour 45.500.000 € est garanti jusqu'au 30 juin 2025 en contrepartie :

- d'un nantissement du compte bancaire ouvert dans les livres de la société et destiné à recevoir les revenus liés à l'actif immobilier RIVES DE PARIS,
- des droits aux indemnités d'assurance,
- d'un nantissement des créances de couverture
- d'un nantissement des créances aux titres de la garantie d'actif et de passif
- d'un nantissement de l'actif à hauteur de 2 M€ s'il s'agit d'un produit autre que des CAP à prime Flat
- d'un nantissement sur les créances au titre de tout prêt subordonné consenti par les prêteurs subordonnés.

Cette garantie est limitée à l'actif immobilier.

Nature précise de l'engagement et observations	Contrepartie	Rate	Montant maximal de l'engagement	Devise	Terme de l'engagement
Emprunt bancaire	NATIXIS		100 000 000	EUR	30/06/2023
Emprunt bancaire	NATIXIS		30 000 000	EUR	30/06/2025

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	3 582 035 962,71	3 472 842 022,54
Souscriptions (y compris les commissions de souscriptions, droits et taxes acquis à l'OPCI)	49 982 465,77	257 300 110,05
Capital non libéré	-	-
Rachats (sous déduction des commissions de rachat acquises à l'OPCI)	-8 309 977,59	-9 608 816,97
Frais liés à l'acquisition	-	-
Différence de change	-11 410 538,39	3 089 691,86
Variation de la différence d'estimation des actifs à caractère immobilier	153 161 333,66	-45 191 881,54
<i>Différence d'estimation exercice N</i>	263 179 728,09	110 018 394,43
<i>Différence d'estimation exercice N-1</i>	-110 018 394,43	-155 210 275,97
Variation de la différence d'estimation des dépôts et instruments financiers non immobiliers	6 025 441,36	3 389 892,92
<i>Différence d'estimation N</i>	12 898 801,14	6 873 359,78
<i>Différence d'estimation N-1</i>	-6 873 359,78	-3 483 466,86
Distribution de l'exercice précédent	-125 850 905,32	-125 430 130,12
Résultat de l'exercice avant compte de régularisation	107 547 265,54	25 645 073,97
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	3 753 181 047,74	3 582 035 962,71

(1) Frais de constitution

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

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

Nature des actifs	31/12/2020	Cessions	Acquisitions	Variation des différences d'estimation	31/12/2021	Dont Frais
Terrains nus	-	-	-	-	-	-
Terrains et constructions	350 320 000,00	584 124,34	3 294 891,48	19 289 232,86	372 320 000,00	19 084 337,87
Immeubles mixtes	52 100 000,00	44 321,70	92 975,23	3 951 346,47	56 100 000,00	2 384 533,27
Immeuble bureaux	224 220 000,00	514 268,39	3 160 694,00	5 733 574,39	232 600 000,00	16 359 046,33
Immeuble résidentiel	28 300 000,00		41 222,25	10 758 777,75	39 100 000,00	-
Immeubles Commerces	13 200 000,00			-1 400 000,00	11 800 000,00	128 113,28
Immeubles Santé	32 500 000,00	25 534,25		245 534,25	32 720 000,00	212 644,99
Constructions sur sol d'autrui	-	-	-	-	-	-
Immeubles en cours de construction	-	-	-	-	-	-
Total	350 320 000,00	584 124,34	3 294 891,48	19 289 232,86	372 320 000,00	19 084 337,87

Ventilation des Crédits-bails immobiliers

Ventilation par Contrat	Assiette du contrat HT	Exercice N-1	Cessions	Acquisitions	Variation des différences d'estimation	Exercice N
Immeuble à usage d'EHPAD	-	151 778 388	39 030,00	12 219,25	12 727 936,78	164 479 514,16
Immeubles de santé		151 778 388	39 030,00	12 219,25	12 727 936,78	164 479 514,16
Total	-	151 778 388,13	39 030,00	12 219,25	12 727 936,78	164 479 514,16

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	240 350 493,98	-	-	18 723 262,52	259 073 756,50	-
Immeubles mixtes	106 060 221,09	-	-	10 096 557,93	116 156 779,02	
Immeubles de bureaux	117 304 337,33	-	-	7 779 045,80	125 083 383,13	
Immeubles de santé	16 985 935,56	-	-	847 658,79	17 833 594,35	
Immeubles logistique		-	-			
Parts et actions des sociétés	454 006 628,07	2 870,00	3 150 880,20	48 059 896,27	505 154 622,00	-
Immeubles de commerce	33 278 748,22			6 743 553,70	40 022 301,92	
Immeubles de bureaux	208 760 935,50			4 444 853,50	213 205 789,00	
Immeubles Hotellerie	-3 836 876,10			3 570 581,59	-266 294,51	
Immeubles résidentiel de services	148 616 229,37		3 150 880,20	6 584 574,11	158 351 683,68	
Immeubles résidentiel habitation	31 270 329,74	2 870,00		13 077 263,13	44 344 722,87	
Immeubles mixtes	28 303 336,97			8 532 698,57	36 836 035,54	
Immeubles résidence étudiante	7 613 924,37			5 046 459,13	12 660 383,50	
Total	694 357 122,05	2 870,00	3 150 880,20	66 783 158,79	764 228 378,50	-

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	308 815 922,50	250 938 278,86	334 010 747,06	20 775 412,39	412 663 803,09	-
Organismes de placement collectif immobilier et organismes étrangers équivalents	174 054 631,92			29 020 631,71	203 075 263,63	-
Autres actifs à caractère immobilier	803 259 161,48	18 491 796,51	45 497 501,92	4 667 550,12	834 932 417,01	
Avances Preneurs	336 580,66	88 934,68	27 519,95	-	275 165,93	
Total	1 286 466 296,56	269 519 010,05	379 535 768,93	54 463 594,22	1 450 946 649,66	-

Décomposition des créances et dettes

Décomposition des créances

Décomposition des postes du bilan	31/12/2021	31/12/2020
Créances locataires		
Créances locataires	4 990 405,58	1 906 443,18
Créances faisant l'objet de dépréciations (créances douteuses)	485 039,65	532 765,24
Dépréciation des créances locataires	-439 104,53	-421 904,73
Total	5 036 340,70	2 017 303,69
Autres créances		
Intérêts ou dividendes à recevoir	3 333 175,62	3 433 892,98
Etat et autres collectivités créances	1 007 094,61	1 408 887,22
Syndics	-	-
Fournisseurs débiteurs	61 355,08	23 156,32
Créances d'associés	-	-
Autres débiteurs	755 180 929,67	687 259 947,13
Charges constatées d'avance	542 530,67	527 352,04
Dépréciation des autres créances	-	-
Total	760 125 085,65	692 653 235,69
Total créances	765 161 426,35	694 670 539,38

Décomposition des dettes

Décomposition des postes du bilan	31/12/2021	31/12/2020
Dettes envers les établissements de crédit		
Emprunts	48 360 977,31	45 501 611,16
Concours bancaires courants	-	-
Autres dettes financières	-	-
Dépôts de garantie reçus	5 063 309,36	4 916 411,28
Total	53 424 286,67	50 418 022,44
Autres dettes d'exploitation		
Locataires créditeurs	1 637 801,21	862 666,39
Fournisseurs et comptes rattachés	11 690 598,23	12 857 489,70
Etat et autres collectivités dettes	469 192,15	344 189,83
Dividendes à payer	-	-
Souscriptions prééglées et autres dettes associés	-	-
Autres créditeurs	752 863 211,46	680 633 838,03
Produits constatés d'avance	1 466,89	1 760,29
Total	766 662 269,94	694 699 944,24
Total dettes	820 086 556,61	745 117 966,68

Détail des provisions de créances douteuses

Détail des Dépréciations	31/12/2020	Dotations de l'exercice	Reprises de l'exercice	31/12/2021
Dépréciation des créances locataires	421 904,73	145 161,18	127 961,39	439 104,53
Dépréciation des autres créances	-		-	NEANT
Total	421 904,73	145 161,18	127 961,39	439 104,53

Ventilation des emprunts et dettes financières

Ventilation par maturité résiduelle	Jusqu'à 1 an	[1 à 5 ans [> 5 ans	Total
Emprunts et dettes financières à taux fixe				
Emprunts amortissables	-	-	-	-
Emprunts in fine	-	-	-	-
Autres dettes financière	-			-
Emprunts et dettes financières à taux variable				
Emprunts amortissables	-	-	45 500 000,00	45 500 000,00
Emprunts in fine	-	-	-	-
Autres dettes financière				-
Total	-	-	45 500 000,00	45 500 000,00

Détail des provisions pour risques et charges

Détail des Provisions	31/12/2020	Dotations de l'exercice	Reprises de l'exercice	31/12/2021
Provisions pour litiges locataires	-	-	-	-
Provisions pour risques	150 000,00	20 000,00	-	170 000,00
Provision pour charges	-	-	-	-
Total	150 000,00	20 000,00	-	170 000,00

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 FR0011129717 Actions A	860 332,59	40 178 191,92	1 406 236,71
Rachats réalisés FR0011129717 Actions A	178 109,05	8 309 977,59	-
Souscriptions enregistrées FR0013276052 Actions B	207 979,01	9 717 999,07	340 129,98
Rachats réalisés FR0013276052 Actions B			
Total général			
Souscriptions enregistrées	1 068 311,59	49 896 190,99	1 746 366,69
Rachats réalisés	178 109,05	8 309 977,59	-

Décomposition du poste au bilan	31/12/2021	31/12/2020
Capital	3 109 391 482,38	2 926 003 284,47
Report des plus values nettes	102 841 987,16	106 180 187,17
Compte de régularisation sur le report des plus values nettes	1 097 570,91	7 576 220,98
Report des résultats nets antérieurs	427 543 657,20	482 166 410,34
Compte de régularisation sur le report des résultats nets antérieurs	4 561 321,29	34 403 715,54
Résultat net de l'exercice	107 547 265,54	25 645 073,97
Compte de régularisation sur le résultat de l'exercice	197 763,26	61 070,24
Acomptes versés au cours de l'exercice	-	-
Compte de régularisation sur les acomptes versés	-	-
Total des capitaux propres	3 753 181 047,74	3 582 035 962,71

Détail des postes du compte de résultat

Durée de l'exercice en mois	31/12/2021 12 mois 0 jour	31/12/2020 12 mois 0 jour
Produits de l'activité immobilière		
Produits immobiliers		
dont loyers	22 102 566,90	23 833 234,41
dont charges facturées	2 867 812,72	2 864 384,21
dont autres revenus immobiliers	2 151 312,55	1 924 431,94
Produits sur parts et actions des entités à caractère immobilier		
dont produits de parts de sociétés de personnes	5 649 865,56	4 592 797,55
dont produits d'actions négociées sur un marché réglementé	21 772 964,89	22 110 657,98
Autres produits sur actifs à caractère immobilier	16 597 490,48	14 208 897,27
Total I	71 142 013,10	69 534 403,36
Charges de l'activité immobilière		
Charges immobilières		
dont ayant leur contrepartie en produits	-3 491 913,28	-3 915 941,29
dont charges d'entretien courant	-169 248,14	-215 551,84
dont gros entretien	-114 290,55	-908 669,88
dont renouvellement et remplacement	-526 080,00	-471 709,19
dont autres charges :		
Autres charges immobilières	-408 621,18	-240 489,71
Rémunérations prestataires extérieurs	-649 415,48	-569 412,27
Impôts, taxes et versements assimilés	-1 813 001,59	-1 584 804,59
Charges sur parts et actions des entités à caractère immobilier	-	-
Autres charges sur actifs à caractère immobilier	-6 011 341,17	-6 644 667,78
Charges d'emprunt sur les actifs à caractère immobilier	-478 269,45	-479 533,34
Total II	-13 662 180,84	-15 030 779,89
Résultat de l'activité immobilière (I-II)	57 479 832,26	54 503 623,47
Produits sur opérations financières		
Produits sur dépôts et instruments financiers non immobiliers		
Produits sur dépôts et comptes financiers	33 682,22	12 767,63
Produits sur actions et valeurs assimilées	-	-
Produits sur Obligations et valeurs assimilées	11 265 501,99	11 847 766,64
Produits sur TCN	1 113 114,50	1 406 606,57
Produits sur titres OPC	-	-
Produits sur Opérations temporaires	-	-
Produits sur Instruments financiers à terme	3 101 997,84	2 968 910,09
Autres produits financiers	8 736 559,13	15 344 063,63
Total III	24 250 855,68	31 580 114,56
Charges sur Opérations financières		
Charges sur dépôts et instruments financiers non immobiliers		
Charges sur Opérations Temporaires sur titres	-	-
Charges sur Instruments financiers à terme	-9 176 961,29	-22 108 406,98
Charges sur dettes financières	-588 055,61	-591 277,84
Autres charges financières	-6 001 225,23	-15 318 679,62
Total IV	-15 766 242,13	-38 018 364,44
Résultat sur opérations financières III - IV	8 484 613,55	-6 438 249,88
Autres produits (V)	-	-
Produits exceptionnels	-	-
Reprises sur provisions	-	-
Transfert de charges	-	-
Frais de gestion et de fonctionnement (VI)	-12 472 494,33	-12 188 088,23
Charges externes	-8 915 539,88	-9 044 834,00
Autres charges externes	-39 919,11	-6 153,80
Impôts, taxes et versements assimilés	-78 532,38	-329 023,00
Charges de personnel	-	-
Autres charges de gestion courante	-	-
Dotations aux frais budgétés	-3 438 502,96	-2 808 077,43
Autres charges (VII)	-20 000,00	-2 324,03
Frais sur cessions	-	-
Charges exceptionnelles	-	-2 324,03
Dotations aux provisions	-20 000,00	-
Résultat net (I - II + III - IV + V - VI - VII)	53 471 951,48	35 874 961,33
Produits sur cession d'actifs		
Plus values réalisées nettes de frais sur actifs à caractère immobilier	90 220 484,59	15 818 081,66
Plus values réalisées nettes de frais sur dépôts et instruments financiers non immobiliers	16 058 824,56	35 959 164,17
Plus value sur cession d'OPC	3 597 302,47	1,40
Total VIII	109 876 611,62	51 777 247,23
Charges sur cessions d'actifs		
Moins values réalisées nettes de frais sur actifs à caractère immobilier	-3 805 245,10	-24 658 554,18
Moins values réalisées nettes de frais sur dépôts et instruments financiers non immobiliers	-51 996 052,46	-37 348 580,41
Total IX	-55 801 297,56	-62 007 134,59
Résultat sur cessions d'actifs (VIII - IX)	54 075 314,06	-10 229 887,36
Résultat de l'exercice avant comptes de régularisation (I - II + III - IV + V - VI - VII + VIII - IX)	107 547 265,54	25 645 073,97
Comptes de régularisation (X)	197 763,26	61 070,24
Résultat de l'exercice (I - II + III - IV + V - VI - VII + VIII - IX +/- X)	107 745 028,80	25 706 144,21

Frais de gestion

Les frais de gestion et de fonctionnement de la SPPICAV représentent 0,33 % de l'actif net moyen

	Montant au 31/12/2021 (en € HT)	Taux réel (% actif net)
Frais récurrents (frais de fonctionnement et de gestion) (1)	12 472 494,33	0,33%
Dont :		
Honoraires de la société de gestion	11 279 697,59	0,30%
Honoraires des évaluateurs immobiliers	193 630,52	0,01%
Honoraires du dépositaire	462 762,38	0,01%
Honoraires du Commissaires aux Comptes	398 737,65	0,01%
Honoraires du valorisateur	37 356,70	0,00%
Divers	100 309,48	0,00%

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

Résultat sur cession d'actifs

Ventilation par nature	Plus values	Moins values	31/12/2021	31/12/2020
Terrains nus	-	-	-	-
Terrains et constructions	-	-	-	6 477,26
Constructions sur sol d'autrui	-	-	-	-
Autres droits réels	-	-	-	-
Immeubles en cours de construction	-	-	-	-
Autres	-	-	-	-
Total Immeubles en cours, construits ou acquis et droits réels	-	-	-	6 477,26
Parts des sociétés de personnes	-	-	-	17 750 789,60
Parts et actions des sociétés	-	2 100,00	2 100,00	-
Actions négociées sur un marché réglementé	90 220 484,59	3 803 145,10	86 417 339,49	8 916 794,34
Parts ou actions d'OPCI et organismes équivalents	-	-	-	-
Autres actifs immobiliers	-	-	-	-
Total autres actifs à caractère immobilier	90 220 484,59	3 805 245,10	86 415 239,49	8 833 995,26
Total actifs à caractère immobilier	90 220 484,59	3 805 245,10	86 415 239,49	8 840 472,52
Obligations négociées sur un marché réglementé	7 139 734,73	2 251 728,99	4 888 005,74	21 955 531,50
Autres actifs non immobiliers	-	-	-	-
instrument financier à terme	8 919 089,83	46 944 642,40	38 025 552,57	21 966 548,32
écart de change	-	-	-	-
OPCVM	3 597 302,47	2 799 681,07	797 621,40	1 400 431,66
Total dépôts et instruments financiers non immobiliers	19 656 127,03	51 996 052,46	32 339 925,43	1 389 414,84
Total	109 876 611,62	55 801 297,56	54 075 314,06	10 229 887,36

Affectation des sommes distribuables

Affectation du résultat	31/12/2021	31/12/2020
Résultat net	53 471 951,48	35 874 961,33
Régularisation du résultat net	267 412,79	745 603,87
Résultat sur cession d'actifs	54 075 314,06	-10 229 887,36
Régularisations des cessions d'actifs	-69 649,53	-684 533,63
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	107 745 028,80	25 706 144,21
Report des résultats nets	427 543 657,20	482 166 410,34
Report des plus values nettes	102 841 987,16	106 180 187,17
Régularisation sur les comptes de report des résultats nets	4 561 321,29	34 403 715,54
Régularisation sur les comptes de report des plus values nettes	1 097 570,91	7 576 220,98
II - Sommes restant à affecter au titre des exercices antérieurs	536 044 536,56	630 326 534,03
Total des sommes à affecter (I + II)	643 789 565,36	656 032 678,24
Distribution	131 776 520,37	125 647 033,88
Report des résultats nets antérieurs	354 067 822,39	427 543 657,21
Report des plus values nettes	157 945 222,60	102 841 987,15
Incorporation au capital		
Total des sommes affectées	643 789 565,36	656 032 678,24

Affectation du résultat Part FR0011129717 Actions A	31/12/2021	31/12/2020
Résultat net	52 611 474,34	35 375 355,92
Régularisation du résultat net	200 967,69	706 534,23
Résultat sur cession d'actifs	53 103 000,11	-10 090 086,27
Régularisations des cessions d'actifs	-49 766,96	-659 686,78
Acomptes versés au titre de l'exercice	-	-
I - Somme restant à affecter au titre de l'exercice	105 865 675,18	25 332 117,10
Report des résultats nets	421 121 965,70	475 378 215,04
Report des plus values nettes	101 294 583,59	104 685 235,46
Régularisation sur les comptes de report des résultats nets	3 599 781,17	33 417 920,58
Régularisation sur les comptes de report des plus values nettes	865 873,31	7 359 121,18
II - Sommes restant à affecter au titre des exercices antérieurs	526 882 203,77	620 840 492,26
Total des sommes à affecter (I + II)	632 747 878,95	646 172 609,36
Distribution	129 464 455,63	123 756 060,07
Report des résultats nets antérieurs	348 069 733,27	421 121 965,70
Report des plus values nettes	155 213 690,05	101 294 583,59
Incorporation au capital		
Total des sommes affectées	632 747 878,95	646 172 609,36

Affectation du résultat Part FR0013276052 Actions B	31/12/2021	31/12/2020
Résultat net	860 477,14	499 605,41
Régularisation du résultat net	66 445,10	39 069,64
Résultat sur cession d'actifs	972 313,95	-139 801,09
Régularisations des cessions d'actifs	-19 882,57	-24 846,85
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	1 879 353,62	374 027,11
Report des résultats nets	6 421 691,50	6 788 195,32
Report des plus values nettes	1 547 403,57	1 494 951,71
Régularisation sur les comptes de report des résultats nets	961 540,12	985 794,96
Régularisation sur les comptes de report des plus values nettes	231 697,60	217 099,80
II - Sommes restant à affecter au titre des exercices antérieurs	9 162 332,79	9 486 041,79
Total des sommes à affecter (I + II)	11 041 686,41	9 860 068,90
Distribution	2 312 064,74	1 890 973,81
Report des résultats nets antérieurs	5 998 089,12	6 421 691,52
Report des plus values nettes	2 731 532,55	1 547 403,57
Incorporation au capital		
Total des sommes affectées	11 041 686,41	9 860 068,90

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%)					
SCI BUGAM 6 Place de la Pyramide - Tour Majunga - PUTEAUX	3 439 380 4 496 997	99,98%	50 947 347 37 056 969	-	1 401 642 1 057 617
SCI PLAGAM 6 Place de la Pyramide - Tour Majunga - PUTEAUX	937 335 5 041 068	99,98%	43 583 850 79 099 810	-	3 061 226 1 979 255
SAS ESI ONE 6 Place de la Pyramide - Tour Majunga - PUTEAUX	14 514 800 64 221 211	100,00%	86 394 093 96 543 741	434 041 800	0 17 486 712
SCI ESI REX 6 Place de la Pyramide - Tour Majunga - PUTEAUX	4 626 410 9 542 649	99,99%	23 139 919 21 161 154	23 303 934	5 406 328 1 053 659
SAS ESI NL Amstelveenseweg 760 - 1081JK AMSTERDAM	6 006 30 391 683	100,00%	16 806 583 28 517 089	17 551 294	2 475 518 7 818 911
SCI ESI TWO 6 Place de la Pyramide - Tour Majunga - PUTEAUX	2 401 010 7 675 971	99,99%	24 010 000 18 480 497	19 411 858	3 110 000 (45 615)
SCI SELECTIV PEGASUS 6 Place de la Pyramide - Tour Majunga - PUTEAUX	1 365 000 12 036 647	99,99%	13 379 765 17 833 594	17 221 996	0 356 207
SCI WEST PARK 92 6 Place de la Pyramide - Tour Majunga - PUTEAUX	10 000 (2 876 944)	99,99% 0	58 851 780 71 488 750	9 829 570	8 394 404 3 328 768
SARL ESI FINLANDE 6 Place de la Pyramide - Tour Majunga - PUTEAUX	960 000 8 482 454	100,00% 0	9 600 000 8 536 320	9 407 146	0 1 354 815
ASITALIA SICAF Corso di Porta Romana, 68 - 20122 MILANO	10 730 000 98 843 513	100,00% 0	106 850 000 101 143 126		4 729 827 466 425
PARTICIPATIONS (10 à 50%)					
SCI CASTELLIO IMMO 6 Place de la Pyramide - Tour Majunga - PUTEAUX	3 880 600 3 850 675	50,00%	19 405 750 1 597 643	0,00	(111 852) (29 925)
RETIREMENT VILLAGE GROUP Brunswick House Regent Park, 297-299 Kingston Road, Leatherhead, Surrey, KT22 7LU	£115 016 000 £53 323 000	25,00% 0	47 603 898 € £44 967 773	29 398 591 €	£27 661 000 -£6 623 000
SELECTIV CORE ITALY SICAF Corso di Porta Romana, 68 - 20122 MILANO	22 005 000 224 124 366	50,00% 4 174 314	110 025 003 112 062 663	11 815 902	3 353 991 16 705 324
ITALIAN SERVICES SICAF Corso di Porta Romana, 68 - 20122 MILANO	28 668 600 423 019 802	25,00% 4 014 290	92 996 500 105 755 620		20 363 599 29 282 096
SCI BACKIN 6 Place de la Pyramide - Tour Majunga - PUTEAUX	999 960 22 602 135	16,67%	9 780 853 12 355 339	55 613 833	0 23 048 189
AREF (AXA RESIDENTIAL EUROPE FUND) SCA 21 bd Grande Duchesse Charlotte L.1331 LUXEMBOURG	486 293 772 501 330 207	9,42% 835 259	45 000 000 48 753 422		0,00 11 748 146
PARTICIPATIONS (Moins de 10%)					
PROLOGIS 34-38 Avenue de la liberté -L 1930 Luxembourg	9 238 231 13 701 520	1,12% 4 378 510	100 476 930 154 321 842		673 109 000 2 638 474 000

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					2 751 974 542,32	73,32%
Immeubles en cours, construits ou acquis et droits réels					372 320 000,00	9,92%
<i>Immeuble bureaux</i>				5		
Sous Total Immeuble bureaux					232 600 000,00	6,20%
<i>Immeubles mixtes</i>				2		
Sous Total Immeubles mixtes					56 100 000,00	1,49%
<i>Immeuble résidentiel</i>				1		
Sous Total Immeuble résidentiel					39 100 000,00	1,04%
<i>Immeubles de Santé</i>				1		
Sous Total Immeubles de Santé					32 720 000,00	0,87%
<i>Immeubles Commerces</i>				1		
Sous Total Immeubles Commerces					11 800 000,00	0,31%
Contrats de crédit-bail				6	164 479 514,16	4,38%
Parts des sociétés de personnes					259 073 756,50	6,90%
<i>SCI - Société civile immobilière</i>						
SELECTIV PEGASUS		EUR		136 499,00	17 833 594,35	0,48%
SCI WEST PARK 92		EUR		9 999,00	71 488 750,41	1,90%
BACKIN		EUR		16 666,00	12 355 339,10	0,33%
ESI TWO		EUR		240 100,00	18 480 497,00	0,49%
PLA GAM SCI		EUR		62 488,00	79 099 809,92	2,11%
SCI CASTELLIO IMMO		EUR		19 403,00	1 597 643,02	0,04%
ESI REX		EUR		462 640,00	21 161 153,60	0,56%
BU GAM SCI		EUR		4 309,00	37 056 969,10	0,99%
Total SCI - Société civile immobilière					259 073 756,50	6,90%
Parts et actions des sociétés					505 154 622,00	13,46%
<i>SARL - Société à responsabilité limitée</i>						
ESI ONE		EUR		145 148,00	96 543 740,72	2,57%
ESI FINLANDE		EUR		96 000,00	8 536 320,00	0,23%
Total SARL - Société à responsabilité limitée					105 080 060,72	2,80%
<i>SIC - Société ayant opté pour le régime d'exonération SIC</i>						
SELECTIV CORE ITALY		EUR		110 025,00	112 062 663,00	2,99%
ITALIAN SERVICES SICAF		EUR		71 671,50	105 755 619,60	2,82%
ASITALIA SICAF		EUR		107 300,00	101 143 126,00	2,69%
Total SIC - Société ayant opté pour le régime d'exonération SIC					318 961 408,60	8,50%
<i>SAS - Société par actions simplifiée</i>						
ESI NL		EUR		60 060,00	28 517 088,60	0,76%
RETIREMENT VILLAGE		GBP		3 125 395 837,00	52 596 064,08	1,40%
Total SAS - Société par actions simplifiée					81 113 152,68	2,16%
Organismes de placement collectif immobilier et organismes étrangers équivalents					203 075 263,63	5,41%
<i>OPCI et organismes étrangers équivalents</i>						
AXA RESIDENTIAL EUROPE FUND S.C.A.		EUR		428 337,92	48 753 422,05	1,30%
FDR PELF SCA, SICAV-RAIF		EUR		11 664 538,29	154 321 841,58	4,11%
Total OPCI et organismes étrangers équivalents					203 075 263,63	5,41%
Autres actifs à caractère immobilier					835 207 582,94	22,25%
<i>Avance en compte courant</i>						
AV CC ESI ONE		EUR		429 050 089,67	434 041 799,55	11,56%
AV CC SCI PEGASUS		EUR		16 998 959,35	17 221 995,98	0,46%
AV CC SCI WEST PARK 92		EUR		9 659 570,83	9 829 569,96	0,26%
AV CC SHL LUXEMBOURG INVESTMENT COMPANY 327		EUR		112 895 998,02	119 906 297,68	3,19%
AV CC SCI BACKIN		EUR		55 613 833,33	55 613 833,33	1,48%
AV CC SELECTIV CORE		EUR		11 750 000,00	11 815 901,91	0,31%
AV C/C SELECTIV PRIMJUS OY		EUR		19 164 331,25	19 164 331,24	0,51%
AV CC SIMON VOUET		EUR		275 165,93	275 165,93	0,01%
AV CC ESI TWO		GBP		18 119 350,00	17 855 358,00	0,48%
AV CC ESI NL		EUR		17 119 781,42	17 551 293,72	0,47%
AV CC RETIREMENT VILLAGE		GBP		28 390 755,70	30 827 959,81	0,82%
AV CC ESI FINLANDE SARL		EUR		9 298 355,15	9 407 145,89	0,25%
AV C/C Dolphin Square		GBP		16 220 639,84	17 873 402,72	0,48%
AV CC ESI REX		GBP		23 133 431,08	19 621 188,59	0,52%
AV C/C JV FORTE		EUR		51 373 289,00	54 202 338,63	1,44%
Total Avance en compte courant					835 207 582,94	22,25%
Provisions					-170 000,00	0,00%

Actions négociées sur un marché réglementé					412 663 803,09	11,00%
Actions Listées	Shaftesbury PLC	GBP		47 308,00	346 527,16	0,01%
	UDR Inc	USD		152 000,00	8 018 360,89	0,21%
	STORE CAPITAL CORP	USD		184 829,00	5 591 028,49	0,15%
	Nippon Prologis REIT Inc	JPY		1 037,00	3 222 950,00	0,09%
	Park Hotels & Resorts Inc	USD		106 000,00	1 759 831,16	0,05%
	WELL TOWER INC	USD		128 656,00	9 703 504,33	0,26%
	Big Yellow Group PLC	GBP		110 903,00	2 254 781,10	0,06%
	INVITATION HOMES INC	USD		251 916,00	10 043 854,59	0,27%
	VONOVIA SE NA O.N.	EUR		105 094,00	5 097 059,00	0,14%
	AVALONBAY COMMUNITIES INC	USD		74 264,00	16 495 202,04	0,44%
	Federal Realty Investment Trust	USD		34 164,00	4 095 353,92	0,11%
	DERWENT LONDON R.E.I.T.	GBP		40 000,00	1 626 965,22	0,04%
	Capitalland Investment Ltd/Sl	SGD		3 538 200,00	7 869 846,72	0,21%
	CTP NV	EUR		101 000,00	1 888 700,00	0,05%
	ARENAREIT	AUD		1 814 616,00	5 719 436,68	0,15%
	BRITISH LAND CO R.E.I.T.	GBP		425 470,00	2 690 859,58	0,07%
	PHYSICIANS REALTY TRUST	USD		222 334,00	3 681 453,76	0,10%
	Allied Properties Real Estate Investment Trust	CAD		75 000,00	2 294 639,75	0,06%
	Zug Estates Holding AG	CHF		900,00	1 719 828,21	0,05%
	Life Storage Inc	USD		36 107,00	4 863 586,23	0,13%
	Kimco Realty Corp	USD		372 775,00	8 080 288,21	0,22%
	Realty Income Corp	USD		125 256,00	7 885 224,27	0,21%
	MID-AMERICA APARTMENT COMM	USD		10 828,00	2 184 643,26	0,06%
	Link REIT	HKD		1 209 000,00	9 361 416,43	0,25%
	UNIBAIL RODAMCO SE	EUR		63 964,00	3 941 461,68	0,11%
	GREAT PORTLAND EST	GBP		205 000,00	1 777 513,10	0,05%
	mitsui fudosan co ltd	JPY		435 800,00	7 582 574,07	0,20%
	Easterly Government Properties Inc	USD		97 000,00	1 955 012,31	0,05%
	SIMON PROPERTY GROUP INC	USD		67 551,00	9 490 523,45	0,25%
	EXTRA SPACE STORAGE INC	USD		51 300,00	10 227 971,33	0,27%
	VITURA	EUR		519 844,00	18 506 446,40	0,49%
	GOODMAN GROUP	AUD		1 132 115,00	19 180 415,88	0,51%
	LEG IMMOBILIE AG	EUR		16 000,00	1 963 200,00	0,05%
	AMERICAN HOMES 4 RENT- A	USD		335 635,00	12 871 124,12	0,34%
	Nippon Accommodations Fund Inc	JPY		639,00	3 235 152,73	0,09%
	Canadian Apartment Properties REIT	CAD		43 700,00	1 824 052,91	0,05%
	Orion Office REIT Inc	USD		12 525,00	205 629,40	0,01%
	HOST HOTELS & RESORTS INC	USD		370 000,00	5 658 019,70	0,15%
	AMERICAN CAMPUS COMMUNITIES	USD		178 858,00	9 010 530,09	0,24%
	Investis Holding SA	CHF		3 801,00	383 346,52	0,01%
	XIOR STUDENT HOUSING NV	EUR		245 297,00	12 031 817,85	0,32%
	Mapletree Industrial Trust	SGD		490 900,00	867 744,44	0,02%
	Wharf Real Estate Investment Co Ltd	HKD		800 000,00	3 573 221,14	0,10%
	ARGAN	EUR		38 612,00	4 494 436,80	0,12%
	ALEXANDRIA REAL EST.EQUITE	USD		46 701,00	9 156 221,39	0,24%
	PROLOGIS INC	USD		221 963,00	32 861 142,00	0,88%
	CAPITALAND MALL TRUST FD	SGD		6 399 262,00	8 515 096,52	0,23%
	AEDIFICA SA	EUR		31 672,00	3 639 112,80	0,10%
	VIB VERMOEGEN AG EQUITY	EUR		235 323,00	10 695 430,35	0,28%
	GECINA SA	EUR		10 000,00	1 229 000,00	0,03%
	Americold Realty Trust (COLD)	USD		124 548,00	3 591 214,32	0,10%
	LONDONMETRIC PROPERTY	GBP		640 000,00	2 160 266,79	0,06%
	Warehouses De Pauw CVA	EUR		46 440,00	1 958 839,20	0,05%
	Mirvac Group	AUD		1 033 755,00	1 923 234,38	0,05%
	Segro PLC	GBP		252 846,00	4 326 027,62	0,12%
	ICADE	EUR		67 560,00	4 263 036,00	0,11%
	DOUGLAS EMMETT INC	USD		182 500,00	5 376 143,16	0,14%
	BOSTON PROPERTIES	USD		79 300,00	8 031 809,71	0,21%
	DUKE REALTY CORP	USD		244 913,00	14 136 554,10	0,38%
	DEUTSCHE WOHNEN SE	EUR		283 000,00	10 465 340,00	0,28%
	EQUINIX INC	USD		25 306,00	18 822 394,51	0,50%
	Healthpeak Properties Inc	USD		343 837,00	10 911 956,85	0,29%
	CYRUSONE INC	USD		67 500,00	5 325 448,47	0,14%
Total Actions Listées					412 663 803,09	11,00%

Dépôts et instruments financiers non immobiliers					1 014 676 326,27	27,04%
Dépôts					5 010 009,59	0,13%
Dépôt à terme	DAT SG ASI	EUR	01/08/2020		5 010 009,59	0,13%
Total Dépôt à terme					5 010 009,59	0,13%

Obligations et valeurs assimilées					670 710 999,36	17,87%
Obligations						
AB SAGAX 2.25 03/13/20	EUR	13/03/2025	14 933 000,00		15 971 498,500000	0,43%
Acef Holding SCA 0.75% 14/06/2028	EUR	14/06/2028	1 680 000,00		1 657 858,570000	0,04%
Acef Holding SCA 1.25% 26/04/2030	EUR	26/04/2030	16 000 000,00		15 999 796,170000	0,43%
Aedifica SA 0.75% 09/09/2031	EUR	09/09/2031	4 900 000,00		4 692 539,430000	0,13%
Akelius Residential Property 1.75% 07/02/2025	EUR	07/02/2025	1 500 000,00		1 588 648,290000	0,04%
AKELIUS RESIDENTIAL PROPERTY 2.249 % 17/05/2081	EUR	17/05/2081	2 100 000,00		2 074 332,530000	0,06%
Alexandria Real Estate Equities Inc 4.9 15/12/2030	USD	15/12/2030	2 211 000,00		2 343 285,210000	0,06%
Alstria Office REIT 0.5% 26/09/2024	EUR	26/09/2025	7 100 000,00		7 016 141,110000	0,19%
Alstria Office REIT-AG 1.5 % 23/6/2026	EUR	23/06/2026	10 200 000,00		10 378 118,540000	0,28%
ALSTRIA OFFICE REIT-AG OBL 1,5%17-151127	EUR	15/11/2027	12 000 000,00		11 992 737,530000	0,32%
ALSTRIA OFFICE REIT-AG OBL 2,125%13-120423	EUR	12/04/2023	300 000,00		309 343,360000	0,01%
AMERICAN HOMES 4.25%18-150228	USD	15/02/2028	3 600 000,00		3 560 660,260000	0,09%
ARGAN S.A 1.011% 17/11/2026	EUR	17/11/2026	11 400 000,00		11 387 687,250000	0,30%
Ascendas Real Estate Investment Trust 0.75% 23/06/2028	EUR	23/06/2028	4 000 000,00		3 899 467,400000	0,10%
ATRIUM EURO RE 3%18-110925	EUR	11/09/2025	7 765 000,00		8 040 985,550000	0,21%
Atrium European Real Estate Ltd 3.625%	EUR		3 000 000,00		2 725 376,720000	0,07%
Atrium Finance Issuer BV 2.625% 5/9/2027	EUR	05/09/2027	7 596 000,00		7 508 555,890000	0,20%
BOSTON PROPERTIES 3.2%17-0125	USD	15/01/2025	1 639 000,00		1 531 191,110000	0,04%
Boston Properties LP 2.9% 15/03/2030	USD	15/03/2030	2 424 000,00		2 191 433,390000	0,06%
BOSTON PROPERTIES LTD OBL 2,75%16-011026	USD	01/10/2026	4 000 000,00		3 886 224,410000	0,10%
BOSTON PROPERTIES LTD OBL 3,65%16-010226	USD	01/02/2026	3 500 000,00		3 345 848,640000	0,09%
BOSTON PROPERTIES LTD OBL 3,8%13-010224	USD	01/02/2024	500 000,00		466 898,950000	0,01%
BRANDYWINE OPER. PARTNERSHIP OBL 4,1%14-011024	USD	01/10/2024	510 000,00		478 322,730000	0,01%
British Land Co. P.L.C. 2.375% 14/09/2029	GBP	14/09/2029	1 200 000,00		1 472 444,890000	0,04%
Castellum Helsinki 0.875% 17/09/2029	EUR	17/09/2029	3 824 000,00		3 700 450,810000	0,10%
CBRE Global Investors Open-Ended Fund SCA SICAV-SIF Pan European Core Fund 0.90%	EUR	12/10/2029	10 500 000,00		10 384 301,890000	0,28%
Cofinimmo SA 0.875% 2/12/2030	EUR	02/12/2030	7 400 000,00		7 156 127,050000	0,19%
Covivio 1.625 % 23/06/2030	EUR	23/06/2030	2 000 000,00		2 127 438,570000	0,06%
Covivio Hotels SACA 1% 27/07/2029	EUR	27/07/2029	18 300 000,00		18 303 068,160000	0,49%
Covivio Hotels SACA 1% 27/07/2029	EUR	27/07/2029	0,00		0,000000	0,00%
Digital Dutch Finco BV 1.25% 1/2/2031	EUR	01/02/2031	2 000 000,00		2 009 754,200000	0,05%
Digital Dutch Finco BV 1.5 15/03/2030	EUR	15/03/2030	1 882 000,00		1 973 656,600000	0,05%
DIGITAL EURO 2,519-160126	EUR	16/01/2026	12 000 000,00		13 237 047,550000	0,35%
DIGITAL EURO 2,625%16-150424	EUR	15/04/2024	12 993 000,00		13 930 839,950000	0,37%
Digital Euro Finco 1.125% 09/04/2028	EUR	09/04/2028	10 900 000,00		11 139 476,270000	0,30%
Digital Intrepid Holding BV 0.625% 15/07/2031	EUR	15/07/2031	5 455 000,00		5 161 179,160000	0,14%
Digital Stout Holding LLC 3.75% 17/10/30	GBP	17/10/2030	1 836 000,00		2 460 472,750000	0,07%
DUKE REALTY 3.375%17-151227	USD	15/12/2027	2 525 000,00		2 374 387,370000	0,06%
DUKE REALTY 4%18-150928	USD	15/09/2028	1 741 000,00		1 728 951,260000	0,05%
DUKE REALTY CORP 1.75 % 1/7/2030	USD	01/07/2030	6 250 000,00		5 227 697,430000	0,14%
Equinix Inc 0.25% 15/03/2027	EUR	15/03/2027	3 076 000,00		3 025 362,870000	0,08%
Equinix Inc 2.15 % 15/7/2030	USD	15/07/2030	4 500 000,00		3 886 338,440000	0,10%
Federal Realty Investment Trust 1.25% 15/02/2026	USD	15/02/2026	2 778 000,00		2 405 503,700000	0,06%
FONCIERE LYONNAISE 1.5%18-0525	EUR	29/05/2025	7 200 000,00		7 560 069,870000	0,20%
FR0014000UD6 UNIBAL-RODAM 1,375P 20-041231	EUR	04/12/2031	6 100 000,00		6 244 341,470000	0,17%
GAIF BOND ISSUER PTY LTD OBL 3,4%16-300926	USD	30/09/2026	1 000 000,00		945 411,070000	0,03%
GELF Bond Issuer ISA 1.125 % 18/07/2029	EUR	18/07/2029	800 000,00		808 815,120000	0,02%
GLOBAL SWITCH 1,5%17-310124	EUR	31/01/2024	3 000 000,00		3 082 352,450000	0,08%
GOODMAN AUST 1,375%17-270925	EUR	27/09/2025	6 000 000,00		6 203 082,910000	0,17%
GOODMAN US FINANCE THREE LLC OBL 3,7%17-150328	USD	15/03/2028	2 882 000,00		2 764 438,570000	0,07%
HEALTHCARE REALTY 3,625%17-28	USD	15/01/2028	3 077 000,00		2 960 112,320000	0,08%
Healthpeak Properties Inc 1.35% 01/02/2027	USD	01/02/2027	4 857 000,00		4 179 622,070000	0,11%
Healthpeak Properties Inc 2.125% 01/12/2028	USD	01/12/2028	5 495 000,00		4 852 447,000000	0,13%
Heimstaden Bostad AB	EUR	21/01/2026	1 000 000,00		1 029 698,910000	0,03%
Heimstaden Bostad Treasury BV 0.75% 06/09/2029	EUR	06/09/2029	7 403 000,00		7 092 366,070000	0,19%
Hemso Treasury Oyj 0% 19/01/2028	EUR	19/01/2028	4 945 000,00		4 778 859,870000	0,13%
Host Hotels & Resorts 3.375% 15/12/2029	USD	15/12/2029	2 000 000,00		1 797 479,600000	0,05%
Host Hotels & Resorts INC 2.9% 15/12/2031	USD	15/12/2031	5 714 000,00		4 885 241,980000	0,13%
HOST HOTELS & RESORTS LP OBL 4,5%15-010226 F	USD	01/02/2026	1 600 000,00		1 543 128,940000	0,04%
HOST HOTELS 3.875%17-010424	USD	01/04/2024	2 922 000,00		2 699 007,370000	0,07%
HOWOGE Wohnungsbaugesellschaft mbH 0.625% 01/11/2028	EUR	01/11/2028	3 300 000,00		3 311 601,120000	0,09%
Hudson Pacific Properties L.P. 3.25% 15/01/2030	USD	15/01/2030	7 000 000,00		6 485 560,600000	0,17%
ICADE 0.625% 18/01/2031	EUR	18/01/2031	4 700 000,00		4 524 258,890000	0,12%
ICADE OBL 1,5%17-130927	EUR	13/09/2027	9 200 000,00		9 710 417,250000	0,26%
ICADE OBL 1,75%16-100626	EUR	10/06/2026	4 100 000,00		4 367 674,260000	0,12%
Icade Sante SAS 0.875% 04/11/2029	EUR	04/11/2029	4 700 000,00		4 678 729,940000	0,12%
Icade Sante SAS 1.375% 17/09/2030	EUR	17/09/2030	4 600 000,00		4 737 027,070000	0,13%
In'li SA 1/8 07/02/29	EUR	02/07/2029	3 400 000,00		3 518 758,860000	0,09%
INMOB COLONIAL 2%18-170426	EUR	17/04/2026	2 500 000,00		2 685 026,940000	0,07%
Inmobiliaria Colonial Socimi SA 0.75% 22/06/2029	EUR	22/06/2029	10 600 000,00		10 428 798,310000	0,28%
Kilroy Realty LP 3.05% 15/02/2030	USD	15/02/2030	3 137 000,00		2 878 484,540000	0,08%
KIMCO REALTY CORP. OBL 2,8%16-011026	USD	01/10/2026	2 762 000,00		2 542 762,970000	0,07%
KIMCO REALTY CORP. OBL 3,3%17-010225	USD	01/02/2025	2 310 000,00		2 163 865,820000	0,06%
KIMCO REALTY CORP. OBL 3,4%15-011122	USD	01/11/2022	3 182 000,00		2 865 888,230000	0,08%
KOJAMO 1,625%25	EUR	07/03/2025	1 000 000,00		1 048 549,520000	0,03%
Kojamo Oyj 0.875% 28/05/2029	EUR	28/05/2029	7 772 000,00		7 702 766,600000	0,21%
Kojamo Oyj 1.875% 27/05/2027	EUR	27/05/2027	3 000 000,00		3 192 006,120000	0,09%
LIBERTY LIVING 2,625%17-281124	GBP	28/11/2024	6 000 000,00		7 378 135,710000	0,20%
Liberty Living Finance PLC 3.375 % 28/11/2029	GBP	28/11/2029	7 067 000,00		9 168 369,990000	0,24%
LOGICOR FIN 0.75% 15/07/2024	EUR	15/07/2024	2 000 000,00		2 029 657,930000	0,05%
Logicor Financing Sarl 0.875% 14/01/2031	EUR	14/01/2031	1 800 000,00		1 723 158,490000	0,05%
MID-AMERICA APARTM 3,6%17-0627	USD	01/06/2027	2 850 000,00		2 715 122,720000	0,07%
Mid-America Apartments LP 1.7% 15/02/2031	USD	15/02/2031	2 286 000,00		1 934 758,550000	0,05%
National Health Investors Inc 3% 1/2/2031	USD	01/02/2031	2 833 000,00		2 436 051,350000	0,06%
OMEGA HEALTH.S 1/4%15-150126	USD	15/01/2026	1 500 000,00		1 499 976,960000	0,04%
Omega Healthcare 3.625% 01/10/2029	USD	01/10/2029	4 089 000,00		3 767 705,070000	0,10%
OMEGA HEALTHCARE INVTR INC. OBL 4,375%16-010823	USD	01/08/2023	7 490 000,00		7 43 293,700000	0,02%
OMEGA HEALTHCARE INVTR INC. OBL 4,5%15-150125	USD	15/01/2025	2 464 000,00		2 361 141,000000	0,06%

	PHYSICIANS REALTY LP OBL4,3%17-150327	USD	15/03/2027	5 291 000,00	5 226 503,700000	0,14%
	PHYSICIANS RLTY 3,95%17-150128	USD	15/01/2028	5 000 000,00	4 886 794,120000	0,13%
	PROLOGIS 3,875%18-150928	USD	15/09/2028	1 500 000,00	1 494 384,550000	0,04%
	Prologis Euro Finance LLC 0.375% 06/02/2028	EUR	06/02/2028	9 702 000,00	9 677 579,910000	0,26%
	Prologis European Logistics Fund 0.875% 09/07/2029	EUR	09/07/2029	3 109 000,00	3 159 275,930000	0,08%
	PROLOGIS INC. OBL3%14-020626	EUR	02/06/2026	2 000 000,00	2 269 743,050000	0,06%
	PROLOGIS INT II 2,375%18-1130	EUR	14/11/2030	10 674 000,00	12 004 741,320000	0,32%
	PROLOGIS LP 3.25 10/01/2026	USD	10/01/2026	1 256 000,00	1 186 878,750000	0,03%
	REGENCY CENTER 3.6%17-010227	USD	01/02/2027	1 237 000,00	1 189 421,630000	0,03%
	REGENCY CENTERS L.P. OBL3,9%15-011125	USD	01/11/2025	1 833 000,00	1 737 170,300000	0,05%
	Rexford Industrial Realty LP 2.125% 1/12/2030	USD	01/12/2030	12 500 000,00	10 473 215,230000	0,28%
	SAGAX 2%18-170124	EUR	17/01/2024	13 611 000,00	14 319 626,450000	0,38%
	Sagax AB 1.125% 30/01/2027	EUR	30/01/2027	4 237 000,00	4 345 364,710000	0,12%
	Sagax Euro Mm NL BV 0.75 26/01/2028	EUR	26/01/2028	2 000 000,00	1 959 093,090000	0,05%
	Sagax Euro MTN NL BV 1% 17/05/2029	EUR	17/05/2029	16 821 000,00	16 445 808,680000	0,44%
	SATO-OYJ 1.375 % 24/02/2028	EUR	24/02/2028	6 657 000,00	6 891 866,250000	0,18%
	SBB Treasury Oyj 1.125% 26/11/2029	EUR	26/11/2029	19 200 000,00	18 578 583,030000	0,50%
	Scentre Group Limited, 1.45% 28mar2029	EUR	28/03/2029	3 542 000,00	3 733 843,720000	0,10%
	SCENTRE GROUP TRUST 1 / 2 OBL3,25%15-281025	USD	28/10/2025	2 000 000,00	1 860 777,940000	0,05%
	SCENTRE GROUP TRUST 1/2 3,625 % 28/1/2026	USD	28/01/2026	7 300 000,00	6 955 852,630000	0,19%
	SCENTRE MNG/RE1 3,75%17-230327	USD	23/03/2027	2 500 000,00	2 390 214,630000	0,06%
	Segro Capital Sarl 0.5% 22/09/2031	EUR	22/09/2031	12 425 000,00	11 998 420,650000	0,32%
	SELP FINANCE SARL 1.5% 20/12/2026	EUR	20/12/2026	9 209 000,00	9 544 327,670000	0,25%
	SIMON INTL FINANCE SCA OBL1,25%16-130525	EUR	13/05/2025	2 153 000,00	2 234 132,770000	0,06%
	SIMON INTL FINANCE SCA OBL1,375%15-181122	EUR	18/11/2022	2 477 000,00	2 508 568,240000	0,07%
	SIMON PROPERTY 3,375%17-150627	USD	15/06/2027	3 000 000,00	2 835 963,020000	0,08%
	SIMON PROPERTY GROUP LP OBL3,75%14-010224	USD	01/02/2024	1 500 000,00	1 401 932,250000	0,04%
	Societe Fonciere Lyonnaise SA 1.5% 5/6/2027	EUR	06/05/2027	9 900 000,00	10 503 143,700000	0,28%
	Sun Hung Kai Properties Capital Market Ltd 2.875 21/01/2030	USD	21/01/2030	17 250 000,00	15 875 508,940000	0,42%
	TritaxEuroBox PLC 0.95% 02/06/2026	EUR	02/06/2026	5 000 000,00	5 037 107,090000	0,13%
	UDR INC 3.2% 15-01-2030	USD	15/01/2030	7 105 000,00	6 661 727,020000	0,18%
	UNIBAIL RODAMCO 2,126%18-PERP	EUR	01/01/2079	3 400 000,00	3 367 304,110000	0,09%
	Unibail-Rodamco-Westfield SE 0.75% 25/10/2028	EUR	25/10/2028	5 700 000,00	5 696 616,800000	0,15%
	UNITE (US 3,921%30	GBP	30/06/2030	1 477 000,00	1 895 603,850000	0,05%
	Ventas Realty LP 2.65 01/15/25	USD	15/01/2025	6 522 000,00	5 981 713,650000	0,16%
	VENTAS REALTY LP OBL3,25%16-151026	USD	15/10/2026	3 208 000,00	3 009 004,820000	0,08%
	VONOVIA FINANCE 0,75%18-150124	EUR	15/01/2024	2 000 000,00	2 044 515,550000	0,05%
	VONOVIA FINANCE 1,8%19-290625	EUR	29/06/2025	1 500 000,00	1 588 368,220000	0,04%
	VONOVIA FINANCE BV 0.625% 24/03/2031	EUR	24/03/2031	21 000 000,00	20 754 714,970000	0,55%
	Vonovia Finance BV 1.625 7/4/2024	EUR	07/04/2024	1 200 000,00	1 253 448,080000	0,03%
	VONOVIA FINANCE BV OBL 1,5%16-100626	EUR	10/06/2026	1 000 000,00	1 056 745,850000	0,03%
	VONOVIA FINANCE BV OBL5%13-021023	USD	02/10/2023	5 000 000,00	4 684 086,350000	0,12%
	Vonovia SE 0% 01/12/2025	EUR	01/12/2025	1 700 000,00	1 680 242,770000	0,04%
	Vonovia SE 0.25% 01/09/2028	EUR	01/09/2028	1 900 000,00	1 848 931,920000	0,05%
	VONOVIA SE NA O.N. 0.375% 16/06/2027	EUR	16/06/2027	2 800 000,00	2 774 630,720000	0,07%
	VonoviaFinance 0.123 22/12/2022	EUR	22/12/2022	3 100 000,00	3 110 026,170000	0,08%
Total Obligations					670 710 999,36	17,87%
Titres de créances					60 172 954,00	1,60%
Titres de créances	PROLOGIS INT II 1,75%18-150328	EUR	15/03/2028	3 670 000,00	3 990 772,08	0,11%
	PROLOGIS INTL FUNDING II SA OBL1,876%15-170425 EMTN	EUR	17/04/2025	8 183 000,00	8 768 455,09	0,23%
	VESTEDA FIN 2%18-100726	EUR	10/07/2026	4 654 000,00	5 024 247,27	0,13%
	VESTEDA FINANCE B.V. OBL2,5%15-271022	EUR	27/10/2022	1 956 000,00	1 996 446,22	0,05%
	KLEPIERRE OBL1,375%17-160227 EMTN	EUR	16/02/2027	3 900 000,00	4 122 556,09	0,11%
	VONOVIA FINANCE 0,875%18-0723	EUR	03/07/2023	1 800 000,00	1 828 864,77	0,05%
	VONOVIA FINANCE BV OBL2,25%15-151223	EUR	15/12/2023	1 000 000,00	1 046 796,48	0,03%
	VONOVIA FINANCE BV OBL0,875%16-100622	EUR	10/06/2022	1 900 000,00	1 919 851,77	0,05%
	GELF BOND IS I 1,625%16-201026	EUR	20/10/2026	5 943 000,00	6 264 192,78	0,17%
	SCENTRE GROUP 1,75%18-110428	EUR	11/04/2028	2 022 000,00	2 177 320,79	0,06%
	UDR 4.418-260129 A	USD	26/01/2029	10 714 000,00	10 803 764,24	0,29%
	GECINA OBL 1,375%17-260128	EUR	26/01/2028	6 000 000,00	6 447 836,00	0,17%
	GECINA OBLTV 17-300622 EMTN	EUR	30/06/2022	4 000 000,00	4 007 150,14	0,11%
	SCENTRE MANAGEMENT LTD OBL1,375%16-220323	EUR	22/03/2023	1 730 000,00	1 774 700,28	0,05%
Total Titres de créances					60 172 954,00	1,60%
Organismes de placement collectif en valeurs mobilières					285 097 775,24	7,60%
Part de fond	AXA TRESOR COURT TERME-C	EUR		2 796,38	6 715 903,69	0,18%
	AXA IMEURO LIQUIDITY	EUR		6 282,81	278 381 871,55	7,42%
Total Part de fond					285 097 775,24	7,60%
Opérations temporaires sur titres					-	0,00%
Instruments financiers à terme					-6 315 411,92	-0,17%
Swap de taux	10522620M	EUR	16/01/2026	-1 000 000,00	-27 586,61	0,00%
	9948456M	EUR	03/07/2023	-1 800 000,00	-25 196,34	0,00%
	9419738M	EUR	15/01/2024	-1 600 000,00	-34 022,72	0,00%
	10142993M	EUR	11/09/2025	-7 000 000,00	-184 848,76	0,00%
	10429092M	EUR	11/12/2024	-4 490 000,00	-75 496,36	0,00%
	10166019M	EUR	17/01/2024	-8 500 000,00	-162 857,35	0,00%
	9817243M	EUR	25/10/2023	-680 000,00	-11 854,18	0,00%
	7187729M	EUR	15/12/2023	-2 000 000,00	-40 041,62	0,00%
	10337112M	EUR	31/05/2025	-4 000 000,00	-110 463,14	0,00%
	7016601M	EUR	27/10/2022	-1 556 000,00	-17 839,88	0,00%
	3113161	EUR	10/06/2026	-1 900 000,00	-49 182,86	0,00%
	8912085M	EUR	26/07/2024	-800 000,00	-19 548,44	0,00%
	2138915	EUR	19/07/2024	-2 000 000,00	-38 659,93	0,00%
	8795154M	EUR	19/06/2024	-2 000 000,00	-35 871,37	0,00%
	7755641M	EUR	10/06/2026	-2 100 000,00	-61 329,31	0,00%
	8241073M	EUR	28/10/2024	-900 000,00	-17 379,29	0,00%

6469569M	EUR	17/10/2022	-4 800 000,00	-42 097,56	0,00%
4649096	EUR	23/10/2023	-2 300 000,00	-13 256,88	0,00%
6888290	EUR	15/04/2024	-1 300 000,00	-14 966,43	0,00%
7331713	EUR	31/01/2024	-5 000 000,00	-79 213,33	0,00%
6867871	EUR	15/04/2024	-1 260 000,00	-14 999,58	0,00%
4622367	EUR	29/07/2024	-2 000 000,00	-23 061,89	0,00%
10401968M	GBP	01/11/2022	-700 000,00	-4 037,15	0,00%
9378955	EUR	25/10/2023	-800 000,00	-4 969,76	0,00%
9585700	USD	11/01/2025	-1 810 000,00	-169 373,26	0,00%
10335898M	USD	08/11/2026	-2 000 000,00	-161 013,72	0,00%
10211590M	GBP	15/08/2025	-730 000,00	-11 377,16	0,00%
16017805	USD	15/02/2031	-4 000 000,00	-167 943,08	0,00%
15570490	EUR	23/06/2026	-7 800 000,00	104 682,22	0,00%
15582146	USD	19/06/2030	-5 400 000,00	-274 993,16	-0,01%
15601028	EUR	02/01/2031	-4 000 000,00	48 458,85	0,00%
15601609	EUR	11/09/2025	-10 100 000,00	130 638,60	0,00%
15631593	USD	01/07/2030	-5 000 000,00	-269 484,05	-0,01%
16360941	EUR	17/09/2030	-3 000 000,00	42 492,11	0,00%
24127551	EUR	04/11/2029	-3 400 000,00	117 250,76	0,00%
12104897M	USD	15/02/2026	-1 920 000,00	0,00	0,00%
11497978M	USD	03/03/2027	-12 500 000,00	0,00	0,00%
14553269	USD	04/03/2026	-11 000 000,00	-394 947,27	-0,01%
11518305M	GBP	10/03/2029	-6 400 000,00	0,00	0,00%
23615793	EUR	01/10/2024	-4 200 000,00	0,00	0,00%
15501740	USD	15/07/2030	-7 500 000,00	-454 384,46	-0,01%
15321064	USD	20/05/2025	-3 100 000,00	-52 574,72	0,00%
14021849	EUR	21/01/2026	-3 000 000,00	9 495,43	0,00%
14043825	USD	21/01/2030	-5 510 000,00	-689 520,94	-0,02%
14076055	USD	21/01/2030	-3 300 000,00	-425 039,23	-0,01%
11438173M	EUR	04/02/2029	-4 000 000,00	0,00	0,00%
13140578	USD	15/02/2030	-6 800 000,00	-713 695,20	-0,02%
12808180	USD	15/02/2030	-2 760 000,00	-286 144,84	-0,01%
12771503	USD	15/02/2030	-666 000,00	-64 881,91	0,00%
11073292M	GBP	15/08/2025	-1 000 000,00	0,00	0,00%
11078083M	GBP	15/08/2025	-2 400 000,00	0,00	0,00%
11077014M	USD	28/08/2026	-8 000 000,00	-38 826,79	0,00%
11083600M	EUR	04/09/2026	-969 000,00	0,00	0,00%
13008133	USD	15/01/2030	-6 040 000,00	-656 033,76	-0,02%
12796016	EUR	12/09/2023	-2 000 000,00	20 069,67	0,00%
10631417M	GBP	17/07/2030	-1 450 000,00	-39 387,93	0,00%
10652165M	EUR	13/03/2025	-1 400 000,00	-21 718,79	0,00%
10603143M	EUR	18/02/2024	-12 000 000,00	-142 034,56	0,00%
8539778M	USD	01/04/2024	-2 000 000,00	-65 202,91	0,00%
9929927M	USD	22/06/2028	-6 250 000,00	-515 848,44	-0,01%
8593620N	USD	15/01/2025	-1 100 000,00	-41 229,93	0,00%
8812981M	GBP	01/01/2022	-1 750 000,00	0,00	0,00%
9903586M	USD	15/06/2028	-1 380 000,00	-131 135,33	0,00%
9907543M	USD	15/01/2024	-2 450 000,00	-116 451,71	0,00%
9453945M	GBP	28/11/2024	-1 000 000,00	-401,35	0,00%
9069110M	GBP	01/11/2022	-2 200 000,00	-7 117,31	0,00%
7345775	GBP	28/11/2024	-2 400 000,00	-108 784,47	0,00%
4270911	USD	01/12/2023	-1 800 000,00	-63 402,81	0,00%
4827202	GBP	02/11/2022	-850 000,00	-9 946,39	0,00%
4669035	USD	01/02/2027	-1 450 000,00	-152 373,55	0,00%
9057983	USD	01/06/2027	-2 300 000,00	-326 593,84	-0,01%
8738954	USD	22/03/2028	-1 750 000,00	-287 555,62	-0,01%
6346479N	USD	01/04/2025	-1 000 000,00	-32 567,39	0,00%
6403499N	USD	31/03/2023	-3 400 000,00	-63 594,49	0,00%
7698869M	GBP	12/01/2025	-700 000,00	-3 607,32	0,00%
6792478M	USD	17/08/2023	-6 000 000,00	-153 089,55	0,00%
6363794N	USD	01/04/2025	-2 300 000,00	-70 110,87	0,00%
4063556	GBP	01/11/2022	-1 100 000,00	-11 271,36	0,00%
28949388I	EUR	30/06/2025	-45 500 000,00	-700 135,95	-0,02%
5088696	USD	15/07/2023	-1 000 000,00	-41 619,27	0,00%
7640645	USD	15/03/2028	-1 250 000,00	-201 244,21	-0,01%
31118786I	EUR	27/05/2026	-50 000 000,00	-331 966,61	-0,01%
12392295M	EUR	04/12/2031	-4 100 000,00	0,00	0,00%
24587310	EUR	02/12/2030	-4 900 000,00	204 315,89	0,01%
24587308	EUR	25/07/2023	-860 000,00	0,00	0,00%
16887338	EUR	06/11/2026	-1 800 000,00	40 409,17	0,00%
12285805M	EUR	09/11/2026	-3 100 000,00	0,00	0,00%
24472387	EUR	30/05/2030	-5 000 000,00	0,00	0,00%
17646233	USD	01/02/2031	-2 800 000,00	-244 030,82	-0,01%
17641072	EUR	12/08/2027	-3 000 000,00	68 568,58	0,00%
12725888M	EUR	05/09/2027	-7 500 000,00	0,00	0,00%
17487591	EUR	08/01/2028	-90 000 000,00	2 406 511,27	0,06%
17557894	EUR	14/01/2026	-3 900 000,00	81 703,71	0,00%
17556548	EUR	19/01/2028	-4 945 000,00	112 651,49	0,00%
17477293	EUR	07/01/2030	-6 200 000,00	173 504,56	0,00%
12898289M	EUR	12/03/2028	-7 000 000,00	0,00	0,00%
18373136	EUR	24/03/2031	-19 740 000,00	-146 296,20	0,00%
13150210M	EUR	04/11/2026	-5 893 000,00	0,00	0,00%
13205916M	EUR	17/05/2029	-18 500 000,00	0,00	0,00%
25576699	EUR	26/11/2029	-17 000 000,00	132 172,65	0,00%
13251205M	EUR	25/10/2028	-6 500 000,00	0,00	0,00%
19310184	EUR	14/06/2028	-8 810 000,00	61 952,28	0,00%
25754946	EUR	22/06/2029	-9 010 000,00	137 171,36	0,00%
25758743	EUR	23/06/2028	-7 400 000,00	0,00	0,00%
25836136	USD	01/02/2027	-8 600 000,00	82 667,68	0,00%
25938695	EUR	27/07/2029	-11 000 000,00	0,00	0,00%
26029141	USD	11/08/2028	-6 500 000,00	0,00	0,00%
26353650	EUR	07/09/2029	-3 540 000,00	0,00	0,00%
26418353	EUR	12/10/2029	-6 940 000,00	48 623,96	0,00%
26453101	EUR	20/04/2030	-5 000 000,00	15 114,45	0,00%
	EUR	20/10/2023	-2 900 000,00	1 857,21	0,00%

13996248M	EUR	26/04/2030	-14 240 000,00	0,00	0,00%
26624676	USD	12/01/2028	-5 080 000,00	0,00	0,00%
21529024	USD	07/12/2031	-25 000 000,00	-3 150 889,28	-0,08%
21529025	EUR	07/12/2031	-44 000 000,00	-539 293,92	-0,01%
10522620M	EUR	16/01/2026	1 000 000,00	0,00	0,00%
9948456M	EUR	03/07/2023	1 800 000,00	0,00	0,00%
9817243M	EUR	25/10/2023	680 000,00	0,00	0,00%
10429092M	EUR	11/12/2024	4 490 000,00	0,00	0,00%
10142993M	EUR	11/09/2025	7 000 000,00	0,00	0,00%
9419738M	EUR	15/01/2024	1 600 000,00	0,00	0,00%
10166019M	EUR	17/01/2024	8 500 000,00	0,00	0,00%
10337112M	EUR	31/05/2025	4 000 000,00	0,00	0,00%
7187729M	EUR	15/12/2023	2 000 000,00	0,00	0,00%
7016601M	EUR	27/10/2022	1 556 000,00	0,00	0,00%
3113161	EUR	10/06/2026	1 900 000,00	-2 369,21	0,00%
8912085M	EUR	26/07/2024	800 000,00	0,00	0,00%
2138915	EUR	19/07/2024	2 000 000,00	-15 346,07	0,00%
7755641M	EUR	10/06/2026	2 100 000,00	0,00	0,00%
8241073M	EUR	28/10/2024	900 000,00	0,00	0,00%
8795154M	EUR	19/06/2024	2 000 000,00	0,00	0,00%
6469569M	EUR	17/10/2022	4 800 000,00	0,00	0,00%
6888290	EUR	15/04/2024	1 300 000,00	-8 719,82	0,00%
7331713	EUR	31/01/2024	5 000 000,00	-40 501,96	0,00%
6867871	EUR	15/04/2024	1 260 000,00	-8 451,52	0,00%
4622367	EUR	29/07/2024	2 000 000,00	-14 976,50	0,00%
4649096	EUR	23/10/2023	2 300 000,00	-15 957,42	0,00%
10401968M	GBP	01/11/2022	700 000,00	0,00	0,00%
9378955	EUR	25/10/2023	800 000,00	-5 553,81	0,00%
10335898M	USD	08/11/2026	2 000 000,00	0,00	0,00%
9585700	USD	11/01/2025	1 810 000,00	56 488,92	0,00%
10211590M	GBP	15/08/2025	730 000,00	0,00	0,00%
16017805	USD	15/02/2031	4 000 000,00	473 060,90	0,01%
15570490	EUR	23/06/2026	7 800 000,00	-7 957,34	0,00%
15582146	USD	19/06/2030	5 400 000,00	586 109,24	0,02%
15631593	USD	01/07/2030	5 000 000,00	545 918,81	0,01%
15601028	EUR	02/01/2031	4 000 000,00	72 924,08	0,00%
15601609	EUR	11/09/2025	10 100 000,00	-44 474,41	0,00%
16360941	EUR	17/09/2030	3 000 000,00	51 959,68	0,00%
24127551	EUR	04/11/2029	3 400 000,00	0,00	0,00%
12104897M	USD	15/02/2026	1 920 000,00	57 267,56	0,00%
11497978M	USD	03/03/2027	12 500 000,00	162 229,83	0,00%
14553269	USD	04/03/2026	11 000 000,00	520 272,35	0,01%
11518305M	GBP	10/03/2029	6 400 000,00	385 506,48	0,01%
15501740	USD	15/07/2030	7 500 000,00	822 386,92	0,02%
23615793	EUR	01/10/2024	4 200 000,00	9 204,95	0,00%
15321064	USD	20/05/2025	3 100 000,00	142 660,76	0,00%
14021849	EUR	21/01/2026	3 000 000,00	-12 807,10	0,00%
14043825	USD	21/01/2030	5 510 000,00	565 957,09	0,02%
14076055	USD	21/01/2030	3 300 000,00	338 957,97	0,01%
11438173M	EUR	04/02/2029	4 000 000,00	61 279,31	0,00%
13140578	USD	15/02/2030	6 800 000,00	704 532,18	0,02%
12808180	USD	15/02/2030	2 760 000,00	285 957,18	0,01%
12771503	USD	15/02/2030	666 000,00	69 002,71	0,00%
11073292M	GBP	15/08/2025	1 000 000,00	24 992,37	0,00%
11078083M	GBP	15/08/2025	2 400 000,00	64 787,73	0,00%
11083600M	EUR	04/09/2026	969 000,00	18 822,41	0,00%
11077014M	USD	28/08/2026	8 000 000,00	0,00	0,00%
13008133	USD	15/01/2030	6 040 000,00	618 835,42	0,02%
12796016	EUR	12/09/2023	2 000 000,00	-15 005,59	0,00%
10631417M	GBP	17/07/2030	1 450 000,00	0,00	0,00%
10652165M	EUR	13/03/2025	1 400 000,00	0,00	0,00%
10603143M	EUR	18/02/2024	12 000 000,00	0,00	0,00%
9453945M	GBP	28/11/2024	1 000 000,00	0,00	0,00%
9069110M	GBP	01/11/2022	2 200 000,00	0,00	0,00%
8539778M	USD	01/04/2024	2 000 000,00	0,00	0,00%
8593620M	USD	15/01/2025	1 100 000,00	0,00	0,00%
8812981M	GBP	01/01/2022	1 750 000,00	388,88	0,00%
9903586M	USD	15/06/2028	1 380 000,00	0,00	0,00%
9907543M	USD	15/01/2024	2 450 000,00	0,00	0,00%
9929927M	USD	22/06/2028	6 250 000,00	0,00	0,00%
4270911	USD	01/12/2023	1 800 000,00	27 636,26	0,00%
4827202	GBP	02/11/2022	850 000,00	8 110,14	0,00%
4669035	USD	01/02/2027	1 450 000,00	87 134,72	0,00%
8738954	USD	22/03/2028	1 750 000,00	133 301,93	0,00%
7345775	GBP	28/11/2024	2 400 000,00	107 858,22	0,00%
9057983	USD	01/06/2027	2 300 000,00	148 793,67	0,00%
6346479N	USD	01/04/2025	1 000 000,00	0,00	0,00%
6403499N	USD	31/03/2023	3 400 000,00	0,00	0,00%
7698869M	GBP	12/01/2025	700 000,00	0,00	0,00%
6792478M	USD	17/08/2023	6 000 000,00	0,00	0,00%
6363794N	USD	01/04/2025	2 300 000,00	0,00	0,00%
4063556	GBP	01/11/2022	1 100 000,00	10 624,93	0,00%
28949388I	EUR	30/06/2025	45 500 000,00	0,00	0,00%
5088696	USD	15/07/2023	1 000 000,00	10 610,70	0,00%
7640645	USD	15/03/2028	1 250 000,00	94 897,42	0,00%
31118786I	EUR	27/05/2026	50 000 000,00	0,00	0,00%
12392295M	EUR	04/12/2031	4 100 000,00	194 304,23	0,01%
24587310	EUR	02/12/2030	4 900 000,00	0,00	0,00%
24587308	EUR	25/07/2023	860 000,00	1 543,34	0,00%
12285805M	EUR	09/11/2026	3 100 000,00	69 530,01	0,00%
16887338	EUR	06/11/2026	1 800 000,00	-917,82	0,00%
12725888M	EUR	30/05/2030	5 000 000,00	215 699,34	0,01%
	EUR	05/09/2027	7 500 000,00	175 950,04	0,00%

	17646233	USD	01/02/2031	2 800 000,00	329 496,82	0,01%
	17641072	EUR	12/08/2027	3 000 000,00	2 167,25	0,00%
	17487591	EUR	08/01/2028	90 000 000,00	155 269,20	0,00%
	17557894	EUR	14/01/2026	3 900 000,00	-17 259,84	0,00%
	17556548	EUR	19/01/2028	4 945 000,00	9 904,47	0,00%
	17477293	EUR	07/01/2030	6 200 000,00	71 782,88	0,00%
	12898289M	EUR	12/03/2028	7 000 000,00	116 199,60	0,00%
	18373136	EUR	24/03/2031	19 740 000,00	418 492,62	0,01%
	13150210M	EUR	04/11/2026	5 893 000,00	70 230,97	0,00%
	13205916M	EUR	17/05/2029	18 500 000,00	263 339,88	0,01%
	25576699	EUR	26/11/2029	17 000 000,00	0,00	0,00%
	13251205M	EUR	25/10/2028	6 500 000,00	57 759,62	0,00%
	19310184	EUR	14/06/2028	8 810 000,00	50 337,29	0,00%
	25754946	EUR	22/06/2029	9 010 000,00	0,00	0,00%
	25758743	EUR	23/06/2028	7 400 000,00	98 118,02	0,00%
	25836136	USD	01/02/2027	8 600 000,00	0,00	0,00%
	25938695	EUR	27/07/2029	11 000 000,00	256 852,00	0,01%
	26029141	USD	11/08/2028	6 500 000,00	89 711,42	0,00%
	26162314	EUR	07/09/2029	3 540 000,00	74 652,59	0,00%
	26353650	EUR	12/10/2029	6 940 000,00	0,00	0,00%
	26418353	EUR	20/04/2030	5 000 000,00	0,00	0,00%
	26453101	EUR	20/10/2023	2 900 000,00	0,00	0,00%
	13996248M	EUR	26/04/2030	14 240 000,00	2 105,56	0,00%
	26624676	USD	12/01/2028	5 080 000,00	-19 027,26	0,00%
	21529024	USD	07/12/2031	25 000 000,00	3 248 814,25	0,09%
	21529025	EUR	07/12/2031	44 000 000,00	1 217 638,34	0,03%
Total Swap de taux					4 611 441,22	0,12%
Swap de devise						
	9586465	USD	02/10/2023	-100 000 000,00	-88 394 149,81	-2,36%
	9586465	EUR	02/10/2023	100 000 000,00	85 846 271,86	2,29%
Total Swap de devise					-2 547 877,95	-0,07%
Change à terme						
	GT6ME5KOLQ0114	GBP	12/05/2022	-31 998 471,34	-37 983 567,96	-1,01%
	GT6N4FKPFLN4CN	USD	03/06/2022	-65 670 754,00	-57 563 130,27	-1,53%
	GT6NQ1KQ6BJH16 FI	EUR	12/05/2022	-15 968 304,07	-15 968 304,07	-0,43%
	GT6P7BKUH5UPD4	EUR	03/06/2022	-3 901 512,62	-3 901 512,62	-0,10%
	GT6Q2FKUZA5H6	USD	20/10/2022	-42 504 881,00	-37 097 538,18	-0,99%
	GT6Q1PKVTQM1XP	GBP	12/05/2022	-1 247 000,00	-1 480 242,88	-0,04%
	GT6QUVKWVNDGLQF	USD	03/06/2022	-1 550 252,00	-1 358 859,95	-0,04%
	GT6QU3KX6B9BJG	AUD	10/02/2022	-40 200 000,00	-25 683 031,06	-0,68%
	GT6QU5KX6BMDTG	SGD	10/02/2022	-26 500 000,00	-17 267 876,55	-0,46%
	GT6QU5KX6BMDQ2	CAD	10/02/2022	-5 800 000,00	-4 034 174,10	-0,11%
	GT6QU3KX6BMEDI	GBP	10/02/2022	-12 500 000,00	-14 874 965,73	-0,40%
	GT6QU5KX6BMEA0	JPY	10/02/2022	#####	-14 054 932,15	-0,37%
	GT6QU5KX6BMBF5	USD	10/02/2022	-262 800 000,00	-230 918 000,95	-6,15%
	GT6QUZKX6BMBF17	HKD	10/02/2022	-114 200 000,00	-12 870 984,11	-0,34%
	GT6QUVKX4F7JLE	GBP	11/03/2022	-227 940 051,00	-271 094 373,59	-7,22%
	GT6ME5KOLQ0114	EUR	12/05/2022	37 069 419,67	37 069 419,67	0,99%
	GT6N4FKPFLN4CN	EUR	03/06/2022	53 421 954,57	53 421 954,57	1,42%
	GT6NQ1KQ6BJH16 FI	GBP	12/05/2022	13 800 000,00	16 381 196,22	0,44%
	GT6P7BKUH5UPD4	USD	03/06/2022	4 531 339,65	3 971 906,50	0,11%
	GT6Q2FKUZA5H6	EUR	20/10/2022	36 248 900,72	36 248 900,72	0,97%
	GT6Q1PKVTQM1XP	EUR	12/05/2022	1 452 699,32	1 452 699,32	0,04%
	GT6QUVKWVNDGLQF	EUR	03/06/2022	1 360 927,88	1 360 927,88	0,04%
	GT6QU3KX6B9BJG	EUR	10/02/2022	25 336 927,56	25 336 927,56	0,68%
	GT6QU5KX6BMDTG	EUR	10/02/2022	17 134 835,64	17 134 835,64	0,46%
	GT6QU5KX6BMDQ2	EUR	10/02/2022	3 999 602,80	3 999 602,80	0,11%
	GT6QU3KX6BMEDI	EUR	10/02/2022	14 662 034,25	14 662 034,25	0,39%
	GT6QU5KX6BMEA0	EUR	10/02/2022	14 358 648,09	14 358 648,09	0,38%
	GT6QU5KX6BMBF5	EUR	10/02/2022	232 772 323,69	232 772 323,69	6,20%
	GT6QUZKX6BMBF17	EUR	10/02/2022	12 963 675,60	12 963 675,60	0,35%
	GT6QUVKX4F7JLE	EUR	11/03/2022	266 637 466,47	266 637 466,47	7,10%
Total Change à terme					-8 378 975,19	-0,22%
Autres instruments financiers					-	0,00%
Total Autres instruments financiers					0,00	0,00%
Créances					765 161 426,35	20,39%
Dettes					-820 086 556,61	-21,85%
Dettes envers les établissements de crédit					-48 360 977,31	
Dont Bank Loan	PRET NATIXIS RIVES DE PARIS	EUR		45 500 000,00	-45 500 000,00	-1,21%
Total Bank Loan					-45 500 000,00	-1,21%
Dettes financières diverses					-	0,00%
Total Associate Loan					0,00	0,00%
Dépôts de garantie reçus					-5 063 309,36	-0,13%
Autres dettes d'exploitation					-766 662 269,94	-20,43%
Dépôts à vue					41 625 309,41	1,11%
Total Actif net					3 753 181 047,74	100,00%

Tableau des cinq derniers exercices

Date d'arrêté Durée de l'exercice (mois)	31/12/2021		31/12/2020		31/12/2019		31/12/2018		31/12/2017	
	12 mois		12 mois		12 mois		12 mois		12 mois	
	Actions classe A	Actions classe B								
Actif Net	3 687 330 169,18	65 850 878,56	3 528 127 409,50	53 908 553,21	3 423 946 889,54	48 895 133,00	3 023 580 387,06	42 482 752,45	2 848 283 939,09	42 088 328,05
Nombre d'actions en circulation	76 606 186,77	1 368 085,65	75 923 963,23	1 160 106,64	70 937 319,40	1 012 997,21	64 173 520,87	901 662,30	59 304 197,51	876 331,73
Valeur liquidative unitaire	48,13	48,13	46,46	46,46	48,26	48,26	47,11	47,11	48,02	48,02
Résultat de l'exercice	105 865 675,18	1 879 353,62	25 332 117,10	374 027,11	130 987 328,40	1 870 242,81	44 701 387,04	628 086,82	73 989 175,30	1 093 330,08
Produits Immobiliers	26 508 022,50	472 153,07	28 215 405,66	406 644,90	29 264 966,46	421 692,22	27 738 639,28	398 428,34	17 792 172,71	262 913,02
Résultat unitaire	1,382	1,374	0,334	0,322	1,85	1,85	0,70	0,70	1,25	1,25
Résultat distribué (*)	129 464 455,63	2 312 064,74	123 959 931,50	1 890 973,82	119 820 226,21	1 711 053,59	105 886 309,44	1 487 742,80	99 631 051,81	1 472 237,30

* 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- COMPTES CONSOLIDES AU 31 DECEMBRE 2021

ETAT DE LA SITUATION FINANCIERE - ACTIF

<i>(en milliers d'euros)</i>		31/12/2021	31/12/2020
Droits d'utilisation		21 181	20 649
Immeubles de placement	<i>Note 1</i>	1 526 881	1 504 101
Participations dans les entreprises mises en équivalence	<i>Note 2</i>	506 817	454 083
Créances rattachées aux sociétés associées		322 189	301 478
Prêts et dépôts	<i>Note 3</i>	62 046	60 812
Instruments dérivés actif	<i>Note 4</i>	104 921	90 856
Immobilisations financières		995 972	907 230
Instruments de dettes à la JV par capitaux propres recyclables		730 884	693 597
Instruments de capitaux propres à la JV par capitaux propres non recyclables		75 546	67 027
Actifs financiers à la juste valeur par capitaux propres		806 430	760 624
Instruments de dettes à la JV par résultat		-	-
Instruments de capitaux propres à la JV par résultat		412 664	308 816
Actifs financiers à la juste valeur par résultat		412 664	308 816
Actifs financiers au coût amorti		5 010	5 005
Portefeuille financier	<i>Note 5</i>	1 224 104	1 074 445
Impôts différés actifs	<i>Note 23</i>	2 993	1 837
ACTIFS NON COURANTS		3 771 132	3 508 261
Clients et comptes rattachés	<i>Note 6</i>	15 771	16 716
Autres créances d'exploitation	<i>Note 7</i>	36 491	43 563
Trésorerie et équivalents de trésorerie	<i>Note 8</i>	561 005	668 553
ACTIFS COURANTS		613 268	728 832
TOTAL DES ACTIFS		4 384 400	4 237 093

ETAT DE LA SITUATION FINANCIERE - PASSIF

<i>(en milliers d'euros)</i>		31/12/2021	31/12/2020
Capital		1 163 639	1 119 424
Primes		1 682 890	1 654 657
Réserves	<i>Note 9</i>	673 158	818 371
Ecart de conversion		9 103	-222
Résultat		227 793	10 535
CAPITAUX PROPRES - PART DU GROUPE		3 756 584	3 602 764
Capitaux propres – part des participations ne donnant pas le contrôle		52 691	70 935
CAPITAUX PROPRES		3 809 275	3 673 700
Provisions non courantes	<i>Note 10</i>	170	156
Dettes auprès des établissements de crédit	<i>Note 11</i>	244 308	204 750
Dettes de location	<i>Note 11</i>	39 223	47 126
Comptes courants	<i>Note 11</i>	53 641	53 375
Dépôts de garantie reçus	<i>Note 11</i>	8 051	7 038
Instruments dérivés passif	<i>Note 12</i>	103 942	107 494
Impôt différé passif	<i>Note 23</i>	21 960	21 548
PASSIFS NON COURANTS		471 296	441 488
Part courante des dettes auprès des établissements de crédit	<i>Note 11</i>	4 073	40 603
Part courante des dettes de location	<i>Note 11</i>	8 461	5 461
Part courante dépôts de garantie reçus	<i>Note 11</i>	-	-
Instruments dérivés passif courants	<i>Note 12</i>	-	103
Fournisseurs		11 716	12 055
Autres dettes d'exploitation	<i>Note 13</i>	79 578	63 684
PASSIFS COURANTS		103 828	121 905
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS		4 384 400	4 237 093

ETAT CONSOLIDE DU RESULTAT NET

<i>(en milliers d'euros)</i>		31/12/2021	31/12/2020
Revenus locatifs bruts	<i>Note 15</i>	78 452	70 118
Charges locatives	<i>Note 16</i>	-23 267	-18 737
Revenus locatifs nets		55 185	51 381
Revenus du portefeuille	<i>Note 17</i>	26 563	25 191
Revenus du portefeuille nets		26 563	25 191
Honoraires et charges externes	<i>Note 18</i>	-23 292	-23 781
Dotations nettes aux amortissements et provisions	<i>Note 19</i>	-309	-294
Résultat opérationnel courant avant Q.-part des MEE		58 147	52 497
Quote-Part de résultat des entreprises associées	<i>Note 20</i>	45 051	-25 337
Résultat opérationnel courant après Q.-part des MEE		103 199	27 160
Autres produits opérationnels non courants		-	-
Autres charges opérationnelles non courantes		-	-563
Résultat opérationnel avant cessions et variation de JV		103 199	26 596
Variation nette de la juste valeur du portefeuille		20 775	-34 285
Variation nette de la juste valeur des immeubles de placement		-5 142	46 481
Résultat sur cession d'immeubles		-	-6
Résultat de cession sur actifs du portefeuille	<i>Note 21</i>	91 303	-12 968
Résultat opérationnel		210 136	25 818
Résultat sur dérivés	<i>Note 22</i>	8 546	-16 662
Résultat financier sur OPCVM	<i>Note 22</i>	29 355	4 429
Coût de l'endettement financier brut	<i>Note 22</i>	-9 380	-9 945
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie	<i>Note 22</i>	9 783	8 815
Autres charges et produits financiers	<i>Note 22</i>	-39 545	19 797
Résultat financier		-1 240	6 433
Résultat net avant impôt		208 896	32 250
Charge d'impôt	<i>Note 23</i>	654	-601
Résultat net		209 550	31 649
Résultat de la période attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle		-18 244	21 114
Résultat de la période attribuable aux propriétaires de la société mère		227 793	10 535

ETAT GLOBAL DU RESULTAT CONSOLIDE

<i>(en milliers d'euros)</i>	31/12/2021	31/12/2020
Résultat net	209 550	31 649
Autres éléments du résultat global		
Variation de valeur des SWAP de taux	3 633	1 507
ID sur variation de valeur des SWAP de taux	-307	-113
Gains et pertes sur instruments de dettes	5 993	-6 529
ID sur gains et pertes sur instruments de dettes	-	-
Variation des écarts de conversion	9 326	-2 013
Autres éléments qui peuvent être reclassés ultérieurement en résultat net	18 644	-7 148
Gains et pertes sur instruments de capitaux propres	-8 439	526
ID sur gains et pertes sur instruments de capitaux propres	-	-
Autres éléments qui ne peuvent pas être reclassés ultérieurement en résultat net	-8 439	526
Autres éléments du résultat global	10 205	-6 623
Résultat global total	219 754	25 026
Résultat global total attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle	-18 244	21 114
Résultat global total pour la période attribuable aux propriétaires de la société mère	237 998	3 912

TABLEAU CONSOLIDE DES FLUX DE TRESORERIE

<i>(en milliers d'euros)</i>	31/12/2021	31/12/2020
RESULTAT OPERATIONNEL COURANT AVANT MEE	58 147	52 497
Dividendes reçus des sociétés mises en équivalence	10 755	6 718
Autres produits et charges non courants	-	-563
Variation des amortissements et provisions	7 621	2 078
Capacité d'autofinancement	76 524	60 730
Impôt versé	2 365	-998
Variation du BFR	-2 044	1 887
Flux de trésorerie liés à l'activité	76 845	61 618
Acquisition immos incorporelles et corporelles	-3 549	-3 222
Cession d'immos incorporelles et corporelles	-	-
Variation nette des immobilisations financières	-1 183	-3 992
Acquisition d'actifs du portefeuille d'investissement	-379 494	-521 199
Cession d'actifs du portefeuille d'investissement	341 068	291 521
Acquisition de filiales nettes de la trésorerie acquise	-10 880	-117 778
Cessions de titres de sociétés consolidées	1	2 250
Résultats nets sur dépôts	-38 470	15 734
Variation des fournisseurs d'immobilisations	334	-2 527
Variation créances sur cessions	-	1 022
Autres flux liés aux opérations d'investissement	4 741	2 541
Flux liés aux investissements	-87 433	-335 650
Souscriptions	49 982	257 060
Rachats	-8 310	-9 609
Dividendes versés aux actionnaires de l'entité mère	-125 851	-125 430
Nouveaux emprunts et dettes financières	42 013	779
Remboursement d'emprunts et de dettes financières	-52 832	-10 079
Intérêt financiers nets versés	-12 518	-23 307
Variation des comptes courants	-11 938	-34 053
Résultats sur dérivés	-336	-11 840
Autres flux liés aux opérations de financement	4 643	6 231
Flux liés aux opérations de financement	-115 146	49 752
Variation de change des comptes de trésorerie	-11 169	3 092
Variation de valeur des comptes de trésorerie	29 355	4 429
Variation de la trésorerie	-107 548	-216 758
Trésorerie ouverture	668 553	885 311
Trésorerie clôture	561 005	668 553

VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDES

(en milliers d'euros)	Capital	Primes	Réserves	Ecart de conversion	Résultat	CAPITAUX GROUPE	Part ne donnant pas le contrôle
CAPITAUX 31/12/2019	1 033 208	1 493 250	797 063	1 791	151 518	3 476 831	49 821
Souscription	95 824	161 236				257 060	
Rachat	-9 609					-9 609	
Affectation résultat net 2019		171	151 348		-151 518	0	
Distribution de dividendes			-125 430			-125 430	
Résultat net 2020					10 535	10 535	21 114
Variation écart de conversion				-2 013		-2 013	
Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres recyclables			-6 529			-6 529	
Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres non recyclables			526			526	
Réévaluation instruments financiers			1 394			1 394	
CAPITAUX 31/12/2020	1 119 424	1 654 657	818 371	-222	10 535	3 602 764	70 935
Souscription	53 032	-3 050				49 982	
Rachat	-8 817	507				-8 310	
Affectation résultat net 2020		30 776	-20 241		-10 535	0	
Distribution de dividendes			-125 851			-125 851	
Résultat net 2021					227 793	227 793	-18 244
Variation écart de conversion				9 326		9 326	
Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres recyclables			5 993			5 993	
Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres non recyclables			-8 439			-8 439	
Réévaluation instruments financiers			3 325			3 325	
CAPITAUX 31/12/2021	1 163 639	1 682 890	673 158	9 103	227 793	3 756 584	52 691

SOMMAIRE

Partie 1 : Note relative aux principes comptables.....	75
• 1.1.Principes généraux et déclaration de conformité	72
• 1.2.Normes, amendements et interprétations applicables au 1 ^{er} janvier 2021	72
• 1.3.Normes publiées par l'IASB applicables postérieurement au 31 décembre 2021	72
• 1.4.Base de préparation	73
• 1.5.Utilisation d'estimations	73
• 1.6.Principes de consolidation	74
1.6.1. Périmètre et méthode de consolidation	74
1.6.2. Transactions éliminées dans les états financiers consolidés (opérations réciproques).....	74
1.6.3. Regroupement d'entreprises	75
1.6.4. Acquisition d'actifs	75
1.6.5. Suivi ultérieur de la valeur des actifs immobilisés	76
• 1.7. Règles et méthodes d'évaluation.....	76
1.7.1. Immobilisations incorporelles.....	76
1.7.2. Immeubles de placement.....	76
1.7.3. Contrat de location.....	77
1.7.4. Clients et comptes rattachés	77
1.7.5. Comptes courants et avance en comptes courants dans les filiales	77
1.7.6. Provisions	78
1.7.7. Impôts courants et impôts différés.....	78
1.7.8. Actualisation des paiements différés	78
1.7.9. Actifs et passifs financiers	78
Partie 2 : Périmètre de consolidation	80
Partie 3 : Informations générales	82
Information sectorielle.....	82
Honoraires des commissaires aux comptes.....	82
Engagement hors bilan.....	82
Evènements postérieurs à la clôture	83
Transactions avec les parties liées.....	83

Partie 4 : Notes sur les postes du bilan	84
Note 1 : Immeubles de placement.....	84
Note 2 : Participation dans les entreprises mises en équivalence	84
Note 3 : Prêts et dépôts	86
Note 4 : Instruments dérivés actif	86
Note 5 : Portefeuille financier.....	87
Note 6 : Clients et comptes rattachés.....	87
Note 7 : Autres créances d'exploitation	88
Note 8 : Trésorerie et équivalents de trésorerie	88
Note 9 : Réserves	88
Note 10 : Provisions.....	88
Note 11 : Emprunts, dettes financières et dépôts reçus.....	89
Note 12 : Instruments financiers dérivés passifs	89
Note 13 : Autres dettes d'exploitation	90
Note 14 : Hiérarchie de la juste valeur des actifs et passifs	90
Partie 5 : Notes sur les postes du compte de résultat	91
Note 15 : Revenus locatifs.....	91
Note 16 : Charges locatives.....	91
Note 17 : Revenus du portefeuille d'investissement.....	91
Note 18 : Honoraires et charges externes.....	92
Note 19 : Dotations nettes aux amortissements et provisions	92
Note 20 : Quote-part de résultat des entreprises associées et co-entreprises	92
Note 21 : Résultat de cession des éléments du portefeuille d'investissement.....	93
Note 22 : Résultat financier	93
Note 23 : Impôts.....	94

NOTES AUX ETATS FINANCIERS CONSOLIDES

Partie 1 : Note relative aux principes comptables

1.1. Principes généraux et déclaration de conformité

En application de l'option prévue par l'article L. 233-24 du Code de commerce, les états financiers consolidés du groupe de l'exercice 2020 ont été établis en conformité avec les normes et interprétations comptables internationales (IAS/IFRS) adoptées par l'Union Européenne et applicables au 31 décembre 2021.

L'ensemble des textes adoptés par l'Union européenne est disponible sur le site Internet de la Commission européenne : http://ec.europa.eu/finance/accounting/ras/index_fr.htm.

Les principes comptables appliqués par le Groupe sont identiques à ceux utilisés et décrits dans les états financiers au 31 décembre 2020. Ils ont été complétés par les dispositions des normes IFRS dont l'application est obligatoire pour la première fois sur l'exercice 2021.

1.2. Normes, amendements et interprétations applicables au 1^{er} janvier 2021

Les dispositions des normes IFRS telles qu'adoptées par l'Union Européenne au 31 décembre 2021 et dont l'application est obligatoire pour la première fois sur l'exercice 2021 sont :

- Amendements aux normes IFRS 9, IAS 39 et IFRS 7 – Réforme des taux interbancaires de référence (IBOR) – Phase 2,
- Amendements IFRS 16 - Allègements de loyers liés à la Covid-19 au-delà du 30 juin 2021,
- Amendements IFRS 4,
- Conclusions de l'IFRS IC relatives à l'attribution des avantages aux périodes de service (IAS 19 - Avantages du personnel),
- Conclusions de l'IFRS IC relatives aux coûts d'implémentation et d'accès à des applications sur le Cloud (IAS 38 - Immobilisations incorporelles).

Ces nouveaux textes n'ont pas eu d'incidence significative sur les résultats et la situation financière du Groupe.

1.3. Normes publiées par l'IASB applicables postérieurement au 31 décembre 2021

Les nouvelles normes, interprétations et amendements applicables par anticipation au 1^{er} janvier 2021 et obligatoires au 1^{er} janvier sont les suivants :

- Amendements à la norme IAS 37 – Coûts à prendre en compte pour déterminer si un contrat est déficitaire,
- Amendements à la norme IFRS 3 - Mise à jour des références cadre conceptuel,
- Améliorations annuelles des IFRS - Cycle 2018 / 2020 (IFRS 1, IFRS 9, IAS 41, IFRS 16),
- Amendement à la norme IAS 16 – Comptabilisation des produits générés avant l'utilisation prévue.

Le groupe n'a pas appliqué ces dispositions par anticipation et ne prévoit pas d'impacts significatifs.

Sous réserve de leur adoption définitive par l'Union européenne, les normes, amendements de normes et interprétations, publiés par l'IASB et présentés ci-dessous sont applicables selon l'IASB aux dates suivantes :

- Amendements à la norme IAS 1 - Informations à fournir sur les principes et méthodes comptables, au 1^{er} janvier 2023, avec la possibilité d'une application anticipée,
- Amendement à la norme IAS 1 – Classement des passifs en tant que passifs courants ou non courants, au 1^{er} janvier 2023, avec la possibilité d'une application anticipée,
- Norme IFRS 17 – Contrats d'assurance, au 1^{er} janvier 2023,
- Amendements à la norme IAS 12 - Impôts différés relatifs à des actifs et passifs résultant d'une même transaction, qui s'appliqueront aux transactions concernées survenues à compter de la date d'ouverture du premier exercice comparatif présenté, au 1^{er} janvier 2023,
- Amendements à la norme IAS 8 - Définition d'une estimation comptable au 1^{er} janvier 2023, avec la possibilité d'une application anticipée.

Le Groupe n'a appliqué aucune de ces nouvelles normes ou amendements par anticipation et ne prévoit pas d'impacts significatifs.

1.4. Base de préparation

Les états financiers consolidés comprennent les états financiers d'Axa Selectiv'Immo et de ses filiales au 31 décembre 2021. Les états financiers des filiales sont préparés sur la même période de référence que ceux de la société mère, sur la base de méthodes comptables homogènes.

Les comptes consolidés du Groupe ont été établis selon le principe du coût historique, à l'exception des immeubles de placement, des instruments financiers dérivés et du portefeuille financier qui sont évalués à leur juste valeur.

Les états financiers sont présentés en milliers d'euros. L'euro est la monnaie fonctionnelle de la société mère, Groupe. Toutes les données financières sont arrondies au millier d'euros le plus proche.

1.5. Utilisation d'estimations

La préparation des états financiers consolidés nécessite l'utilisation d'estimations et d'hypothèses qui pourraient avoir un impact sur les montants d'actif et de passif à la clôture ainsi que sur les éléments du compte de résultat ou des produits et charges comptabilisés directement en capitaux propres de la période. Ces estimations tiennent compte de données économiques et d'hypothèses susceptibles de variations dans le temps et comportent certains aléas. Elles concernent principalement l'évaluation des immeubles de placement, la juste valeur des instruments dérivés, la reconnaissance d'impôts différés actifs et passifs, et les provisions.

1.6. Principes de consolidation

1.6.1. Périmètre et méthode de consolidation

Périmètre :

Les comptes consolidés de ASI regroupent l'ensemble des entreprises sous contrôle, contrôle conjoint ou sous influence notable.

Une filiale est consolidée à partir de la date à laquelle le Groupe obtient effectivement le contrôle. Elle est déconsolidée à partir de la date à laquelle le Groupe perd le contrôle.

La liste des entités consolidées est présentée en note 4.

Pour contrôler une entité, un investisseur doit nécessairement détenir le pouvoir, c'est-à-dire avoir des droits effectifs conférant la capacité de diriger les « activités pertinentes » de cette entité, être exposé ou avoir droit aux rendements variables de l'entité, et enfin, il doit avoir la capacité d'agir sur les rendements variables de l'entité.

En outre, si les faits et circonstances indiquent que l'un de ces trois éléments a changé, l'investisseur doit alors procéder à une nouvelle appréciation du contrôle. Les sociétés contrôlées, sont consolidées selon la méthode de l'intégration globale. Cette méthode consiste à intégrer les éléments d'actif et de passif ainsi que celle des produits et charges des entreprises intégrées globalement à 100%. Lorsque la filiale n'est pas contrôlée à 100% par le groupe, il convient de faire apparaître au bilan et au compte de résultat consolidé les droits des autres actionnaires, dits minoritaires, sur les capitaux propres et les résultats de la filiale.

Le contrôle conjoint est un accord en vertu duquel deux partenaires partagent contractuellement le contrôle d'une entité. Ce contrôle n'existe que dans le cas où les décisions concernant les activités pertinentes requièrent le consentement unanime des parties partageant le contrôle. Ces entités conjointement contrôlées sont consolidées par la méthode de la mise en équivalence, qui consiste à substituer à la valeur comptable des titres détenus, la quote-part des capitaux propres. La fraction du résultat qui revient au groupe est inscrite distinctement au compte de résultat consolidé.

Les comptes des autres sociétés, dites entreprises associées, où le groupe exerce une influence notable sont également consolidés par la méthode de la mise en équivalence. L'influence notable est le pouvoir de participer aux décisions relatives aux politiques financières et opérationnelles de l'entité émettrice, sans toutefois exercer un contrôle ou un contrôle conjoint sur ces politiques. Si l'investisseur détient, directement ou indirectement 20 % ou plus des droits de vote dans l'entité émettrice, il est présumé exercer une influence notable.

1.6.2. Transactions éliminées dans les états financiers consolidés (opérations réciproques)

Les soldes de l'état de la situation financière, les produits et les charges, les pertes et gains latents résultant des opérations intra-groupes sont éliminés lors de la préparation des états financiers consolidés. Les gains découlant des transactions avec les entreprises associées sont éliminés par la contrepartie des titres mis en équivalence à concurrence des parts d'intérêt du Groupe dans l'entreprise. Les pertes latentes sont éliminées de la même façon que les profits latents, mais seulement dans la mesure où elles ne sont pas représentatives d'une perte de valeur.

1.6.3. Regroupement d'entreprises

Selon la norme IFRS 3, le coût d'acquisition est évalué à la juste valeur des actifs remis, capitaux propres émis et passifs encourus à la date de l'échange. Les actifs et passifs identifiables de l'entreprise acquise sont évalués à leur juste valeur à la date de l'acquisition. Les coûts directement attribuables à l'acquisition sont comptabilisés en charges opérationnelles. Les passifs éventuels ne sont comptabilisés que s'ils sont représentatifs d'une obligation actuelle à la date du regroupement et si leur juste valeur peut être évaluée de manière fiable.

Pour chaque regroupement d'entreprise, l'acquéreur doit évaluer toute participation ne donnant pas le contrôle détenu dans l'entreprise acquise, soit à la juste valeur à la date d'acquisition, soit à la quote-part dans la juste valeur des actifs et passifs de l'entreprise acquise.

Les différences positives entre le coût d'acquisition des titres et la quote-part dans la juste valeur des actifs et passifs identifiables à la date de prise de contrôle sont inscrites à l'actif en goodwill. Les différences négatives sont représentatives d'un badwill et sont enregistrées directement en résultat de la période, dans la rubrique « Produits et charges opérationnels non courants ».

A noter que la norme IFRS 3 révisée prévoit un délai de 12 mois à partir de la date d'acquisition quant à la comptabilisation définitive de l'acquisition : les corrections des évaluations effectuées doivent être liées à des faits et circonstances existant à la date d'acquisition. Ainsi, un complément de prix est à comptabiliser en résultat de l'exercice au-delà de ce délai de 12 mois sauf si sa contrepartie est un instrument de capitaux propres.

En cas d'acquisition par étapes, la participation antérieurement détenue fait l'objet d'une réévaluation à la juste valeur à la date de prise de contrôle. L'écart entre la juste valeur et la valeur nette comptable de cette participation est enregistrée directement en résultat de l'exercice.

Conformément à IAS 36 « Dépréciation d'actifs », les goodwills ne sont pas amortis, ils font l'objet d'un test de dépréciation au moins une fois par an et plus fréquemment en cas d'apparition d'un indice de perte de valeur. Les modalités du test visent à s'assurer que la valeur recouvrable de l'unité génératrice de trésorerie à laquelle est rattaché le goodwill est au moins égale à sa valeur nette comptable. Si une perte de valeur est constatée, une dépréciation est enregistrée dans le résultat opérationnel, en produits et charges opérationnels non courants.

1.6.4. Acquisition d'actifs

Lorsque le Groupe acquiert une entité qui constitue un groupement d'actifs et de passifs mais sans activité économique au sens d'IFRS 3, ces acquisitions ne relèvent pas du regroupement d'entreprises au sens de la même norme et sont enregistrées comme une acquisition d'actifs et de passifs, sans constater d'écart d'acquisition.

Toute différence entre le coût d'acquisition et la juste valeur des actifs et passifs acquis est allouée sur la base des justes valeurs relatives des actifs et des passifs individuels identifiables du Groupe à la date d'acquisition. Conformément à IAS 12 § 15 (b) pour les entités acquises soumises à l'impôt, aucun impôt différé n'est constaté lors de l'acquisition d'actifs et passifs.

1.6.5. Suivi ultérieur de la valeur des actifs immobilisés

L'évaluation de la valeur d'entrée des actifs immobilisés, en conformité avec les principes comptables du Groupe, est effectuée chaque année, ou plus fréquemment si des événements ou des circonstances, internes ou externes, indiquent qu'une réduction de valeur est susceptible d'être intervenue. Dans le cas de constatation d'une perte de valeur, une dépréciation est comptabilisée en résultat.

1.7. Règles et méthodes d'évaluation

1.7.1. Immobilisations incorporelles

Conformément à la norme IAS 38, les immobilisations incorporelles sont valorisées au coût historique diminué du cumul des amortissements et des éventuelles pertes de valeur. Elles ne font l'objet d'aucune réévaluation. La norme IAS 38 indique que les immobilisations incorporelles ne doivent être amorties que si elles ont une durée de vie connue.

Les immobilisations incorporelles ayant une durée de vie non définie ne sont pas amorties. Elles font l'objet d'un test de dépréciation sur une base annuelle et plus fréquemment si des indices de pertes de valeur sont identifiés (IAS 36). Si leur valeur d'utilité est inférieure à leur valeur nette comptable, une dépréciation est comptabilisée.

Les immobilisations, qualifiées d'immobilisations incorporelles à durée d'utilité finie, sont amorties selon le mode linéaire sur des périodes qui correspondent à leur durée d'utilité prévue.

1.7.2. Immeubles de placement

IAS 40 « Immeubles de placement » définit les immeubles de placement comme étant des ensembles immobiliers détenus par le propriétaire ou par le preneur dans le cadre d'un contrat de location pour en retirer des loyers et/ou pour valoriser le capital.

Les immeubles de placement sont présentés sur une ligne distincte de l'état de la situation financière parmi les actifs non courants.

Méthode de valorisation des immeubles de placement :

En application de la méthode préférentielle proposée par l'IAS 40, les immeubles de placement sont valorisés à leur valeur de marché et ne sont plus amortis. La variation de cette juste valeur est enregistrée en contrepartie du compte de résultat.

La valeur de marché retenue est celle déterminée à partir des évaluations réalisées chaque année par des experts indépendants. Trois sociétés d'expertise en évaluation immobilière, sélectionnées sur appels d'offres, ont été mandatées pour valoriser le portefeuille de gestion pour une durée de 4 ans chacun. Le premier de ces deux évaluateurs réalise une expertise détaillée des actifs. Cette évaluation fait l'objet pour chaque actif d'un examen critique de la part du second évaluateur immobilier.

Le résultat de cession d'un immeuble de placement est calculé par rapport à la dernière juste valeur enregistrée au bilan à la clôture de l'exercice précédent.

1.7.3. Contrat de location

Loyers et droits d'entrée

Les revenus des loyers sont enregistrés de manière linéaire sur la durée ferme du bail. Ainsi, conformément à la norme IFRS 15, les conséquences financières de toutes les dispositions définies dans le contrat de bail sont étalées, à compter de la mise à disposition des locaux, sur la durée ferme du bail. Il en va ainsi des franchises, des paliers et des droits d'entrée. Par mesure de simplification, les franchises de loyers dont les montants sont inférieurs à 150 k€ ne font pas l'objet d'une linéarisation.

Indemnités d'éviction

Les indemnités d'éviction sont comptabilisées :

- dans le coût de l'actif si elles ont été versées afin d'obtenir la libération des locaux et d'agrandir la surface habitable de l'immeuble.
- en charges d'exploitation si elles ont été versées dans l'objectif de remettre en location les locaux à des conditions plus avantageuses (loyers plus élevés, locataires plus solvables ou plus stables) mais sans restructurer l'immeuble.

1.7.4. Clients et comptes rattachés

Les créances sont enregistrées à leur juste valeur lors de leur comptabilisation initiale, puis au coût amorti diminué des dépréciations.

Une dépréciation est constatée lorsqu'il existe un indicateur objectif de l'incapacité du Groupe à recouvrer l'intégralité des montants dus dans les conditions initialement prévues lors de la transaction. Des difficultés financières importantes rencontrées par le débiteur, la probabilité d'une faillite ou d'une restructuration financière du débiteur et une défaillance ou un défaut de paiement constituent des indicateurs de dépréciation d'une créance.

Le montant de la dépréciation est comptabilisé en résultat dans la rubrique « Dotations aux provisions ».

1.7.5. Comptes courants et avance en comptes courants dans les filiales ou participations

Les comptes courants de filiales ou de participations sont des fonds avancés directement ou indirectement de façon temporaire par l'entreprise aux autres sociétés du groupe. Ils sont enregistrés dans la rubrique « Autres créances » à l'actif. Les avances en comptes courants sont des fonds mis directement ou indirectement à disposition de l'entreprise par les sociétés du groupe. Elles sont enregistrées dans les comptes « autres passifs » au passif.

Les comptes courants et avances en compte courant sont comptabilisés à leur valeur nominale à laquelle s'ajoutent les intérêts courus de la période. Dans le cas d'avance en comptes courants, l'évaluation peut être révisée à la baisse en cas d'évolution défavorable de la filiale ou de la participation.

1.7.6. Provisions

Un passif est une obligation actuelle de l'entité résultant d'événements passés et dont l'extinction devrait se traduire, pour l'entité, par une sortie de ressources représentative d'avantages économiques.

Trois critères cumulatifs sont requis pour justifier la comptabilisation d'une provision. Une provision doit ainsi être comptabilisée lorsqu'il existe (IAS 37.14) :

- une obligation actuelle (juridique ou implicite) résultant d'un événement passé ;
- une sortie probable de ressources représentatives d'avantages économiques ; et
- une estimation fiable du montant de l'obligation.

1.7.7. Impôts courants et impôts différés

Impôts courants

La charge d'impôt sur le bénéfice exigible est déterminée sur la base des règles et taux adoptés ou quasi adoptés à la fin de la période de reporting dans chaque pays d'implantation des sociétés du Groupe sur la période à laquelle se rapportent les résultats.

Impôts différés

Les impôts différés sont comptabilisés pour les activités et sociétés soumises à l'impôt sur les sociétés selon la méthode du report variable à concurrence des différences temporelles entre la base fiscale des actifs et passifs et leur valeur comptable dans les états financiers consolidés. Les impôts différés sont déterminés à l'aide des taux d'impôt (et des réglementations fiscales) qui ont été adoptés à la fin de la période de reporting et dont il est prévu qu'ils s'appliqueront lorsque l'actif d'impôt différé concerné sera réalisé ou le passif d'impôt différé réglé. Les actifs d'impôts différés ne sont reconnus que dans la mesure où la réalisation d'un bénéfice imposable futur, qui permettra d'imputer les différences temporelles, est probable dans un horizon proche.

1.7.8. Actualisation des paiements différés

Les dettes et créances long terme sont actualisées lorsque l'impact est significatif :

- Les dépôts de garantie ne sont pas actualisés étant donné le caractère non significatif de l'effet de l'actualisation.
- Les provisions pour risques et charges significatives sont actualisées sur la durée estimée des litiges qu'elles couvrent. Le groupe ne dispose pas de provisions pour risques et charges significatives.

1.7.9. Actifs et passifs financiers

Classification

Selon IFRS 9, les instruments financiers (actifs et passifs) entrent dans l'état de la situation financière consolidée à leur juste valeur initiale. L'évaluation ultérieure des actifs et passifs financiers correspond, en fonction de leur catégorisation, soit à la juste valeur, soit au coût amorti.

Les actifs financiers comprennent les immobilisations financières, les actifs courants représentant les créances d'exploitation, des titres de créances ou des titres de placement, y compris les instruments dérivés, et la trésorerie. Le modèle de classement introduit par IFRS 9 comprend trois catégories comptables : coût amorti, juste valeur en contrepartie des autres éléments du résultat global (FVOCI) et juste valeur par résultat.

La trésorerie et les équivalents de trésorerie comprennent les liquidités en comptes bancaires, les dépôts à court terme ayant une échéance initiale de moins de trois mois, les OPCVM et autres valeurs mobilières.

Les passifs financiers comprennent les emprunts, les autres financements et découverts bancaires, les instruments dérivés et les dettes d'exploitation.

Les passifs financiers sont comptabilisés à la juste valeur par résultat s'ils sont détenus à des fins de transaction ou s'ils sont des dérivés passifs. Les autres passifs sont évalués au coût amorti.

Les dérivés et les dérivés incorporés (enregistrés de manière séparée) sont évalués à la juste valeur. Tous les gains et pertes de juste valeur sur ces instruments sont comptabilisés en résultat à l'exception de ceux qualifiés d'instruments de couverture dans une relation de couverture de flux de trésorerie (cash-flow hedge).

La société de gestion n'a pas détecté de perte de valeur sur le portefeuille obligataire.

Comptabilisation

La juste valeur d'un instrument financier est le montant pour lequel un actif pourrait être échangé, ou un passif éteint entre parties bien informées, consentantes, et agissant dans des conditions de concurrence normales.

La norme IFRS 13 sur l'évaluation à la juste valeur, exige la présentation des justes valeurs selon la hiérarchie suivante :

- Niveau 1 : prix cotés sur des marchés actifs pour des actifs et passifs identiques.
- Niveau 2 : données observables directement ou indirectement pour l'actif et le passif, autres que des prix cotés.
- Niveau 3 : données fondées sur des éléments non observables.

Le coût amorti correspond à la valeur comptable initiale nette des primes et frais d'émission qui sont enregistrés progressivement au compte de résultat financier jusqu'à l'échéance selon la méthode du taux d'intérêt effectif. Les actifs financiers évalués au coût amorti font l'objet de tests de valeur, effectués dès l'apparition d'indices de perte de valeur. La perte de valeur éventuelle est enregistrée en compte de résultat.

Partie 2 : Périmètre de consolidation

Les entités incluses dans le périmètre de consolidation sont présentées ci-dessous :

Société	Pays	Méthode de conso 2021	Méthode de conso 2020	% d'intérêt 2021	% d'intérêt 2020
Axa Selectiv Immo Be	Belgique	IG	IG	100%	100%
Shw (Wiltcher)	Belgique	MEE	MEE	50%	50%
Selectiv Ortega	Espagne	IG	IG	100%	100%
Pantalica Investment	Espagne	MEE	MEE	50%	50%
Axa Selectiv Immo	France	IG	IG	100%	100%
Plagam	France	IG	IG	100%	100%
Bugam	France	IG	IG	100%	100%
Castellio Immo	France	MEE	MEE	50%	50%
Esi Two	France	IG	IG	100%	100%
Esi Rex	France	IG	IG	100%	100%
Esi One	France	IG	IG	100%	100%
Backin	France	MEE	MEE	17%	17%
First Tower	France	MEE	MEE	17%	17%
Tour First	France	MEE	MEE	17%	17%
Selectiv Pegasus	France	IG	IG	100%	100%
ESI Finlande	France	IG	IG	100%	100%
Westpark 92	France	IG	IG	100%	100%
Selectiv Primus	Finlande	IG	IG	100%	100%
As oy ahteensivu 2 a nokia	Finlande	IG	IG	100%	100%
As oy ahteensivu 2 b nokia	Finlande	IG	IG	100%	100%
As oy karin-heikintie 2 kangasala	Finlande	IG	IG	100%	100%
As oy kerkkäkatu 5 jyväskylä	Finlande	IG	IG	100%	100%
As oy nikinväylä 37 tampere	Finlande	IG	IG	100%	100%
As oy palokunnankuja 4 b kauniainen	Finlande	IG	IG	100%	100%
As oy ruutanantie 45 kangasala	Finlande	IG	IG	100%	100%
As oy seppälantie 4 b jyväskylä	Finlande	IG	IG	100%	100%
As oy tuusankaari 12 vihti	Finlande	IG	IG	100%	100%
As oy värimestarinakaari 5 hyvinkää	Finlande	IG	IG	100%	100%
As oy vuoreksen puistokatu 77 tampere	Finlande	IG	IG	100%	100%
Selectiv Core Italy	Italie	MEE	MEE	50%	50%
Italian Services	Italie	MEE	MEE	25%	25%
Asitalia	Italie	IG	IG	100%	100%
Principal Hotel Property Turin S.r.l.	Italie	MEE	MEE	34%	34%
Luxembourg INVESTMENT COMPANY 327 Sarl (Deal PRINCE)	Luxembourg	MEE	MEE	34%	34%
Luxembourg INVESTMENT COMPANY 328 Sarl (Deal PRINCE)	Luxembourg	MEE	MEE	34%	34%
Luxembourg INVESTMENT COMPANY 329 Sarl (Deal PRINCE)	Luxembourg	MEE	MEE	34%	34%
Luxembourg INVESTMENT COMPANY 330 Sarl (Deal PRINCE)	Luxembourg	MEE	MEE	34%	34%
Luxembourg INVESTMENT COMPANY 331 Sarl (Deal PRINCE)	Luxembourg	MEE	MEE	34%	34%
Luxembourg INVESTMENT COMPANY 332 Sarl (Deal PRINCE)	Luxembourg	MEE	MEE	34%	34%
Luxembourg INVESTMENT COMPANY 333 Sarl (Deal PRINCE)	Luxembourg	MEE	MEE	34%	34%
Lantern Slide Sarl	Luxembourg	MEE	MEE	34%	34%
Luxembourg INVESTMENT COMPANY 342 Sarl (Deal PRINCE)	Luxembourg	MEE	MEE	34%	34%
JV Forte	Luxembourg	MEE	MEE	33%	33%
Principal Protugeuse Hotel Holding S.à.r .l.	Luxembourg	MEE	MEE	34%	34%
Dolphin Square Estate Holding	Luxembourg	MEE	MEE	25%	25%
Internos Wiener Hotellimmobilien	Pays-Bas	MEE	MEE	34%	34%
Internos Hotel Wien Objektgesellschaft	Pays-Bas	MEE	MEE	34%	34%
Esi NL	Pays-Bas	IG	IG	100%	100%
German Healthcare	Pays-Bas	MEE	MEE	10%	10%
Lisa Healthcare	Pays-Bas	MEE	MEE	10%	10%

Société	Pays	Méthode de conso 2021	Méthode de conso 2020	% d'intérêt 2021	% d'intérêt 2020
Lisa Fixco	Pays-Bas	MEE	MEE	10%	10%
Lisa re 1	Pays-Bas	MEE	MEE	10%	10%
Lisa re 2	Pays-Bas	MEE	MEE	10%	10%
Lisa re 3	Pays-Bas	MEE	MEE	10%	10%
Fidelis Healthcare	Pays-Bas	MEE	MEE	10%	10%
Fidelis re 1	Pays-Bas	MEE	MEE	10%	10%
Fidelis re 2	Pays-Bas	MEE	MEE	10%	10%
Fidelis Fixco	Pays-Bas	MEE	MEE	10%	10%
Iberubbo Imobiliara	Portugal	IG	IG	55%	55%
Dolce Vita Tejo	Portugal	IG	IG	55%	55%
Neptunecategory Unipessoal Lda	Portugal	MEE	MEE	33%	33%
Prinre Property Lisbon SA	Portugal	MEE	MEE	34%	34%
Retirement villages group	Royaume-Uni	MEE	MEE	25%	25%
Avonpark village (care homes)	Royaume-Uni	MEE	MEE	25%	25%
Avonpark village	Royaume-Uni	MEE	MEE	25%	25%
Blagdon village	Royaume-Uni	MEE	MEE	25%	25%
Castle village	Royaume-Uni	MEE	MEE	25%	25%
Cedars village	Royaume-Uni	MEE	MEE	25%	25%
Charters village	Royaume-Uni	MEE	MEE	25%	25%
Elmbridge village	Royaume-Uni	MEE	MEE	25%	25%
Gittisham care	Royaume-Uni	MEE	MEE	25%	25%
Independence at home	Royaume-Uni	MEE	MEE	25%	25%
Lime tree village	Royaume-Uni	MEE	MEE	25%	25%
Mayford park	Royaume-Uni	MEE	MEE	25%	25%
Minstrels health care	Royaume-Uni	MEE	MEE	25%	25%
R.V services	Royaume-Uni	MEE	MEE	25%	25%
Retirement villages development serv.	Royaume-Uni	MEE	MEE	25%	25%
Retirement villages developments	Royaume-Uni	MEE	MEE	25%	25%
Retirement villages	Royaume-Uni	MEE	MEE	25%	25%
Retirement villages management	Royaume-Uni	MEE	MEE	25%	25%
Roseland care	Royaume-Uni	MEE	MEE	25%	25%
Roseland parc	Royaume-Uni	MEE	MEE	25%	25%
Roseland village	Royaume-Uni	MEE	MEE	25%	25%
RV care	Royaume-Uni	MEE	MEE	25%	25%
RV developments albourne	Royaume-Uni	MEE	MEE	25%	25%
RV developments gradwell	Royaume-Uni	MEE	MEE	25%	25%
RV developments merstham	Royaume-Uni	MEE	MEE	25%	25%
RV developments newport	Royaume-Uni	MEE	MEE	25%	25%
RV developments shiplake	Royaume-Uni	MEE	MEE	25%	25%
RV developments west malling	Royaume-Uni	MEE	MEE	25%	25%
RV moat house	Royaume-Uni	MEE	MEE	25%	25%
RV property holdings	Royaume-Uni	MEE	MEE	25%	25%
RV wessex	Royaume-Uni	MEE	MEE	25%	25%
Somerton park	Royaume-Uni	MEE	MEE	25%	25%
Thamesfield	Royaume-Uni	MEE	MEE	25%	25%
The priory village	Royaume-Uni	MEE	MEE	25%	25%
White hart inn (somerton)	Royaume-Uni	MEE	MEE	25%	25%
The Dolphin Square Estate Limited	Royaume-Uni	MEE	MEE	25%	25%

Partie 3 : Informations générales

Information sectorielle

La norme IFRS 8 requiert la présentation d'informations sur les secteurs opérationnels du Groupe. L'information sectorielle est présentée par pays en conformité avec les données du reporting interne.

Information au titre de l'exercice 2021

(en milliers d'euros)	Revenus locatifs bruts	Charges locatives	Revenus locatifs nets	Immeubles de placement
Espagne	1 040	-73	967	40 750
Finlande	3 972	-1 245	2 726	70 000
France	38 746	-8 958	29 788	850 404
Italie	4 481	-1 265	3 216	97 500
Pays-Bas	2 476	358	2 834	44 800
Portugal	18 383	-9 037	9 346	275 261
Royaume-Uni	9 355	-3 048	6 307	148 166
Total	78 452	-23 267	55 185	1 526 881

Information au titre de l'exercice 2020

(en milliers d'euros)	Revenus locatifs bruts	Charges locatives	Revenus locatifs nets	Immeubles de placement
Espagne	1 030	-74	956	42 500
Finlande	3 896	-1 138	2 758	67 700
France	37 252	-9 499	27 753	817 389
Italie	4 464	-961	3 503	99 400
Pays-Bas	2 455	-534	1 921	38 100
Portugal	10 852	-3 314	7 539	301 876
Royaume-Uni	10 168	-3 217	6 951	137 136
Total	70 118	-18 737	51 381	1 504 101

Honoraires des commissaires aux comptes

Les honoraires des commissaires aux comptes se sont élevés à 538 k€ en 2021, contre 660 k€ en 2020.

Engagement hors bilan

Les emprunts bancaires d'un montant de 247 M€ sont garantis en contrepartie :

- De nantissement de comptes bancaires,
- De droits aux indemnités d'assurance,
- De nantissement de créances de couverture,
- De nantissements de créances aux titres de la garantie d'actif et de passif,
- De nantissement de parts sociales,
- De nantissements de créances.

Evènements postérieurs à la clôture

Depuis le 31 décembre 2021, date de clôture de l'exercice, l'évènement majeur survenu concerne 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.

Transactions avec les parties liées

La norme IAS 24, Information relative aux parties liées, a pour objectif d'assurer que les états financiers d'une entité contiennent les informations sur les relations, transactions et soldes, y compris les engagements, entre parties liées dans les états financiers consolidés.

Les soldes et les transactions entre la Société et ses filiales qui sont des parties liées à la Société ont été éliminés à la consolidation et ne sont pas présentés dans cette note. Les détails des transactions entre le Groupe et les autres parties liées sont présentés ci-dessous.

- Dirigeants et gestionnaires du Fonds

Les honoraires de la société de gestion s'élèvent à 11 246 k€.

- Entreprises associées et coentreprises

(en milliers d'euros)	Créances	Dettes	Charges	Produits
Entreprises associées et co-entreprises	322 189	-	-	7 245
Autres parties liées	-	-	-	-
Parties liées	322 189	-	-	7 245

Partie 4 : Notes sur les postes du bilan

Note 1 : Immeubles de placement

<i>(en milliers d'euros)</i>	31/12/2021	31/12/2020
Solde net à l'ouverture	1 504 101	1 531 733
Cessions	-	-6
Ecart de conversion	9 112	-7 600
Acquisitions et travaux	3 549	3 222
Variation de la juste valeur	10 119	-23 249
Solde net à la clôture	1 526 881	1 504 101

Note 2 : Participation dans les entreprises mises en équivalence

<i>(en milliers d'euros)</i>	31/12/2021	31/12/2020
Solde net à l'ouverture	454 083	381 758
Dividendes versés	-10 755	-6 718
Ecart de conversion	9 326	-2 013
Variation de périmètre	8 351	105 629
Variation de juste valeur SWAP	760	765
Résultat	45 051	-25 337
Solde net à la clôture	506 817	454 083

Informations sur les entreprises associées et les co-entreprises

31 décembre 2021 (en milliers d'euros)	Chiffre d'affaires	Résultat net	Total actif	Total capitaux propres
Partenariats				
SHW (withcher)	2 575	-4 760	58 643	10 917
Pantalica investment	808	1 079	78 941	58 337
SCI Castellio immo	-	-30	3 843	3 851
Selectiv core Italy	3 137	16 705	249 699	224 124
Entreprises associées				
Luxembourg Investment Company 327	16 297	54 911	548 883	6 595
JV Forte	3 157	-847	238 926	69 135
Dolphin Square Estate Holding	19 570	23 471	790 961	396 674
Backin	-	23 048	368 305	22 602
First Tower	-	25 771	336 724	332 038
Tour first SCI	45 406	20 546	775 835	249 903
German Healthcare	32 833	39 401	584 994	237 845
Italian Services Sicaf	20 364	29 282	423 682	423 020
Retirement Villages Group	nc	5 572	293 078	200 835

31 décembre 2020 (en milliers d'euros)	Chiffre d'affaires	Résultat net	Total actif	Total capitaux propres
Partenariats				
SHW (withcher)	6 129	-1 517	62 783	15 677
Pantalica investment	1 708	-3 641	78 371	54 718
SCI Castellio immo	-	134	6 284	4 014
Cargimmo	-	151	-	-
Selectiv core Italy	11 194	9 567	217 373	215 768
Entreprises associées				
Luxembourg Investment Company 327	17 114	-82 318	479 205	-48 011
JV Forte	2 154	18 201	232 817	70 289
Dolphin Square Estate Holding	7 875	-18 101	852 498	375 577
Backin	-	-23 938	388 989	14 553
First Tower	-	-5 215	351 009	346 553
Tour first SCI	44 157	-4 451	776 618	242 556
German Healthcare	35 502	33 108	583 235	198 147
Italian Services Sicaf	20 320	27 217	411 267	409 795
Retirement Villages Group	37 394	3 908	262 854	182 660

Note 3 : Prêts et dépôts

<i>(en milliers d'euros)</i>	31/12/2021	31/12/2020
Prêts	60 934	59 424
Intérêts courus sur prêts	235	350
Dépôts et cautionnements versés	877	1 039
Prêts et dépôts	62 046	60 812

Note 4 : Instruments dérivés actif

<i>(en milliers d'euros)</i>	31/12/2021	31/12/2020
Valorisation des instruments financiers à l'ouverture	90 856	90 356
Achats de swap	996	14 114
Ventes de swap	-679	-14 114
Variation de la juste valeur	13 748	500
Valorisation des instruments financiers à la clôture	104 921	90 856

Note 5 : Portefeuille financier

<i>(en milliers d'euros)</i>	Valeur au 31/12/2020	Variation de juste valeur	Acquisition de titres	Cession et remboursement	Intérêts courus	Reclass.	Valeur au 31/12/2021
Instruments de dettes à la JV par capitaux propres recyclables	693 597	-8 439	234 886	-188 227	-933	-	730 884
Instruments de capitaux propres à la JV par capitaux propres non recyclables	67 027	5 993	2 529	-3	-	-	75 546
Actifs financiers à la JV par capitaux propres	760 624	-2 446	237 416	-188 230	-933	-	806 430
Instruments de dettes à la JV par résultat	-	-	-	-	-	-	-
Instruments de capitaux propres à la JV par résultat	308 816	20 775	144 608	-61 535	-	-	412 664
Actifs financiers à la JV par résultat	308 816	20 775	144 608	-61 535	-	-	412 664
Actifs financiers au coût amorti	5 005	-	5	-	-	-	5 010
Portefeuille financier	1 074 445	18 329	382 028	-249 765	-933	0	1 224 104

<i>(en milliers d'euros)</i>	Valeur au 31/12/2019	Variation de juste valeur	Acquisition de titres	Cession et remboursement	Intérêts courus	Reclass.	Valeur au 31/12/2020
Instruments de dettes à la JV par capitaux propres recyclables	591 507	526	350 746	-262 962	863	12 918	693 597
Instruments de capitaux propres à la JV par capitaux propres non recyclables	63 586	-6 529	9 970	-	-	-	67 027
Actifs financiers à la JV par capitaux propres	655 093	-6 004	360 716	-262 962	863	12 918	760 624
Instruments de dettes à la JV par résultat	12 918	-	-	-	-	-12 918	-
Instruments de capitaux propres à la JV par résultat	214 246	-34 285	170 453	-41 598	-	-	308 816
Actifs financiers à la JV par résultat	227 164	-34 285	170 453	-41 598	-	-12 918	308 816
Actifs financiers au coût amorti	5 000	-	5	-	-	-	5 005
Portefeuille financier	887 257	-40 289	531 174	-304 560	863	0	1 074 445

Note 6 : Clients et comptes rattachés

<i>(en milliers d'euros)</i>	31/12/2021		31/12/2020	
	Brut	Dép.	Net	Net
Créances clients	27 714	-	27 714	21 348
Créances douteuses	664	12 607	-11 943	-4 632
Créances clients	28 378	12 607	15 771	16 716

Note 7 : Autres créances d'exploitation

	31/12/2021		31/12/2020	
(en milliers d'euros)	Brut	Dép.	Net	Net
Créances fiscales	3 086	-	3 086	5 462
Dividendes à recevoir	1 034	-	1 034	1 018
Fournisseurs débiteurs	198	-	198	41
Créances sur cessions	-	-	-	-
Comptes courants	-	-	-	-
Autres créances	8 523	-	8 523	12 396
Dépôt marché à terme	10 900	-	10 900	10 320
Charges constatées d'avance	12 751	-	12 751	14 326
Autres créances d'exploitation	36 491	-	36 491	43 563

Note 8 : Trésorerie et équivalents de trésorerie

	31/12/2021		31/12/2020	
(en milliers d'euros)				
Parts d'OPCVM		489 874		584 353
Comptes de dépôt inférieurs à 3 mois		31 090		55 548
Intérêts à recevoir		12		4
Disponibilités		40 029		28 648
Trésorerie et équivalents		561 005		668 553

Note 9 : Réserves

	31/12/2021		31/12/2020	
(en milliers d'euros)				
Réserves de réévaluation recyclables		-36 296		-45 614
Réserves de réévaluation non recyclables		44 949		53 389
Réserves et RAN		664 504		810 597
Réserves		673 158		818 371

Note 10 : Provisions

	31/12/2020	Augm.	Dim.	31/12/2021
(en milliers d'euros)				
Provisions pour risques	156	20	-6	170
Provisions pour charges	-	-	-	-
Provisions	156	20	-6	170

Note 11 : Emprunts, dettes financières et dépôts reçus

<i>(en milliers d'euros)</i>	31/12/2021	Echéance inférieure à 1 an	Echéance entre 1 et 5 ans	Echéance à plus de 5 ans
Dettes auprès des établissements de crédit	246 654	-	246 654	-
Etalement des frais d'émission	-2 346	-	-2 346	-
Dettes de location	47 684	8 461	15 063	24 160
Comptes courants	53 641	-	53 641	-
Dépôts de garantie reçus	8 051	-	8 051	-
Intérêts courus non échus	4 073	4 073	-	-
Emprunts et dettes financières	357 758	12 534	321 064	24 160

<i>(en milliers d'euros)</i>	Dette non courante	Dette courante
Solde net à l'ouverture	207 411	39 549
Augmentations	41 158	-
Diminutions	-	-47 305
Reclassement	-	-
Ecart de conversion	-1 915	7 757
Dettes auprès des établissements de crédit	246 654	0

Répartition des dettes au 31/12/2021 par taux :

<i>(en milliers d'euros)</i>	Taux fixe	Taux variable	Total
Dettes auprès des établissements de crédit	-	246 654	246 654

Répartition des dettes au 31/12/2021 par devise :

<i>(en milliers d'euros)</i>	EUR	GBP	Total
Dettes auprès des établissements de crédit	168 700	77 954	246 654

Note 12 : Instruments financiers dérivés passifs

<i>(en milliers d'euros)</i>	31/12/2021	31/12/2020
Valorisation des instruments financiers à l'ouverture	107 597	110 179
Achats de swap	-	-
Ventes de swap	-	-
Variation de la juste valeur	-3 655	-2 582
Valorisation des instruments financiers à la clôture	103 942	107 597

Note 13 : Autres dettes d'exploitation

<i>(en milliers d'euros)</i>	31/12/2021	31/12/2020
Clients créditeurs	2 384	1 477
Dettes fiscales	5 489	3 931
Commissions de souscription	8 832	7 412
Autres dettes	10 108	45 258
Produits constatés d'avance	3 712	2 161
Fournisseurs d'immobilisations	49 053	3 445
Autres dettes d'exploitation	79 578	63 684

Note 14 : Hiérarchie de la juste valeur des actifs et passifs

	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
Immeubles de placement	-	1 526 881	-	1 526 881
Obligations	730 884	-	-	730 884
Actions non cotées	-	-	75 546	75 546
Actions négociées sur un marché réglementé	412 664	-	-	412 664
Parts d'OPCVM	489 874	-	-	489 874

Partie 5 : Notes sur les postes du compte de résultat

Note 15 : Revenus locatifs

(en milliers d'euros)	31/12/2021	31/12/2020
Loyers	66 297	59 913
Charges locatives refacturées	6 025	6 513
Autres revenus de location immobilière	6 130	3 692
Revenus locatifs bruts	78 452	70 118

Note 16 : Charges locatives

(en milliers d'euros)	31/12/2021	31/12/2020
Assurance	-360	-399
Impôts et taxes	-5 316	-5 411
Charges facturées	-7 677	-7 448
Rémunération de prestataires extérieurs	-1 657	-1 916
Entretien	-405	-330
Gros entretien et rénovation	-895	-1 546
Pertes sur créances irrécouvrables	-	-
Dotations provisions créances locataires	-7 872	-1 836
Reprises provisions créances locataires	560	52
Autres charges de location immobilière	355	97
Charges locatives	-23 267	-18 737

Note 17 : Revenus du portefeuille d'investissement

(en milliers d'euros)	31/12/2021	31/12/2020
Revenus actions non cotées	600	674
Revenus actions cotées	14 697	12 669
Revenus obligations	11 266	11 848
Revenus du portefeuille	26 563	25 191

Note 18 : Honoraires et charges externes

(en milliers d'euros)	31/12/2021	31/12/2020
Management fees	-15 020	-15 767
Honoraires des évaluateurs immobiliers	-840	-450
Honoraires du dépositaire	-457	-500
Honoraires des commissaires aux comptes	-538	-660
Honoraires du valorisateur	-194	-227
Honoraires du fiscaliste	-144	-142
Autres honoraires	-540	-811
Impôts, taxes et versements assimilés	-842	-504
Autres charges externes	-4 717	-4 721
Honoraires et charges externes	-23 292	-23 781

Note 19 : Dotations nettes aux amortissements et provisions

(en milliers d'euros)	31/12/2021	31/12/2020
Dotations provisions créances locataires	-7 996	-1 836
Reprises provisions créances locataire	560	52
Dotations comprises dans les charges locatives	-7 436	-1 784
Dotations aux amortissements des droits d'utilisation	-295	-292
Dotations aux provisions pour risques et charges	-20	-6
Reprises aux provisions pour risques et charges	6	5
Autres dotations	-309	-294
Dotations nettes aux amortissements et provisions	-7 744	-2 078

Note 20 : Quote-part de résultat des entreprises associées et co-entreprises

(en milliers d'euros)	31/12/2021	31/12/2020
Quote-Part des résultats sociaux des entreprises associées	54 630	-21 509
Ecart de valorisation des immeubles	4 971	-3 357
Annulation du résultat de sociétés transparentes et dividendes	-8 055	4 704
Autres	-6 495	-5 175
Quote-Part de résultat des entreprises associées	45 051	-25 337

Note 21 : Résultat de cession des éléments du portefeuille d'investissement

(en milliers d'euros)	31/12/2021	31/12/2020
Résultat sur cession d'actions non cotées	-2	71
Résultat sur cession d'obligations	4 888	-21 956
Résultat sur cession d'actions cotées	86 417	8 917
Résultat de cession des éléments du portefeuille d'invest.	91 303	-12 968

Note 22 : Résultat financier

(en milliers d'euros)	31/12/2021	31/12/2020
Intérêts reçus	9 783	8 815
Intérêts et charges assimilés	-9 380	-9 945
Coût de l'endettement financier net	403	-1 131
Produits sur dépôts	8 919	31 423
Charges sur dépôts	-47 389	-15 689
Résultat de change	-677	4 637
Charges d'actualisation	-398	-574
Dotations aux provisions financières	-	-
Autres charges et produits financiers	-39 545	19 797
Produits des dérivés	661	2 274
Variation de valeur des dérivés	14 662	2 519
Résultat de cession des dérivés	-679	-14 114
Charge d'intérêts sur dérivés	-6 097	-7 341
Change sur dérivés	-	-
Résultat net sur dérivés	8 546	-16 662
Résultat sur cession des parts d'OPCVM	799	-1 400
Variation de valeur des parts d'OPCVM	28 556	5 829
Résultat financier sur parts d'OPCVM	29 355	4 429
Résultat financier	-1 240	6 433

Note 23 : Impôts

Preuve d'impôt	31/12/2021
Résultat avant impôts avant quote-part MEE	163 844
Taux d'impôt théorique	27,37%
Charge d'impôt théorique	-44 852
Charge d'impôt réelle	654
<i>Dont impôts différés</i>	921
Ecart	-45 505
Déficits non activés	-151
Sociétés non soumises à l'IS	-52 280
Effet des différences de taux d'impôt	-1 326
Différences permanentes	5 059
Différences sur impôt des exercices antérieurs	3 193
Total	-45 505

(en milliers d'euros)	31/12/2020	Incidence résultat	Variation de juste valeur	31/12/2021
Impôts différés actif	1 837	1 333	-176	2 993
Impôts différés passif	21 548	412	-	21 960
Impôts différés net	-19 712	921	-176	-18 967
Ventilation des impôts différés par nature				
Impôts différés actif sur les immeubles	337	-237	-	101
Impôts différés actif sur les actifs financiers	253	-18	-176	59
Impôts différés actif sur activation de déficits	-	-	-	-
Impôts différés actif sur autres différences temporaires	1 246	1 587	-	2 833
Impôts différés passif sur les immeubles	-20 721	133	-	-20 588
Impôts différés passif sur les actifs financiers	-	-115	-	-115
Impôts différés passif sur autres différences temporaires	-828	-429	-	-1 257
Impôts différés net par nature	-19 712	921	-176	-18 967

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

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

VIII- 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'exclusion³, 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.

³ Le lecteur doit être conscient que l'impact de ces politiques d'exclusion est limité pour certaines classes d'actifs.

- o De l'exclusion standard d'AXA IM en matière d'ESG : Tabac, Armes à phosphore blanc, Violations du pacte mondial des Nations Unies (UNG) , 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
Dolphin Square Estate	Résidentiel	5%	Royaume-Uni
West Park	Bureaux	4%	France
PROLOGIS	Logistique	3%	Europe
Ubbo Shopping Center	Commerce	3%	Portugal
Rives de Paris	Bureaux	3%	France
Tour First	Bureaux	3%	France
Via Monte Rosa, 91	Bureaux	2%	Italie
The Rex Building	Bureaux	2%	Royaume-Uni
Tudor Street	Bureaux	2%	Royaume-Uni
Ruhr Park	Commerce	1%	Allemagne
Steigenberger Wiltcher's Hotel complex	Mixe	1%	Belgique
Via Boscaiola, 26	Bureaux	1%	Italie
AXA Residential Europe Fund	Résidentiel	1%	Europe
Humanitas Clinics Rozzano	Médical	1%	Italie
61, rue de l'Arcade	Mixe	1%	France

Dans quels secteurs économiques les investissements sont-ils réalisés ?

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

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 "Réglementation Taxonomie") et l'alignement de son portefeuille avec les critères de la Réglementation 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.

IX- PREPARATION DE L'ASSEMBLEE GENERALE ORDINAIRE ANNUELLE

Ordre du jour

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

- Rapport de gestion du président,
- Rapport du président sur les comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2021,
- Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes annuels de l'exercice clos le 31 décembre 2021,
- Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2021,
- Rapport spécial des commissaires 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,
- Approbation des comptes consolidés de l'exercice écoulé,
- Affectation des sommes distribuables.

Date et lieu de la réunion

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

29 avril 2022 à 14 heures 30
Au siège social de la SPPICAV

X- TEXTE DES RESOLUTIONS PRESENTE A L'ASSEMBLEE GENERALE ORDINAIRE ANNUELLE

PREMIERE RESOLUTION

L'assemblée générale, après avoir entendu la lecture du rapport du Président et du rapport des commissaires 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 107.745.028,80 €.

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 2.926.003.284,47 €, divisé en 75.923.963,23 actions de la classe A et en 1.160.106,64 actions de la classe B au 31 décembre 2020, s'élève à 3.109.391.482,38 € divisé en 76.606.186,77 actions de la classe A et en 1.368.085,65 actions de la classe B au 31 décembre 2021, soit une augmentation nette de 183.388.197,91 €.

DEUXIEME RESOLUTION

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

- Résultat de l'exercice	107.745.028,80 €
- Report des résultats nets antérieurs	432.104.978,49 €
- Plus et moins-values nettes non distribuées	103.939.558,07 €

s'élèvent à 643.789.565,36 € décide, conformément aux dispositions statutaires, de les répartir comme suit :

	Total	Actions Classe A	Actions Classe B
Distribution	131.776.520,37 €	129.464.455,63 €	2.312.064,74 €
Report des résultats nets antérieurs	354.067.822,39 €	348.069.733,27 €	5.998.089,12 €
Report des plus ou moins-values nettes	157.945.222,60 €	155.213.690,05 €	2.731.532,55 €
Capitalisation	0 €	0 €	0 €

L'assemblée générale décide le détachement, le 30 avril 2022 d'un dividende de 1,69 € par action en circulation, calculé sur la base d'un nombre de 77.974.272,414 actions donnant droit à dividende au 31 décembre 2021, nombre qui pourrait 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.

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	64.173.520,873	70.937.319,40	75.923.963,23
Nombre d'actions de la classe B au 31 décembre	901.662,304	1.012.997,21	1.160.106,64
Dividende	1,65 €	1,69 €	1,63 €

TROISIEME RESOLUTION

L'assemblée générale, après avoir entendu la lecture du rapport spécial des commissaires 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' IMMO

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
324 571 124 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



Mazars

61, rue Henri Regnault
92075 PARIS LA DEFENSE CEDEX

PricewaterhouseCoopers Audit

63, rue de Villiers
92208 Neuilly-sur-Seine Cedex

AXA SELECTIV'IMMO**Rapport des commissaires aux comptes
sur les comptes annuels**

Exercice clos le 31 décembre 2021

Mazars

Société anonyme d'expertise comptable et de commissariat aux
comptes à directoire et conseil de surveillance
Siège social : 61, rue Henri Regnault
92075 PARIS LA DEFENSE CEDEX
Capital de 8 320 000 euros - RCS Nanterre 784 824 153

PricewaterhouseCoopers Audit

Société par actions simplifiée

Siège social : 63, rue de Villiers
92200 Neuilly sur Seine

Capital de 2 510 460,00 euros - RCS Nanterre 672 006 483

AXA SELECTIV'IMMO

Société de Placement à Prépondérance Immobilière à Capital Variable

Sous forme de Société par actions simplifiée

RCS : Nanterre 324 571 124

Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes annuels

Exercice clos le 31 décembre 2021

Aux associés,

Opinion

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre conseil d'administration, nous avons effectué l'audit des comptes annuels de l'organisme de placement collectif immobilier AXA SELECTIV'IMMO 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 des commissaires 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.

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 SPPICAV, 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 SPPICAV 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 l'annexe aux comptes annuels, au sein de la note « Méthodes de valorisation » 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.

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

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

Lors de l'établissement des comptes annuels, il incombe à la société de gestion d'évaluer la capacité de la SPPICAV 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 des commissaires 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.

Les Commissaires aux comptes

Mazars

Paris La Défense, le 21 avril 2022,

PricewaterhouseCoopers Audit

Neuilly sur Seine, le 21 avril 2022,

Johanna DARMON

Jérôme-Eric GRAS

Comptes sociaux

Exercice clos le 31 décembre 2021

AXA SELECTIV' IMMO

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)	2 751 974 542,32	2 482 921 806,74
Immeubles en cours, construits ou acquis et droits réels	372 320 000,00	350 320 000,00
Contrats de crédit-bail	164 479 514,16	151 778 388,13
Parts des sociétés de personnes	259 073 756,50	240 350 493,98
Parts et actions des sociétés	505 154 622,00	454 006 628,07
Actions négociées sur un marché réglementé	412 663 803,09	308 815 922,50
Organismes de placement collectif immobilier et organismes étrangers équivalents	203 075 263,63	174 054 631,92
Avance preneur sur crédit-bail	275 165,93	336 580,66
Autres actifs à caractère immobilier (2)	834 932 417,01	803 259 161,48
Dépôts et instruments financiers non immobiliers	1 023 055 301,46	1 111 174 294,03
Dépôts	5 010 009,59	5 005 002,27
Actions et valeurs assimilées		
Obligations et valeurs assimilées	670 710 828,64	620 213 720,34
Titres de créances	60 173 124,72	73 383 663,81
Organismes de placement collectif en valeurs mobilières	285 097 775,24	408 885 029,27
Opérations temporaires sur titres	-	-
Instruments financiers à terme actif	2 063 563,27	3 686 878,34
Autres instruments financiers	-	-
Créances locataires	5 036 340,70	2 017 303,69
Autres créances	760 125 085,65	692 653 235,69
Dépôts à vue	41 625 309,41	51 402 868,64
Total Actif	4 581 816 579,54	4 340 169 508,79

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	3 753 181 047,74	3 582 035 962,71
Capital	3 109 391 482,38	2 926 003 284,47
Report des plus values nettes (1)	103 939 558,07	113 756 408,15
Report des résultats nets antérieurs (1)	432 104 978,49	516 570 125,88
Résultat de l'exercice (1)	107 745 028,80	25 706 144,21
Acomptes versés au cours de l'exercice (1)	-	-
Provisions	170 000,00	150 000,00
Instruments financiers	8 378 975,19	12 865 579,40
Opérations de cession	-	-
Opérations temporaires sur titres	-	-
Instruments financiers à terme Passif	8 378 975,19	12 865 579,40
Dettes	820 086 556,61	745 117 966,68
Dettes envers les établissements de crédit	48 360 977,31	45 501 611,16
Dettes financières diverses	-	-
Dépôts de garantie reçus	5 063 309,36	4 916 411,28
Autres dettes d'exploitation	766 662 269,94	694 699 944,24
Total Passif	4 581 816 579,54	4 340 169 508,79

(1) Y compris compte de régularisations

5 658 892,20

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	27 121 692,17	28 622 050,56
Produits sur parts et actions des entités à caractère immobilier	27 422 830,45	26 703 455,53
Autres produits sur actifs à caractère immobilier	16 597 490,48	14 208 897,27
Total I	71 142 013,10	69 534 403,36
Charges de l'activité immobilière		
Charges immobilières	-7 172 570,22	-7 906 578,77
Charges sur parts et actions des entités à caractère immobilier	-	-
Autres charges sur actifs à caractère immobilier	-6 011 341,17	-6 644 667,78
Charges d'emprunt sur les actifs à caractère immobilier	-478 269,45	-479 533,34
Total II	-13 662 180,84	-15 030 779,89
Résultat de l'activité immobilière (I-II)	57 479 832,26	54 503 623,47
Produits sur opérations financières		
Produits sur dépôts et instruments financiers non immobiliers	15 514 296,55	16 236 050,93
Autres produits financiers	8 736 559,13	15 344 063,63
Total III	24 250 855,68	31 580 114,56
Charges sur Opérations financières		
Charges sur dépôts et instruments financiers non immobiliers	-9 765 016,90	-22 699 684,82
Autres charges financières	-6 001 225,23	-15 318 679,62
Total IV	-15 766 242,13	-38 018 364,44
Résultat sur opérations financières III - IV	8 484 613,55	-6 438 249,88
Autres produits (V)	-	-
Frais de gestion et de fonctionnement (VI)	-12 472 494,33	-12 188 088,23
Autres charges (VII)	-20 000,00	-2 324,03
Résultat net (I - II + III - IV + V - VI - VII)	53 471 951,48	35 874 961,33
Produits sur cession d'actifs		
Plus values réalisées nettes de frais sur actifs à caractère immobilier	90 220 484,59	15 818 081,66
Plus values réalisées nettes de frais sur dépôts et instruments financiers non immobiliers	19 656 127,03	35 959 165,57
Total VIII	109 876 611,62	51 777 247,23
Charges sur cessions d'actifs		
Moins values réalisées nettes de frais sur actifs à caractère immobilier	-3 805 245,10	-24 658 554,18
Moins values réalisées nettes de frais sur dépôts et instruments financiers non immobiliers	-51 996 052,46	-37 348 580,41
Total IX	-55 801 297,56	-62 007 134,59
Résultat sur cessions d'actifs (VIII - IX)	54 075 314,06	-10 229 887,36
Résultat de l'exercice avant comptes de régularisation (I - II + III - IV + V - VI - VII + VIII - IX)	107 547 265,54	25 645 073,97
Comptes de régularisation (X)	197 763,26	61 070,24
Résultat de l'exercice (I - II + III - IV + V - VI - VII + VIII - IX +/- X)	107 745 028,80	25 706 144,21

Annexe aux comptes annuels

Le bilan de l'exercice clos le 31 décembre 2021, présente un total de 4 581 816 579.54 €. Le compte de résultat dégage un bénéfice de 107 745 028.80 €.

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

Deux (2) 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'ÉVALUATION 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'amointrissement 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. Une analyse ligne à ligne des créances clients a été réalisée afin d'apprécier le risque de contrepartie dans le contexte évolutif de crise sanitaire et économique et les dépréciations en résultant ont été comptabilisées conformément aux principes comptables.

L'option retenue pour la comptabilisation des loyers et charges immobilières, ainsi que le résultat financier est celle du résultat couru. Les éventuels accords (abattements de loyers, franchises) conclus avec les locataires ont été comptabilisés en déduction des loyers.

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

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

Engagements donnés sur investissements à caractère immobilier

NEANT

Engagements sur actifs financiers		727 329 000			
Swap de taux	ING Bank N.V.	EUR003M	50 000 000	EUR	27/05/2026
Swap de taux	ING Bank N.V.	EUR003M	45 500 000	EUR	30/06/2025
Swap de taux	NATIXIS SA	EUR006M	4 800 000	EUR	17/10/2022
Swap de taux	NATIXIS SA	EUR006M	2 400 000	EUR	15/08/2025
Swap de taux	BNP PARIBAS SA	EUR006M	4 200 000	EUR	01/10/2024
Swap de taux	CREDIT AGRICOLE CORPORATE AND INVESTMENT BANK SA	EUR006M	4 000 000	EUR	02/01/2031
Swap de taux	CREDIT AGRICOLE CORPORATE AND INVESTMENT BANK SA	EUR006M	4 900 000	EUR	02/12/2030
Swap de taux	NATIXIS SA	EUR006M	1 800 000	EUR	03/07/2023
Swap de taux	NATIXIS SA	EUR006M	4 000 000	EUR	05/02/2029
Swap de taux	NATIXIS SA	EUR006M	969 000	EUR	04/09/2026
Swap de taux	NATIXIS SA	EUR006M	5 893 000	EUR	04/11/2026
Swap de taux	BNP PARIBAS SA	EUR006M	3 400 000	EUR	05/11/2029
Swap de taux	NATIXIS SA	EUR006M	4 100 000	EUR	04/12/2031
Swap de taux	NATIXIS SA	EUR006M	7 500 000	EUR	06/09/2027
Swap de taux	CREDIT AGRICOLE CORPORATE AND INVESTMENT BANK SA	EUR006M	1 800 000	EUR	06/11/2026
Swap de taux	CREDIT AGRICOLE CORPORATE AND INVESTMENT BANK SA	EUR006M	6 200 000	EUR	07/01/2030
Swap de taux	BNP PARIBAS SA	EUR006M	3 540 000	EUR	07/09/2029
Swap de taux	CREDIT AGRICOLE CORPORATE AND INVESTMENT BANK SA	EUR006M	44 000 000	EUR	08/12/2031
Swap de taux	CREDIT AGRICOLE CORPORATE AND INVESTMENT BANK SA	EUR006M	90 000 000	EUR	10/01/2028
Swap de taux	NATIXIS SA	EUR006M	3 100 000	EUR	09/11/2026
Swap de taux	CREDIT AGRICOLE CORPORATE AND INVESTMENT BANK SA	EUR006M	1 900 000	EUR	10/06/2026
Swap de taux	NATIXIS SA	EUR006M	2 100 000	EUR	10/06/2026
Swap de taux	CREDIT AGRICOLE CORPORATE AND INVESTMENT BANK SA	EUR006M	10 100 000	EUR	11/09/2025
Swap de taux	NATIXIS SA	EUR006M	7 000 000	EUR	11/09/2025
Swap de taux	NATIXIS SA	EUR006M	4 490 000	EUR	11/12/2024
Swap de taux	NATIXIS SA	EUR006M	7 000 000	EUR	13/03/2028
Swap de taux	CREDIT AGRICOLE CORPORATE AND INVESTMENT BANK SA	EUR006M	3 000 000	EUR	12/08/2027
Swap de taux	CREDIT AGRICOLE CORPORATE AND INVESTMENT BANK SA	EUR006M	2 000 000	EUR	12/09/2023
Swap de taux	BNP PARIBAS SA	EUR006M	6 940 000	EUR	12/10/2029
Swap de taux	NATIXIS SA	EUR006M	1 400 000	EUR	13/03/2025
Swap de taux	NATIXIS SA	EUR006M	4 000 000	EUR	13/05/2025
Swap de taux	CREDIT AGRICOLE CORPORATE AND INVESTMENT BANK SA	EUR006M	3 900 000	EUR	14/01/2026
Swap de taux	CREDIT AGRICOLE CORPORATE AND INVESTMENT BANK SA	EUR006M	8 810 000	EUR	14/06/2028
Swap de taux	NATIXIS SA	EUR006M	1 600 000	EUR	15/01/2024
Swap de taux	CREDIT AGRICOLE CORPORATE AND INVESTMENT BANK SA	EUR006M	1 300 000	EUR	15/04/2024
Swap de taux	CREDIT AGRICOLE CORPORATE AND INVESTMENT BANK SA	EUR006M	1 260 000	EUR	15/04/2024
Swap de taux	NATIXIS SA	EUR006M	2 000 000	EUR	15/12/2023
Swap de taux	NATIXIS SA	EUR006M	1 000 000	EUR	16/01/2026
Swap de taux	NATIXIS SA	EUR006M	8 500 000	EUR	17/01/2024
Swap de taux	NATIXIS SA	EUR006M	18 500 000	EUR	17/05/2029
Swap de taux	CREDIT AGRICOLE CORPORATE AND INVESTMENT BANK SA	EUR006M	3 000 000	EUR	17/09/2030
Swap de taux	NATIXIS SA	EUR006M	12 000 000	EUR	19/02/2024
Swap de taux	CREDIT AGRICOLE CORPORATE AND INVESTMENT BANK SA	EUR006M	4 945 000	EUR	19/01/2028
Swap de taux	NATIXIS SA	EUR006M	2 000 000	EUR	19/06/2024
Swap de taux	CREDIT AGRICOLE CORPORATE AND INVESTMENT BANK SA	EUR006M	2 000 000	EUR	19/07/2024
Swap de taux	BNP PARIBAS SA	EUR006M	5 000 000	EUR	23/04/2030
Swap de taux	BNP PARIBAS SA	EUR006M	2 900 000	EUR	20/10/2023
Swap de taux	CREDIT AGRICOLE CORPORATE AND INVESTMENT BANK SA	EUR006M	3 000 000	EUR	21/01/2026
Swap de taux	BNP PARIBAS SA	EUR006M	9 010 000	EUR	22/06/2029
Swap de taux	CREDIT AGRICOLE CORPORATE AND INVESTMENT BANK SA	EUR006M	7 800 000	EUR	23/06/2026
Swap de taux	BNP PARIBAS SA	EUR006M	7 400 000	EUR	23/06/2028
Swap de taux	CREDIT AGRICOLE CORPORATE AND INVESTMENT BANK SA	EUR006M	2 300 000	EUR	23/10/2023
Swap de taux	CREDIT AGRICOLE CORPORATE AND INVESTMENT BANK SA	EUR006M	19 740 000	EUR	24/03/2031
Swap de taux	CREDIT AGRICOLE CORPORATE AND INVESTMENT BANK SA	EUR006M	860 000	EUR	25/07/2023
Swap de taux	NATIXIS SA	EUR006M	680 000	EUR	25/10/2023
Swap de taux	CREDIT AGRICOLE CORPORATE AND INVESTMENT BANK SA	EUR006M	800 000	EUR	25/10/2023
Swap de taux	NATIXIS SA	EUR006M	6 500 000	EUR	25/10/2028
Swap de taux	NATIXIS SA	EUR006M	14 240 000	EUR	26/04/2030
Swap de taux	NATIXIS SA	EUR006M	800 000	EUR	26/07/2024
Swap de taux	BNP PARIBAS SA	EUR006M	17 000 000	EUR	26/11/2029

Nature précise de l'engagement et observations	Contrepartie	Rate	Montant maximal de l'engagement	Devise	Terme de l'engagement
Engagements sur actifs financiers			727 329 000		
Swap de taux	BNP PARIBAS SA	EUR006M	11 000 000	EUR	27/07/2029
Swap de taux	NATIXIS SA	EUR006M	1 556 000	EUR	27/10/2022
Swap de taux	NATIXIS SA	EUR006M	900 000	EUR	28/10/2024
Swap de taux	CREDIT AGRICOLE CORPORATE AND INVESTMENT BANK SA	EUR006M	2 000 000	EUR	29/07/2024
Swap de taux	BNP PARIBAS SA	EUR006M	5 000 000	EUR	30/05/2030
Swap de taux	CREDIT AGRICOLE CORPORATE AND INVESTMENT BANK SA	EUR006M	5 000 000	EUR	31/01/2024
Swap de taux	NATIXIS SA	US0006M	2 300 000	EUR	01/04/2025
Swap de taux	NATIXIS SA	US0006M	1 000 000	EUR	01/04/2025
Swap de taux	NATIXIS SA	US0006M	6 000 000	EUR	17/08/2023
Swap de taux	NATIXIS SA	US0006M	3 400 000	EUR	31/03/2023
Swap de taux	BNP PARIBAS SA	US0003M	8 600 000	EUR	01/02/2027
Swap de taux	CREDIT AGRICOLE CORPORATE AND INVESTMENT BANK SA	US0003M	1 450 000	EUR	01/02/2027
Swap de taux	CREDIT AGRICOLE CORPORATE AND INVESTMENT BANK SA	US0003M	2 800 000	EUR	03/02/2031
Swap de taux	NATIXIS SA	US0003M	2 000 000	EUR	01/04/2024
Swap de taux	CREDIT AGRICOLE CORPORATE AND INVESTMENT BANK SA	US0003M	2 300 000	EUR	01/06/2027
Swap de taux	CREDIT AGRICOLE CORPORATE AND INVESTMENT BANK SA	US0003M	5 000 000	EUR	01/07/2030
Swap de taux	CREDIT AGRICOLE CORPORATE AND INVESTMENT BANK SA	US0003M	1 800 000	EUR	01/12/2023
Swap de taux	NATIXIS SA	US0003M	12 500 000	EUR	03/03/2027
Swap de taux	CREDIT AGRICOLE CORPORATE AND INVESTMENT BANK SA	US0003M	11 000 000	EUR	04/03/2026
Swap de taux	CREDIT AGRICOLE CORPORATE AND INVESTMENT BANK SA	US0003M	25 000 000	EUR	08/12/2031
Swap de taux	NATIXIS SA	US0003M	2 000 000	EUR	09/11/2026
Swap de taux	CREDIT AGRICOLE CORPORATE AND INVESTMENT BANK SA	US0003M	1 810 000	EUR	13/01/2025
Swap de taux	BNP PARIBAS SA	US0003M	6 500 000	EUR	11/08/2028
Swap de taux	BNP PARIBAS SA	US0003M	5 080 000	EUR	12/01/2028
Swap de taux	NATIXIS SA	US0003M	2 450 000	EUR	16/01/2024
Swap de taux	NATIXIS SA	US0003M	1 100 000	EUR	15/01/2025
Swap de taux	CREDIT AGRICOLE CORPORATE AND INVESTMENT BANK SA	US0003M	6 040 000	EUR	15/01/2030
Swap de taux	NATIXIS SA	US0003M	1 920 000	EUR	17/02/2026
Swap de taux	CREDIT AGRICOLE CORPORATE AND INVESTMENT BANK SA	US0003M	666 000	EUR	15/02/2030
Swap de taux	CREDIT AGRICOLE CORPORATE AND INVESTMENT BANK SA	US0003M	2 760 000	EUR	15/02/2030
Swap de taux	CREDIT AGRICOLE CORPORATE AND INVESTMENT BANK SA	US0003M	6 800 000	EUR	15/02/2030
Swap de taux	CREDIT AGRICOLE CORPORATE AND INVESTMENT BANK SA	US0003M	4 000 000	EUR	18/02/2031
Swap de taux	CREDIT AGRICOLE CORPORATE AND INVESTMENT BANK SA	US0003M	1 250 000	EUR	15/03/2028
Swap de taux	CREDIT AGRICOLE CORPORATE AND INVESTMENT BANK SA	US0003M	1 000 000	EUR	17/07/2023
Swap de taux	CREDIT AGRICOLE CORPORATE AND INVESTMENT BANK SA	US0003M	7 500 000	EUR	15/07/2030
Swap de taux	NATIXIS SA	US0003M	1 380 000	EUR	15/09/2028
Swap de taux	CREDIT AGRICOLE CORPORATE AND INVESTMENT BANK SA	US0003M	5 400 000	EUR	20/06/2030
Swap de taux	CREDIT AGRICOLE CORPORATE AND INVESTMENT BANK SA	US0003M	5 510 000	EUR	22/01/2030
Swap de taux	CREDIT AGRICOLE CORPORATE AND INVESTMENT BANK SA	US0003M	3 300 000	EUR	22/01/2030
Swap de taux	CREDIT AGRICOLE CORPORATE AND INVESTMENT BANK SA	US0003M	1 750 000	EUR	22/03/2028
Swap de taux	NATIXIS SA	US0003M	6 250 000	EUR	22/06/2028
Swap de taux	CREDIT AGRICOLE CORPORATE AND INVESTMENT BANK SA	US0003M	3 100 000	EUR	28/01/2026
Swap de taux	NATIXIS SA	US0003M	8 000 000	EUR	28/08/2026
Swap de taux	NATIXIS SA	EUR006M	730 000	EUR	15/08/2025
Swap de taux	NATIXIS SA	EUR006M	700 000	EUR	01/11/2022
Swap de taux	NATIXIS SA	EUR006M	1 450 000	EUR	17/07/2030
Swap de taux	NATIXIS SA	EUR006M	1 000 000	EUR	15/08/2025
Swap de taux	NATIXIS SA	EUR006M	6 400 000	EUR	10/03/2029
Swap de taux	NATIXIS SA	EUR006M	700 000	EUR	12/01/2025
Swap de taux	NATIXIS SA	EUR006M	1 750 000	EUR	01/01/2022
Swap de taux	NATIXIS SA	EUR006M	2 200 000	EUR	01/11/2022
Swap de taux	NATIXIS SA	EUR006M	1 000 000	EUR	28/11/2024
Swap de taux	CREDIT AGRICOLE CORPORATE AND INVESTMENT BANK SA	EUR006M	1 100 000	EUR	01/11/2022
Swap de taux	CREDIT AGRICOLE CORPORATE AND INVESTMENT BANK SA	EUR006M	850 000	EUR	02/11/2022
Swap de taux	CREDIT AGRICOLE CORPORATE AND INVESTMENT BANK SA	EUR006M	2 400 000	EUR	28/11/2024

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

Le prêt bancaire lié à l'actif immobilier RIVES DE PARIS contracté en 2018 auprès de NATIXIS pour 45.500.000 € est garanti jusqu'au 30 juin 2025 en contrepartie :

- d'un nantissement du compte bancaire ouvert dans les livres de la société et destiné à recevoir les revenus liés à l'actif immobilier RIVES DE PARIS,
- des droits aux indemnités d'assurance,
- d'un nantissement des créances de couverture
- d'un nantissement des créances aux titres de la garantie d'actif et de passif
- d'un nantissement de l'actif à hauteur de 2 M€ s'il s'agit d'un produit autre que des CAP à prime Flat
- d'un nantissement sur les créances au titre de tout prêt subordonné consenti par les prêteurs subordonnés.

Cette garantie est limitée à l'actif immobilier.

Nature précise de l'engagement et observations	Contrepartie	Rate	Montant maximal de l'engagement	Devise	Terme de l'engagement
Emprunt bancaire	NATIXIS		100 000 000	EUR	30/06/2023
Emprunt bancaire	NATIXIS		30 000 000	EUR	30/06/2025

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	3 582 035 962,71	3 472 842 022,54
Souscriptions (y compris les commissions de souscriptions, droits et taxes acquis à l'OPCI)	49 982 465,77	257 300 110,05
Capital non libéré	-	-
Rachats (sous déduction des commissions de rachat acquises à l'OPCI)	-8 309 977,59	-9 608 816,97
Frais liés à l'acquisition	-	-
Différence de change	-11 410 538,39	3 089 691,86
Variation de la différence d'estimation des actifs à caractère immobilier	153 161 333,66	-45 191 881,54
<i>Différence d'estimation exercice N</i>	263 179 728,09	110 018 394,43
<i>Différence d'estimation exercice N-1</i>	-110 018 394,43	-155 210 275,97
Variation de la différence d'estimation des dépôts et instruments financiers non immobiliers	6 025 441,36	3 389 892,92
<i>Différence d'estimation N</i>	12 898 801,14	6 873 359,78
<i>Différence d'estimation N-1</i>	-6 873 359,78	-3 483 466,86
Distribution de l'exercice précédent	-125 850 905,32	-125 430 130,12
Résultat de l'exercice avant compte de régularisation	107 547 265,54	25 645 073,97
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	3 753 181 047,74	3 582 035 962,71

(1) Frais de constitution

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

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

Nature des actifs	31/12/2020	Cessions	Acquisitions	Variation des différences d'estimation	31/12/2021	Dont Frais
Terrains nus	-	-	-	-	-	-
Terrains et constructions	350 320 000,00	584 124,34	3 294 891,48	19 289 232,86	372 320 000,00	19 084 337,87
Immeubles mixtes	52 100 000,00	44 321,70	92 975,23	3 951 346,47	56 100 000,00	2 384 533,27
Immeuble bureaux	224 220 000,00	514 268,39	3 160 694,00	5 733 574,39	232 600 000,00	16 359 046,33
Immeuble résidentiel	28 300 000,00	-	41 222,25	10 758 777,75	39 100 000,00	-
Immeubles Commerces	13 200 000,00	-	-	-1 400 000,00	11 800 000,00	128 113,28
Immeubles Santé	32 500 000,00	25 534,25	-	245 534,25	32 720 000,00	212 644,99
Constructions sur sol d'autrui	-	-	-	-	-	-
Immeubles en cours de construction	-	-	-	-	-	-
Total	350 320 000,00	584 124,34	3 294 891,48	19 289 232,86	372 320 000,00	19 084 337,87

Ventilation des Crédits-bails immobiliers

Ventilation par Contrat	Assiette du contrat HT	Exercice N-1	Cessions	Acquisitions	Variation des différences d'estimation	Exercice N
Immeuble à usage d'EHPAD	-	151 778 388	39 030,00	12 219,25	12 727 936,78	164 479 514,16
Immeubles de santé	-	151 778 388	39 030,00	12 219,25	12 727 936,78	164 479 514,16
Total	-	151 778 388,13	39 030,00	12 219,25	12 727 936,78	164 479 514,16

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	240 350 493,98	-	-	18 723 262,52	259 073 756,50	-
Immeubles mixtes	106 060 221,09	-	-	10 096 557,93	116 156 779,02	-
Immeubles de bureaux	117 304 337,33	-	-	7 779 045,80	125 083 383,13	-
Immeubles de santé	16 985 935,56	-	-	847 658,79	17 833 594,35	-
Immeubles logistique	-	-	-	-	-	-
Parts et actions des sociétés	454 006 628,07	2 870,00	3 150 880,20	48 059 896,27	505 154 622,00	-
Immeubles de commerce	33 278 748,22	-	-	6 743 553,70	40 022 301,92	-
Immeubles de bureaux	208 760 935,50	-	-	4 444 853,50	213 205 789,00	-
Immeubles Hotellerie	-3 836 876,10	-	-	3 570 581,59	-266 294,51	-
Immeubles résidentiel de services	148 616 229,37	-	3 150 880,20	6 584 574,11	158 351 683,68	-
Immeubles résidentiel habitation	31 270 329,74	2 870,00	-	13 077 263,13	44 344 722,87	-
Immeubles mixtes	28 303 336,97	-	-	8 532 698,57	36 836 035,54	-
Immeubles résidence étudiante	7 613 924,37	-	-	5 046 459,13	12 660 383,50	-
Total	694 357 122,05	2 870,00	3 150 880,20	66 783 158,79	764 228 378,50	-

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	308 815 922,50	250 938 278,86	334 010 747,06	20 775 412,39	412 663 803,09	-
Organismes de placement collectif immobilier et organismes étrangers équivalents	174 054 631,92			29 020 631,71	203 075 263,63	-
Autres actifs à caractère immobilier	803 259 161,48	18 491 796,51	45 497 501,92	4 667 550,12	834 932 417,01	
Avances Preneurs	336 580,66	88 934,68	27 519,95	-	275 165,93	
Total	1 286 466 296,56	269 519 010,05	379 535 768,93	54 463 594,22	1 450 946 649,66	-

Décomposition des créances et dettes

Décomposition des créances

Décomposition des postes du bilan	31/12/2021	31/12/2020
Créances locataires		
Créances locataires	4 990 405,58	1 906 443,18
Créances faisant l'objet de dépréciations (créances douteuses)	485 039,65	532 765,24
Dépréciation des créances locataires	-439 104,53	-421 904,73
Total	5 036 340,70	2 017 303,69
Autres créances		
Intérêts ou dividendes à recevoir	3 333 175,62	3 433 892,98
Etat et autres collectivités créances	1 007 094,61	1 408 887,22
Syndics	-	-
Fournisseurs débiteurs	61 355,08	23 156,32
Créances d'associés	-	-
Autres débiteurs	755 180 929,67	687 259 947,13
Charges constatées d'avance	542 530,67	527 352,04
Dépréciation des autres créances	-	-
Total	760 125 085,65	692 653 235,69
Total créances	765 161 426,35	694 670 539,38

Décomposition des dettes

Décomposition des postes du bilan	31/12/2021	31/12/2020
Dettes envers les établissements de crédit		
Emprunts	48 360 977,31	45 501 611,16
Concours bancaires courants	-	-
Autres dettes financières	-	-
Dépôts de garantie reçus	5 063 309,36	4 916 411,28
Total	53 424 286,67	50 418 022,44
Autres dettes d'exploitation		
Locataires créditeurs	1 637 801,21	862 666,39
Fournisseurs et comptes rattachés	11 690 598,23	12 857 489,70
Etat et autres collectivités dettes	469 192,15	344 189,83
Dividendes à payer	-	-
Souscriptions pré-régulées et autres dettes associés	-	-
Autres créditeurs	752 863 211,46	680 633 838,03
Produits constatés d'avance	1 466,89	1 760,29
Total	766 662 269,94	694 699 944,24
Total dettes	820 086 556,61	745 117 966,68

Détail des provisions de créances douteuses

Détail des Dépréciations	31/12/2020	Dotations de l'exercice	Reprises de l'exercice	31/12/2021
Dépréciation des créances locataires	421 904,73	145 161,18	127 961,39	439 104,53
Dépréciation des autres créances	-		-	NEANT
Total	421 904,73	145 161,18	127 961,39	439 104,53

Ventilation des emprunts et dettes financières

Ventilation par maturité résiduelle	Jusqu'à 1 an	[1 à 5 ans [> 5 ans	Total
Emprunts et dettes financières à taux fixe				
Emprunts amortissables	-	-	-	-
Emprunts in fine	-	-	-	-
Autres dettes financière	-			-
Emprunts et dettes financières à taux variable				
Emprunts amortissables	-	-	45 500 000,00	45 500 000,00
Emprunts in fine	-	-	-	-
Autres dettes financière				-
Total	-	-	45 500 000,00	45 500 000,00

Détail des provisions pour risques et charges

Détail des Provisions	31/12/2020	Dotations de l'exercice	Reprises de l'exercice	31/12/2021
Provisions pour litiges locataires	-	-	-	-
Provisions pour risques	150 000,00	20 000,00	-	170 000,00
Provision pour charges	-	-	-	-
Total	150 000,00	20 000,00	-	170 000,00

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 FR0011129717 Actions A	860 332,59	40 178 191,92	1 406 236,71
Rachats réalisés FR0011129717 Actions A	178 109,05	8 309 977,59	-
Souscriptions enregistrées FR0013276052 Actions B	207 979,01	9 717 999,07	340 129,98
Rachats réalisés FR0013276052 Actions B			
Total général			
Souscriptions enregistrées	1 068 311,59	49 896 190,99	1 746 366,69
Rachats réalisés	178 109,05	8 309 977,59	-

Décomposition du poste au bilan	31/12/2021	31/12/2020
Capital	3 109 391 482,38	2 926 003 284,47
Report des plus values nettes	102 841 987,16	106 180 187,17
Compte de régularisation sur le report des plus values nettes	1 097 570,91	7 576 220,98
Report des résultats nets antérieurs	427 543 657,20	482 166 410,34
Compte de régularisation sur le report des résultats nets antérieurs	4 561 321,29	34 403 715,54
Résultat net de l'exercice	107 547 265,54	25 645 073,97
Compte de régularisation sur le résultat de l'exercice	197 763,26	61 070,24
Acomptes versés au cours de l'exercice	-	-
Compte de régularisation sur les acomptes versés	-	-
Total des capitaux propres	3 753 181 047,74	3 582 035 962,71

Détail des postes du compte de résultat

Durée de l'exercice en mois	31/12/2021 12 mois 0 jour	31/12/2020 12 mois 0 jour
Produits de l'activité immobilière		
Produits immobiliers		
dont loyers	22 102 566,90	23 833 234,41
dont charges facturées	2 867 812,72	2 864 384,21
dont autres revenus immobiliers	2 151 312,55	1 924 431,94
Produits sur parts et actions des entités à caractère immobilier		
dont produits de parts de sociétés de personnes	5 649 865,56	4 592 797,55
dont produits d'actions négociées sur un marché réglementé	21 772 964,89	22 110 657,98
Autres produits sur actifs à caractère immobilier	16 597 490,48	14 208 897,27
Total I	71 142 013,10	69 534 403,36
Charges de l'activité immobilière		
Charges immobilières		
dont ayant leur contrepartie en produits	-3 491 913,28	-3 915 941,29
dont charges d'entretien courant	-169 248,14	-215 551,84
dont gros entretien	-114 290,55	-908 669,88
dont renouvellement et remplacement	-526 080,00	-471 709,19
dont autres charges :		
Autres charges immobilières	-408 621,18	-240 489,71
Rémunérations prestataires extérieurs	-649 415,48	-569 412,27
Impôts, taxes et versements assimilés	-1 813 001,59	-1 584 804,59
Charges sur parts et actions des entités à caractère immobilier	-	-
Autres charges sur actifs à caractère immobilier	-6 011 341,17	-6 644 667,78
Charges d'emprunt sur les actifs à caractère immobilier	-478 269,45	-479 533,34
Total II	-13 662 180,84	-15 030 779,89
Résultat de l'activité immobilière (I-II)	57 479 832,26	54 503 623,47
Produits sur opérations financières		
Produits sur dépôts et instruments financiers non immobiliers		
Produits sur dépôts et comptes financiers	33 682,22	12 767,63
Produits sur actions et valeurs assimilées	-	-
Produits sur Obligations et valeurs assimilées	11 265 501,99	11 847 766,64
Produits sur TCN	1 113 114,50	1 406 606,57
Produits sur titres OPC	-	-
Produits sur Opérations temporaires	-	-
Produits sur Instruments financiers à terme	3 101 997,84	2 968 910,09
Autres produits financiers	8 736 559,13	15 344 063,63
Total III	24 250 855,68	31 580 114,56
Charges sur Opérations financières		
Charges sur dépôts et instruments financiers non immobiliers		
Charges sur Opérations Temporaires sur titres	-	-
Charges sur Instruments financiers à terme	-9 176 961,29	-22 108 406,98
Charges sur dettes financières	-588 055,61	-591 277,84
Autres charges financières	-6 001 225,23	-15 318 679,62
Total IV	-15 766 242,13	-38 018 364,44
Résultat sur opérations financières III - IV	8 484 613,55	-6 438 249,88
Autres produits (V)	-	-
Produits exceptionnels	-	-
Reprises sur provisions	-	-
Transfert de charges	-	-
Frais de gestion et de fonctionnement (VI)	-12 472 494,33	-12 188 088,23
Charges externes	-8 915 539,88	-9 044 834,00
Autres charges externes	-39 919,11	-6 153,80
Impôts, taxes et versements assimilés	-78 532,38	-329 023,00
Charges de personnel	-	-
Autres charges de gestion courante	-	-
Dotations aux frais budgétés	-3 438 502,96	-2 808 077,43
Autres charges (VII)	-20 000,00	-2 324,03
Frais sur cessions	-	-
Charges exceptionnelles	-	-2 324,03
Dotations aux provisions	-20 000,00	-
Résultat net (I - II + III - IV + V - VI - VII)	53 471 951,48	35 874 961,33
Produits sur cession d'actifs		
Plus values réalisées nettes de frais sur actifs à caractère immobilier	90 220 484,59	15 818 081,66
Plus values réalisées nettes de frais sur dépôts et instruments financiers non immobiliers	16 058 824,56	35 959 164,17
Plus value sur cession d'OPC	3 597 302,47	1,40
Total VIII	109 876 611,62	51 777 247,23
Charges sur cessions d'actifs		
Moins values réalisées nettes de frais sur actifs à caractère immobilier	-3 805 245,10	-24 658 554,18
Moins values réalisées nettes de frais sur dépôts et instruments financiers non immobiliers	-51 996 052,46	-37 348 580,41
Total IX	-55 801 297,56	-62 007 134,59
Résultat sur cessions d'actifs (VIII - IX)	54 075 314,06	-10 229 887,36
Résultat de l'exercice avant comptes de régularisation (I - II + III - IV + V - VI - VII + VIII - IX)	107 547 265,54	25 645 073,97
Comptes de régularisation (X)	197 763,26	61 070,24
Résultat de l'exercice (I - II + III - IV + V - VI - VII + VIII - IX +/- X)	107 745 028,80	25 706 144,21

Frais de gestion

Les frais de gestion et de fonctionnement de la SPPICAV représentent 0,33 % de l'actif net moyen

	Montant au 31/12/2021 (en € HT)	Taux réel (% actif net)
Frais récurrents (frais de fonctionnement et de gestion) (1)	12 472 494,33	0,33%
Dont :		
Honoraires de la société de gestion	11 279 697,59	0,30%
Honoraires des évaluateurs immobiliers	193 630,52	0,01%
Honoraires du dépositaire	462 762,38	0,01%
Honoraires du Commissaires aux Comptes	398 737,65	0,01%
Honoraires du valorisateur	37 356,70	0,00%
Divers	100 309,48	0,00%

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

Résultat sur cession d'actifs

Ventilation par nature	Plus values	Moins values	31/12/2021	31/12/2020
Terrains nus	-	-	-	-
Terrains et constructions	-	-	-	6 477,26
Constructions sur sol d'autrui	-	-	-	-
Autres droits réels	-	-	-	-
Immeubles en cours de construction	-	-	-	-
Autres	-	-	-	-
Total Immeubles en cours, construits ou acquis et droits réels	-	-	-	6 477,26
Parts des sociétés de personnes	-	-	-	17 750 789,60
Parts et actions des sociétés	-	2 100,00	2 100,00	-
Actions négociées sur un marché réglementé	90 220 484,59	3 803 145,10	86 417 339,49	8 916 794,34
Parts ou actions d'OPCI et organismes équivalents	-	-	-	-
Autres actifs immobiliers	-	-	-	-
Total autres actifs à caractère immobilier	90 220 484,59	3 805 245,10	86 415 239,49	8 833 995,26
Total actifs à caractère immobilier	90 220 484,59	3 805 245,10	86 415 239,49	8 840 472,52
Obligations négociées sur un marché réglementé	7 139 734,73	2 251 728,99	4 888 005,74	21 955 531,50
Autres actifs non immobiliers	-	-	-	-
instrument financier à terme	8 919 089,83	46 944 642,40	38 025 552,57	21 966 548,32
écart de change	-	-	-	-
OPCVM	3 597 302,47	2 799 681,07	797 621,40	1 400 431,66
Total dépôts et instruments financiers non immobiliers	19 656 127,03	51 996 052,46	32 339 925,43	1 389 414,84
Total	109 876 611,62	55 801 297,56	54 075 314,06	10 229 887,36

Affectation des sommes distribuables

Affectation du résultat	31/12/2021	31/12/2020
Résultat net	53 471 951,48	35 874 961,33
Régularisation du résultat net	267 412,79	745 603,87
Résultat sur cession d'actifs	54 075 314,06	-10 229 887,36
Régularisations des cessions d'actifs	-69 649,53	-684 533,63
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	107 745 028,80	25 706 144,21
Report des résultats nets	427 543 657,20	482 166 410,34
Report des plus values nettes	102 841 987,16	106 180 187,17
Régularisation sur les comptes de report des résultats nets	4 561 321,29	34 403 715,54
Régularisation sur les comptes de report des plus values nettes	1 097 570,91	7 576 220,98
II - Sommes restant à affecter au titre des exercices antérieurs	536 044 536,56	630 326 534,03
Total des sommes à affecter (I + II)	643 789 565,36	656 032 678,24
Distribution	131 776 520,37	125 647 033,88
Report des résultats nets antérieurs	354 067 822,39	427 543 657,21
Report des plus values nettes	157 945 222,60	102 841 987,15
Incorporation au capital	-	-
Total des sommes affectées	643 789 565,36	656 032 678,24

Affectation du résultat Part FR0011129717 Actions A	31/12/2021	31/12/2020
Résultat net	52 611 474,34	35 375 355,92
Régularisation du résultat net	200 967,69	706 534,23
Résultat sur cession d'actifs	53 103 000,11	-10 090 086,27
Régularisations des cessions d'actifs	-49 766,96	-659 686,78
Acomptes versés au titre de l'exercice	-	-
I - Somme restant à affecter au titre de l'exercice	105 865 675,18	25 332 117,10
Report des résultats nets	421 121 965,70	475 378 215,04
Report des plus values nettes	101 294 583,59	104 685 235,46
Régularisation sur les comptes de report des résultats nets	3 599 781,17	33 417 920,58
Régularisation sur les comptes de report des plus values nettes	865 873,31	7 359 121,18
II - Sommes restant à affecter au titre des exercices antérieurs	526 882 203,77	620 840 492,26
Total des sommes à affecter (I + II)	632 747 878,95	646 172 609,36
Distribution	129 464 455,63	123 756 060,07
Report des résultats nets antérieurs	348 069 733,27	421 121 965,70
Report des plus values nettes	155 213 690,05	101 294 583,59
Incorporation au capital	-	-
Total des sommes affectées	632 747 878,95	646 172 609,36

Affectation du résultat Part FR0013276052 Actions B	31/12/2021	31/12/2020
Résultat net	860 477,14	499 605,41
Régularisation du résultat net	66 445,10	39 069,64
Résultat sur cession d'actifs	972 313,95	-139 801,09
Régularisations des cessions d'actifs	-19 882,57	-24 846,85
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	1 879 353,62	374 027,11
Report des résultats nets	6 421 691,50	6 788 195,32
Report des plus values nettes	1 547 403,57	1 494 951,71
Régularisation sur les comptes de report des résultats nets	961 540,12	985 794,96
Régularisation sur les comptes de report des plus values nettes	231 697,60	217 099,80
II - Sommes restant à affecter au titre des exercices antérieurs	9 162 332,79	9 486 041,79
Total des sommes à affecter (I + II)	11 041 686,41	9 860 068,90
Distribution	2 312 064,74	1 890 973,81
Report des résultats nets antérieurs	5 998 089,12	6 421 691,52
Report des plus values nettes	2 731 532,55	1 547 403,57
Incorporation au capital		
Total des sommes affectées	11 041 686,41	9 860 068,90

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%)					
SCI BUGAM 6 Place de la Pyramide - Tour Majunga - PUTEAUX	3 439 380 4 496 997	99,98%	50 947 347 37 056 969	-	1 401 642 1 057 617
SCI PLAGAM 6 Place de la Pyramide - Tour Majunga - PUTEAUX	937 335 5 041 068	99,98%	43 583 850 79 099 810	-	3 061 226 1 979 255
SAS ESI ONE 6 Place de la Pyramide - Tour Majunga - PUTEAUX	14 514 800 64 221 211	100,00%	86 394 093 96 543 741	434 041 800	0 17 486 712
SCI ESI REX 6 Place de la Pyramide - Tour Majunga - PUTEAUX	4 626 410 9 542 649	99,99%	23 139 919 21 161 154	23 303 934	5 406 328 1 053 659
SAS ESI NL Amstelvenneweg 760 - 1081JK AMSTERDAM	6 006 30 391 683	100,00%	16 806 583 28 517 089	17 551 294	2 475 518 7 818 911
SCI ESI TWO 6 Place de la Pyramide - Tour Majunga - PUTEAUX	2 401 010 7 675 971	99,99%	24 010 000 18 480 497	19 411 858	3 110 000 (45 615)
SCI SELECTIV PEGASUS 6 Place de la Pyramide - Tour Majunga - PUTEAUX	1 365 000 12 036 647	99,99%	13 379 765 17 833 594	17 221 996	0 356 207
SCI WEST PARK 92 6 Place de la Pyramide - Tour Majunga - PUTEAUX	10 000 (2 876 944)	99,99% 0	58 851 780 71 488 750	9 829 570	8 394 404 3 328 768
SARL ESI FINLANDE 6 Place de la Pyramide - Tour Majunga - PUTEAUX	960 000 8 482 454	100,00% 0	9 600 000 8 536 320	9 407 146	0 1 354 815
ASITALIA SICAF Corso di Porta Romana, 68 - 20122 MILANO	10 730 000 98 843 513	100,00% 0	106 850 000 101 143 126		4 729 827 466 425
PARTICIPATIONS (10 à 50%)					
SCI CASTELLIO IMMO 6 Place de la Pyramide - Tour Majunga - PUTEAUX	3 880 600 3 850 675	50,00%	19 405 750 1 597 643	0,00	(111 852) (29 925)
RETIREMENT VILLAGE GROUP Brunswick House Regent Park, 297-299 Kingston Road, Leatherhead, Surrey, KT22 7LU	£115 016 000 £53 323 000	25,00% 0	47 603 898 € £44 967 773	29 398 591 €	£27 661 000 -£6 623 000
SELECTIV CORE ITALY SICAF Corso di Porta Romana, 68 - 20122 MILANO	22 005 000 224 124 366	50,00% 4 174 314	110 025 003 112 062 663	11 815 902	3 353 991 16 705 324
ITALIAN SERVICES SICAF Corso di Porta Romana, 68 - 20122 MILANO	28 668 600 423 019 802	25,00% 4 014 290	92 996 500 105 755 620		20 363 599 29 282 096
SCI BACKIN 6 Place de la Pyramide - Tour Majunga - PUTEAUX	999 960 22 602 135	16,67%	9 780 853 12 355 339	55 613 833	0 23 048 189
AREF (AXA RESIDENTIAL EUROPE FUND) SCA 21 bd Grande Duchesse Charlotte L.1331 LUXEMBOURG	486 293 772 501 330 207	9,42% 835 259	45 000 000 48 753 422		0,00 11 748 146
PARTICIPATIONS (Moins de 10%)					
PROLOGIS 34-38 Avenue de la liberté -L 1930 Luxembourg	9 238 231 13 701 520	1,12% 4 378 510	100 476 930 154 321 842		673 109 000 2 638 474 000

Inventaire

Éléments du portefeuille et libellés des valeurs		devise de cotation	Date de terme	Quantité	Évaluation (en €)	% de l'actif net
Actifs à caractère immobilier					2 751 974 542,32	73,32%
Immeubles en cours, construits ou acquis et droits réels					372 320 000,00	9,92%
<i>Immeuble bureaux</i>				5		
Sous Total Immeuble bureaux					232 600 000,00	6,20%
<i>Immeubles mixtes</i>				2		
Sous Total Immeubles mixtes					56 100 000,00	1,49%
<i>Immeuble résidentiel</i>				1		
Sous Total Immeuble résidentiel					39 100 000,00	1,04%
<i>Immeubles de Santé</i>				1		
Sous Total Immeubles de Santé					32 720 000,00	0,87%
<i>Immeubles Commerces</i>				1		
Sous Total Immeubles Commerces					11 800 000,00	0,31%
Contrats de crédit-bail				6	164 479 514,16	4,38%
Parts des sociétés de personnes					259 073 756,50	6,90%
<i>SCI - Société civile immobilière</i>						
	SELECTIV PEGASUS	EUR		136 499,00	17 833 594,35	0,48%
	SCI WEST PARK 92	EUR		9 999,00	71 488 750,41	1,90%
	BACKIN	EUR		16 666,00	12 355 339,10	0,33%
	ESI TWO	EUR		240 100,00	18 480 497,00	0,49%
	PLA GAM SCI	EUR		62 488,00	79 099 809,92	2,11%
	SCI CASTELLIO IMMO	EUR		19 403,00	1 597 643,02	0,04%
	ESI REX	EUR		462 840,00	21 161 153,60	0,56%
	BU GAM SCI	EUR		4 309,00	37 056 969,10	0,99%
Total SCI - Société civile immobilière					259 073 756,50	6,90%
Parts et actions des sociétés					505 154 622,00	13,46%
<i>SARL - Société à responsabilité limitée</i>						
	ESI ONE	EUR		145 148,00	96 543 740,72	2,57%
	ESI FINLANDE	EUR		96 000,00	8 536 320,00	0,23%
Total SARL - Société à responsabilité limitée					105 080 060,72	2,80%
<i>SIC - Société ayant opté pour le régime d'exonération SIC</i>						
	SELECTIV CORE ITALY	EUR		110 025,00	112 062 663,00	2,99%
	ITALIAN SERVICES SICAF	EUR		71 671,50	105 755 619,60	2,82%
	ASITALIA SICAF	EUR		107 300,00	101 143 126,00	2,69%
Total SIC - Société ayant opté pour le régime d'exonération SIC					318 961 408,60	8,50%
<i>SAS - Société par actions simplifiée</i>						
	ESI NL	EUR		60 060,00	28 517 088,60	0,76%
	RETIREMENT VILLAGE	GBP		3 125 395 837,00	52 596 064,08	1,40%
Total SAS - Société par actions simplifiée					81 113 152,68	2,16%
Organismes de placement collectif immobilier et organismes étrangers équivalents					203 075 263,63	5,41%
<i>OPCI et organismes étrangers équivalents</i>						
	AXA RESIDENTIAL EUROPE FUND S.C.A	EUR		428 337,92	48 753 422,05	1,30%
	FDR PELF SCA SICAV-RAIF	EUR		11 664 538,29	154 321 841,58	4,11%
Total OPCI et organismes étrangers équivalents					203 075 263,63	5,41%
Autres actifs à caractère immobilier					835 207 582,94	22,25%
<i>Avance en compte courant</i>						
	AV CC ESI ONE	EUR		429 050 089,67	434 041 799,55	11,56%
	AV CC SCI PEGASUS	EUR		16 998 959,35	17 221 995,98	0,46%
	AV CC SCI WEST PARK 92	EUR		9 659 570,83	9 829 569,96	0,26%
	AV CC SHL LUXEMBOURG INVESTMENT COMPANY 327	EUR		112 895 998,02	119 906 297,68	3,19%
	AV CC SCI BACKIN	EUR		55 613 833,33	55 613 833,33	1,48%
	AV CC SELECTIV CORE	EUR		11 750 000,00	11 815 901,91	0,31%
	AV C/C SELECTIV PRIMUS OY	EUR		19 164 331,25	19 164 331,24	0,51%
	AV CC SIMON VOUET	EUR		275 165,93	275 165,93	0,01%
	AV CC ESI TWO	GBP		18 119 350,00	17 855 358,00	0,48%
	AV CC ESI NL	EUR		17 119 781,42	17 551 293,72	0,47%
	AV CC RETIREMENT VILLAGE	GBP		28 390 755,70	30 827 959,81	0,82%
	AV CC ESI FINLANDE SARL	EUR		9 298 355,15	9 407 145,89	0,25%
	AV C/C Dolphin Square	GBP		16 220 639,84	17 873 402,72	0,48%
	AV CC ESI REX	GBP		23 133 431,08	19 621 188,59	0,52%
	AV C/C JV FORTE	EUR		51 373 289,00	54 202 338,63	1,44%
Total Avance en compte courant					835 207 582,94	22,25%
Provisions					-170 000,00	0,00%

Actions négociées sur un marché réglementé					412 663 803,09	11,00%
Actions Listées	Shaftesbury PLC	GBP		47 308,00	346 527,16	0,01%
	UDR Inc	USD		152 000,00	8 018 360,89	0,21%
	STORE CAPITAL CORP	USD		184 829,00	5 591 028,49	0,15%
	Nippon Prologis REIT Inc	JPY		1 037,00	3 222 950,00	0,09%
	Park Hotels & Resorts Inc	USD		106 000,00	1 759 831,16	0,05%
	WELLTOWER INC	USD		128 656,00	9 703 504,33	0,26%
	Big Yellow Group PLC	GBP		110 903,00	2 254 781,10	0,06%
	INVITATION HOMES INC	USD		251 916,00	10 043 854,59	0,27%
	VONOVASE NA O.N.	EUR		105 094,00	5 097 059,00	0,14%
	AVALONBAY COMMUNITIES INC	USD		74 264,00	16 495 202,04	0,44%
	Federal Realty Investment Trust	USD		34 164,00	4 095 353,92	0,11%
	DERWENT LONDON R.E.I.T.	GBP		40 000,00	1 626 965,22	0,04%
	Capitaland Investment Ltd/ISI	SGD		3 538 200,00	7 869 846,72	0,21%
	CTP NV	EUR		101 000,00	1 888 700,00	0,05%
	ARENA REIT	AUD		1 814 616,00	5 719 436,68	0,15%
	BRITISH LAND CO R.E.I.T.	GBP		425 470,00	2 690 859,58	0,07%
	PHYSICIANS REALTY TRUST	USD		222 334,00	3 681 453,76	0,10%
	Allied Properties Real Estate Investment Trust	CAD		75 000,00	2 294 639,75	0,06%
	Zug Estates Holding AG	CHF		900,00	1 719 828,21	0,05%
	Life Storage Inc	USD		36 107,00	4 863 586,23	0,13%
	Kimco Realty Corp	USD		372 775,00	8 080 288,21	0,22%
	Realty Income Corp	USD		125 256,00	7 885 224,27	0,21%
	MD-AMERICA APARTMENT COMM	USD		10 828,00	2 184 643,26	0,06%
	Link REIT	HKD		1 209 000,00	9 361 416,43	0,25%
	UNIBAIL RODAMCO SE	EUR		63 964,00	3 941 461,68	0,11%
	GREAT PORTLAND EST	GBP		205 000,00	1 777 513,10	0,05%
	MTSUI FUDOSAN CO LTD	JPY		435 800,00	7 582 574,07	0,20%
	Easterly Government Properties Inc	USD		97 000,00	1 955 012,31	0,05%
	SIMON PROPERTY GROUP INC	USD		67 551,00	9 490 523,45	0,25%
	EXTRA SPACE STORAGE INC	USD		51 300,00	10 227 971,33	0,27%
	VITURA	EUR		519 844,00	18 506 446,40	0,49%
	GOODMAN GROUP	AUD		1 132 115,00	19 180 415,88	0,51%
	LEG IMMOBILIE AG	EUR		16 000,00	1 963 200,00	0,05%
	AMERICAN HOMES 4 RENT- A	USD		335 635,00	12 871 124,12	0,34%
	Nippon Accommodations Fund Inc	JPY		639,00	3 235 152,73	0,09%
	Canadian Apartment Properties REIT	CAD		43 700,00	1 824 052,91	0,05%
	Orion Office REIT Inc	USD		12 525,00	205 629,40	0,01%
	HOST HOTELS & RESORTS INC	USD		370 000,00	5 658 019,70	0,15%
	AMERICAN CAMPUS COMMUNITIES	USD		178 858,00	9 010 530,09	0,24%
	Investis Holding SA	CHF		3 801,00	383 346,52	0,01%
	XIOR STUDENT HOUSING NV	EUR		245 297,00	12 031 817,85	0,32%
	Mapletree Industrial Trust	SGD		490 900,00	867 744,44	0,02%
	Wharf Real Estate Investment Co Ltd	HKD		800 000,00	3 573 221,14	0,10%
	ARGAN	EUR		38 612,00	4 494 436,80	0,12%
	ALEXANDRIA REAL EST.EQUITE	USD		46 701,00	9 156 221,39	0,24%
	PROLOGIS INC	USD		221 963,00	32 861 142,00	0,88%
	CAPITALAND MALL TRUST FD	SGD		6 399 262,00	8 515 096,52	0,23%
	AEDIFICA SA	EUR		31 672,00	3 639 112,80	0,10%
	VIB VERMOEGEN AG EQUITY	EUR		235 323,00	10 695 430,35	0,28%
	GECINA SA	EUR		10 000,00	1 229 000,00	0,03%
	Americold Realty Trust (COLD)	USD		124 548,00	3 591 214,32	0,10%
	LONDONMETRIC PROPERTY	GBP		640 000,00	2 160 266,79	0,06%
	Warehouses De Pauw CVA	EUR		46 440,00	1 958 839,20	0,05%
	Mrvac Group	AUD		1 033 755,00	1 923 234,38	0,05%
	Segro PLC	GBP		252 846,00	4 326 027,62	0,12%
	ICADE	EUR		67 560,00	4 263 036,00	0,11%
	DOUGLAS EMMETT INC	USD		182 500,00	5 376 143,16	0,14%
	BOSTON PROPERTIES	USD		79 300,00	8 031 809,71	0,21%
	DUKE REALTY CORP	USD		244 913,00	14 136 554,10	0,38%
	DEUTSCHE WOHNEN SE	EUR		283 000,00	10 465 340,00	0,28%
	EQUINIX INC	USD		25 306,00	18 822 394,51	0,50%
	Healthpeak Properties Inc	USD		343 837,00	10 911 956,85	0,29%
	CYRUSONE INC	USD		67 500,00	5 325 448,47	0,14%
Total Actions Listées					412 663 803,09	11,00%

Dépôts et instruments financiers non immobiliers					1 014 676 326,27	27,04%
Dépôts					5 010 009,59	0,13%
Dépôt à terme	DAT SG ASI	EUR	01/08/2020		5 010 009,59	0,13%
Total Dépôt à terme					5 010 009,59	0,13%

Obligations et valeurs assimilées					670 710 999,36	17,87%
Obligations						
AB SAGAX 2.25 03/13/20	EUR	13/03/2025	14 933 000,00		15 971 498,500000	0,43%
Acef Holding SCA 0.75% 14/06/2028	EUR	14/06/2028	1 680 000,00		1 657 858,570000	0,04%
Acef Holding SCA 1.25% 26/04/2030	EUR	26/04/2030	16 000 000,00		15 999 796,170000	0,43%
Aedifica SA 0.75% 09/09/2031	EUR	09/09/2031	4 900 000,00		4 692 539,430000	0,13%
Akelius Residential Property 1.75% 07/02/2025	EUR	07/02/2025	1 500 000,00		1 588 648,290000	0,04%
AKELIUS RESIDENTIAL PROPERTY 2.249 % 17/05/2081	EUR	17/05/2081	2 100 000,00		2 074 332,530000	0,06%
Alexandria Real Estate Equities Inc 4.9 15/12/2030	USD	15/12/2030	2 211 000,00		2 343 285,210000	0,06%
Alstria Office REIT 0.5% 26/09/2024	EUR	26/09/2025	7 100 000,00		7 016 141,110000	0,19%
Alstria Office REIT-AG 1.5 % 23/6/2026	EUR	23/06/2026	10 200 000,00		10 378 118,540000	0,28%
ALSTRIA OFFICE REIT-AG OBL 1,5%17-151127	EUR	15/11/2027	12 000 000,00		11 992 737,530000	0,32%
ALSTRIA OFFICE REIT-AG OBL2,125%16-120423	EUR	12/04/2023	300 000,00		309 343,360000	0,01%
AMERICAN HOMES 4,25%18-150228	USD	15/02/2028	3 600 000,00		3 560 660,260000	0,09%
ARGAN S.A 1.011% 17/11/2026	EUR	17/11/2026	11 400 000,00		11 387 687,250000	0,30%
Ascendas Real Estate Investment Trust 0.75% 23/06/2028	EUR	23/06/2028	4 000 000,00		3 899 467,400000	0,10%
ATRIUM EURO RE 3%18-110925	EUR	11/09/2025	7 765 000,00		8 040 985,550000	0,21%
Atrium European Real Estate Ltd 3.625%	EUR		3 000 000,00		2 725 376,720000	0,07%
Atrium Finance Issuer BV 2.625% 5/9/2027	EUR	05/09/2027	7 596 000,00		7 508 555,890000	0,20%
BOSTON PROPERTIES 3,2%17-0125	USD	15/01/2025	1 639 000,00		1 531 191,110000	0,04%
Boston Properties LP 2.9% 15/03/2030	USD	15/03/2030	2 424 000,00		2 191 433,390000	0,06%
BOSTON PROPERTIES LTD OBL 2,75%16-011026	USD	01/10/2026	4 000 000,00		3 686 224,410000	0,10%
BOSTON PROPERTIES LTD OBL 3,65%16-010226	USD	01/02/2026	3 500 000,00		3 345 848,640000	0,09%
BOSTON PROPERTIES LTD OBL 3,8%13-010224	USD	01/02/2024	500 000,00		466 898,950000	0,01%
BRANDYWINE OPER. PARTNERSHIP OBL4,1%14-011024	USD	01/10/2024	510 000,00		478 322,730000	0,01%
British Land Co. P.L.C. 2.375% 14/09/2029	GBP	14/09/2029	1 200 000,00		1 472 444,890000	0,04%
Castellum Helsinki 0.875% 17/09/2029	EUR	17/09/2029	3 824 000,00		3 700 450,810000	0,10%
CBRE Global Investors Open-Ended Fund SCA SICAV-SIF Pan European Core Fund 0.90%	EUR	12/10/2029	10 500 000,00		10 384 301,890000	0,28%
Cofinimmo SA 0.875% 2/12/2030	EUR	02/12/2030	7 400 000,00		7 156 127,050000	0,19%
Covivio 1.625 % 23/06/2030	EUR	23/06/2030	2 000 000,00		2 127 438,570000	0,06%
Covivio Hotels SACA 1% 27/07/2029	EUR	27/07/2029	18 300 000,00		18 303 068,160000	0,49%
Covivio Hotels SACA 1% 27/07/2029	EUR	27/07/2029	0,00		0,000000	0,00%
Digital Dutch Finco BV 1.25% 1/2/2031	EUR	01/02/2031	2 000 000,00		2 009 754,200000	0,05%
Digital Dutch Finco BV 1.5 15/03/2030	EUR	15/03/2030	1 882 000,00		1 973 656,600000	0,05%
DIGITAL EURO 2,519-160126	EUR	16/01/2026	12 000 000,00		13 237 047,550000	0,35%
DIGITAL EURO 2,625%16-150424	EUR	15/04/2024	12 993 000,00		13 930 839,950000	0,37%
Digital Euro Finco 1.125% 09/04/2028	EUR	09/04/2028	10 900 000,00		11 139 476,270000	0,30%
Digital Intrepid Holding BV 0.625% 15/07/2031	EUR	15/07/2031	5 455 000,00		5 161 179,160000	0,14%
Digital Stout Holding LLC 3.75% 17/10/30	GBP	17/10/2030	1 836 000,00		2 480 472,750000	0,07%
DUKE REALTY 3,375%17-151227	USD	15/12/2027	2 525 000,00		2 374 387,370000	0,06%
DUKE REALTY 4%18-150928	USD	15/09/2028	1 741 000,00		1 728 951,260000	0,05%
DUKE REALTY CORP 1.75 % 1/7/2030	USD	01/07/2030	6 250 000,00		5 227 697,430000	0,14%
Equinix Inc 0.25% 15/03/2027	EUR	15/03/2027	3 076 000,00		3 025 362,870000	0,08%
Equinix Inc 2.15 % 15/7/2030	USD	15/07/2030	4 500 000,00		3 886 338,440000	0,10%
Federal Realty Investment Trust 1.25% 15/02/2026	USD	15/02/2026	2 778 000,00		2 405 503,700000	0,06%
FONCIERE LYONNAISE 1,5%18-0525	EUR	29/05/2025	7 200 000,00		7 560 069,870000	0,20%
FR0014000UD6 UNIBAL-RODAM 1,375P 20-041231	EUR	04/12/2031	6 100 000,00		6 244 341,470000	0,17%
GAIF BOND ISSUER PTY LTD OBL3,4%16-300926	USD	30/09/2026	1 000 000,00		945 411,070000	0,03%
GELF Bond Issuer I SA 1.125 % 18/07/2029	EUR	18/07/2029	800 000,00		808 815,120000	0,02%
GLOBAL SWITCH 1,5%17-310124	EUR	31/01/2024	3 000 000,00		3 082 352,450000	0,08%
GOODMAN AJUST 1,375%17-270925	EUR	27/09/2025	6 000 000,00		6 203 082,910000	0,17%
GOODMAN US FINANCE THREE LLC OBL3,7%17-150328	USD	15/03/2028	2 882 000,00		2 764 438,570000	0,07%
HEALTHCARE REALTY 3,625%17-28	USD	15/01/2028	3 077 000,00		2 960 112,320000	0,08%
Healthpeak Properties Inc 1.35% 01/02/2027	USD	01/02/2027	4 857 000,00		4 179 622,070000	0,11%
Healthpeak Properties Inc 2.125% 01/12/2028	USD	01/12/2028	5 495 000,00		4 852 447,000000	0,13%
Heimstaden Bostad AB	EUR	21/01/2026	1 000 000,00		1 029 698,910000	0,03%
Heimstaden Bostad Treasury BV 0.75% 06/09/2029	EUR	06/09/2029	7 403 000,00		7 092 366,070000	0,19%
Hemso Treasury Oyj 0% 19/01/2028	EUR	19/01/2028	4 945 000,00		4 778 859,870000	0,13%
Host Hotels & Resorts 3.375% 15/12/2029	USD	15/12/2029	2 000 000,00		1 797 479,600000	0,05%
Host Hotels & Resorts INC 2.9% 15/12/2031	USD	15/12/2031	5 714 000,00		4 885 241,980000	0,13%
HOST HOTELS & RESORTS LP OBL4,5%15-010226 F	USD	01/02/2026	1 600 000,00		1 543 128,940000	0,04%
HOST HOTELS 3.875%17-010424	USD	01/04/2024	2 922 000,00		2 699 007,370000	0,07%
HOWOGE Wohnungs-baugesellschaft mbH 0.625% 01/11/2028	EUR	01/11/2028	3 300 000,00		3 311 601,120000	0,09%
Hudson Pacific Properties L.P. 3.25% 15/01/2030	USD	15/01/2030	7 000 000,00		6 485 560,600000	0,17%
ICADE 0.625% 18/01/2031	EUR	18/01/2031	4 700 000,00		4 524 258,890000	0,12%
ICADE OBL 1,5%17-130927	EUR	13/09/2027	9 200 000,00		9 710 417,250000	0,26%
ICADE OBL 1,75%16-100626	EUR	10/06/2026	4 100 000,00		4 367 674,260000	0,12%
icade Sante SAS 0.875% 04/11/2029	EUR	04/11/2029	4 700 000,00		4 678 729,940000	0,12%
icade Sante SAS 1.375% 17/09/2030	EUR	17/09/2030	4 600 000,00		4 737 027,070000	0,13%
In'li SA 1/8 07/02/29	EUR	02/07/2029	3 400 000,00		3 518 758,860000	0,09%
INMOB COLONIAL 2%18-170426	EUR	17/04/2026	2 500 000,00		2 685 026,940000	0,07%
Inmobiliaria Colonial Socimi SA 0.75% 22/06/2029	EUR	22/06/2029	10 600 000,00		10 428 798,310000	0,28%
Kilroy Realty LP 3.05% 15/02/2030	USD	15/02/2030	3 137 000,00		2 878 484,540000	0,08%
KIMCO REALTY CORP. OBL2,8%16-011026	USD	01/10/2026	2 762 000,00		2 542 762,970000	0,07%
KIMCO REALTY CORP. OBL3,3%17-010225	USD	01/02/2025	2 310 000,00		2 163 865,820000	0,06%
KIMCO REALTY CORP. OBL3,4%15-011122	USD	01/11/2022	3 182 000,00		2 865 888,230000	0,08%
KOJAMO 1.625%25	EUR	07/03/2025	1 000 000,00		1 048 549,520000	0,03%
Kojamo Oyj 0.875% 28/05/2029	EUR	28/05/2029	7 772 000,00		7 702 766,600000	0,21%
Kojamo Oyj 1.875% 27/05/2027	EUR	27/05/2027	3 000 000,00		3 192 006,120000	0,09%
LIBERTY LIVING 2,625%17-281124	GBP	28/11/2024	6 000 000,00		7 378 135,710000	0,20%
Liberty Living Finance PLC 3.375 % 28/11/2029	GBP	28/11/2029	7 067 000,00		9 168 369,990000	0,24%
LOGICOR FIN 0.75% 15/07/2024	EUR	15/07/2024	2 000 000,00		2 029 657,930000	0,05%
Logicor Financing Sarl 0.875% 14/01/2031	EUR	14/01/2031	1 800 000,00		1 723 158,490000	0,05%
MD-AMERICA APARTM 3,6%17-0627	USD	01/06/2027	2 850 000,00		2 715 122,720000	0,07%
Mid-America Apartments LP 1.7% 15/02/2031	USD	15/02/2031	2 288 000,00		1 934 758,550000	0,05%
National Health Investors Inc 3% 1/2/2031	USD	01/02/2031	2 833 000,00		2 436 051,350000	0,06%
OMEGA HEALTH.S 1/4%15-150126	USD	15/01/2026	1 500 000,00		1 499 976,960000	0,04%
Omega Healthcare 3.625% 01/10/2029	USD	01/10/2029	4 089 000,00		3 767 705,070000	0,10%
OMEGA HEALTHCARE INVTR INC. OBL4,375%16-010823	USD	01/08/2023	7 986 000,00		7 43 293,700000	0,02%
OMEGA HEALTHCARE INVTR INC. OBL4,5%15-150125	USD	15/01/2025	2 464 000,00		2 361 141,000000	0,06%

	PHYSICIANS REALTY LP OBL4,3%17-150327	USD	15/03/2027	5 291 000,00	5 226 503,700000	0,14%
	PHYSICIANS RLTY 3,95%17-150128	USD	15/01/2028	5 000 000,00	4 886 794,120000	0,13%
	PROLOGIS 3,875%18-150928	USD	15/09/2028	1 500 000,00	1 494 384,550000	0,04%
	Prologis Euro Finance LLC 0.375% 06/02/2028	EUR	06/02/2028	9 702 000,00	9 677 579,910000	0,26%
	Prologis European Logistics Fund 0.875% 09/07/2029	EUR	09/07/2029	3 109 000,00	3 159 275,930000	0,08%
	PROLOGIS INC. OBL3%14-020626	EUR	02/06/2026	2 000 000,00	2 269 743,050000	0,06%
	PROLOGIS INT II 2,375%18-1130	EUR	14/11/2030	10 674 000,00	12 004 741,320000	0,32%
	PROLOGIS LP 3.25 10/01/2026	USD	10/01/2026	1 256 000,00	1 186 878,750000	0,03%
	REGENCY CENTER 3.6%17-010227	USD	01/02/2027	1 237 000,00	1 189 421,630000	0,03%
	REGENCY CENTERS L.P. OBL3,9%15-011125	USD	01/11/2025	1 833 000,00	1 737 170,300000	0,05%
	Rexford Industrial Realty LP 2.125% 1/12/2030	USD	01/12/2030	12 500 000,00	10 473 215,230000	0,28%
	SAGAX 2% 18-170124	EUR	17/01/2024	13 611 000,00	14 319 626,450000	0,38%
	Sagax AB 1.125% 30/01/2027	EUR	30/01/2027	4 237 000,00	4 345 364,710000	0,12%
	Sagax Euro Mtn NL BV 0.75 26/01/2028	EUR	26/01/2028	2 000 000,00	1 959 093,090000	0,05%
	Sagax Euro MTN NL BV 1% 17/05/2029	EUR	17/05/2029	16 821 000,00	16 445 808,680000	0,44%
	SATO-OYJ 1.375 % 24/02/2028	EUR	24/02/2028	6 657 000,00	6 891 866,250000	0,18%
	SBB Treasury Oyj 1.125% 26/11/2029	EUR	26/11/2029	19 200 000,00	18 578 583,030000	0,50%
	Scentre Group Limited, 1.45% 28mar2029	EUR	28/03/2029	3 542 000,00	3 733 843,720000	0,10%
	SCENTRE GROUP TRUST 1 / 2 OBL3,25%15-281025	USD	28/10/2025	2 000 000,00	1 860 777,940000	0,05%
	SCENTRE GROUP TRUST 1/2 3.625 % 28/11/2026	USD	28/01/2026	7 300 000,00	6 955 852,630000	0,19%
	SCENTRE MNG/RE1 3,75%17-230327	USD	23/03/2027	2 500 000,00	2 390 214,630000	0,06%
	Segro Capital Sarl 0.5% 22/09/2031	EUR	22/09/2031	12 425 000,00	11 998 420,650000	0,32%
	SELP FINANCE SARL 1.5% 20/12/2026	EUR	20/12/2026	9 209 000,00	9 544 327,670000	0,25%
	SIMON INTL FINANCE SCA OBL1,25%16-130525	EUR	13/05/2025	2 153 000,00	2 234 132,770000	0,06%
	SIMON INTL FINANCE SCA OBL1,375%15-181122	EUR	18/11/2022	2 477 000,00	2 508 568,240000	0,07%
	SIMON PROPERTY 3,375%17-150627	USD	15/06/2027	3 000 000,00	2 835 963,020000	0,08%
	SIMON PROPERTY GROUP LP OBL3,75%14-010224	USD	01/02/2024	1 500 000,00	1 401 932,250000	0,04%
	Societe Fonciere Lyonnaise SA 1.5% 5/6/2027	EUR	06/05/2027	9 900 000,00	10 503 143,700000	0,28%
	Sun Hung Kai Properties Capital Market Ltd 2.875 21/01/2030	USD	21/01/2030	17 250 000,00	15 875 508,940000	0,42%
	Tritax EuroBox PLC 0.95% 02/06/2026	EUR	02/06/2026	5 000 000,00	5 037 107,090000	0,13%
	UDR INC 3.2% 15-01-2030	USD	15/01/2030	7 105 000,00	6 661 727,020000	0,18%
	UNIBAIL RODAMCO 2,126%18-PERP	EUR	01/01/2079	3 400 000,00	3 367 304,110000	0,09%
	Unibail-Rodamco-Westfield SE 0.75% 25/10/2028	EUR	25/10/2028	5 700 000,00	5 696 616,800000	0,15%
	UNITE (US 3,921%30	GBP	30/06/2030	1 477 000,00	1 895 603,850000	0,05%
	Ventas Realty LP 2.65 01/15/25	USD	15/01/2025	6 522 000,00	5 981 713,650000	0,16%
	VENTAS REALTY LP OBL3,25%16-151026	USD	15/10/2026	3 208 000,00	3 009 004,820000	0,08%
	VONOVIA FINANCE 0,75%18-150124	EUR	15/01/2024	2 000 000,00	2 044 515,550000	0,05%
	VONOVIA FINANCE 1,8%19-290625	EUR	29/06/2025	1 500 000,00	1 588 368,220000	0,04%
	VONOVIA FINANCE BV 0.625% 24/03/2031	EUR	24/03/2031	21 000 000,00	20 754 714,970000	0,55%
	Vonovia Finance BV 1.625 7/4/2024	EUR	07/04/2024	1 200 000,00	1 253 448,080000	0,03%
	VONOVIA FINANCE BV OBL1,5%16-100626	EUR	10/06/2026	1 000 000,00	1 056 745,850000	0,03%
	VONOVIA FINANCE BV OBL5%13-021023	USD	02/10/2023	5 000 000,00	4 684 086,350000	0,12%
	Vonovia SE 0% 01/12/2025	EUR	01/12/2025	1 700 000,00	1 680 242,770000	0,04%
	Vonovia SE 0.25% 01/09/2028	EUR	01/09/2028	1 900 000,00	1 848 931,920000	0,05%
	VONOVIA SE NA O.N. 0.375% 16/06/2027	EUR	16/06/2027	2 800 000,00	2 774 630,720000	0,07%
	VonoviaFinance 0.123 22/12/2022	EUR	22/12/2022	3 100 000,00	3 110 026,170000	0,08%
Total Obligations					670 710 999,36	17,87%
Titres de créances					60 172 954,00	1,60%
Titres de créances	PROLOGIS INT II 1,75%18-150328	EUR	15/03/2028	3 670 000,00	3 990 772,08	0,11%
	PROLOGIS INTL FUNDING II SA OBL1,876%15-170425 EMTN	EUR	17/04/2025	8 183 000,00	8 768 455,09	0,23%
	VESTEDA FIN 2%18-100726	EUR	10/07/2026	4 654 000,00	5 024 247,27	0,13%
	VESTEDA FINANCE B.V. OBL2,5%15-271022	EUR	27/10/2022	1 956 000,00	1 996 446,22	0,05%
	KLEPIERRE OBL1,375%17-160227 EMTN	EUR	16/02/2027	3 900 000,00	4 122 556,09	0,11%
	VONOVIA FINANCE 0,875%18-0723	EUR	03/07/2023	1 800 000,00	1 828 864,77	0,05%
	VONOVIA FINANCE BV OBL2,25%15-151223	EUR	15/12/2023	1 000 000,00	1 046 796,48	0,03%
	VONOVIA FINANCE BV OBL0,875%16-100622	EUR	10/06/2022	1 900 000,00	1 919 851,77	0,05%
	GELF BOND IS I 1,625%16-201026	EUR	20/10/2026	5 943 000,00	6 264 192,78	0,17%
	SCENTRE GROUP 1,75%18-110428	EUR	11/04/2028	2 022 000,00	2 177 320,79	0,06%
	UDR 4,418-260129 A	USD	26/01/2029	10 714 000,00	10 803 764,24	0,29%
	GECINA OBL1,375%17-260128	EUR	26/01/2028	6 000 000,00	6 447 836,00	0,17%
	GECINA OBLTV 17-300622 EMTN	EUR	30/06/2022	4 000 000,00	4 007 150,14	0,11%
	SCENTRE MANAGEMENT LTD OBL 1,375%16-220323	EUR	22/03/2023	1 730 000,00	1 774 700,28	0,05%
Total Titres de créances					60 172 954,00	1,60%
Organismes de placement collectif en valeurs mobilières					285 097 775,24	7,60%
Part de fond	AXA TRESOR COURT TERME-C	EUR		2 796,38	6 715 903,69	0,18%
	AXA IM EURO LIQUIDITY	EUR		6 282,81	278 381 871,55	7,42%
Total Part de fond					285 097 775,24	7,60%
Opérations temporaires sur titres					-	0,00%
Instruments financiers à terme					-6 315 411,92	-0,17%
Swap de taux	10522620M	EUR	16/01/2026	-1 000 000,00	-27 586,61	0,00%
	9948456M	EUR	03/07/2023	-1 800 000,00	-25 196,34	0,00%
	9419738M	EUR	15/01/2024	-1 600 000,00	-34 022,72	0,00%
	10142993M	EUR	11/09/2025	-7 000 000,00	-184 848,76	0,00%
	10429092M	EUR	11/12/2024	-4 490 000,00	-75 496,36	0,00%
	10166019M	EUR	17/01/2024	-8 500 000,00	-162 857,35	0,00%
	9817243M	EUR	25/10/2023	-680 000,00	-11 854,18	0,00%
	7187729M	EUR	15/12/2023	-2 000 000,00	-40 041,62	0,00%
	10337112M	EUR	31/05/2025	-4 000 000,00	-110 463,14	0,00%
	7016601M	EUR	27/10/2022	-1 556 000,00	-17 839,88	0,00%
	3113161	EUR	10/06/2026	-1 900 000,00	-49 182,86	0,00%
	8912085M	EUR	26/07/2024	-800 000,00	-19 548,44	0,00%
	2138915	EUR	19/07/2024	-2 000 000,00	-38 659,93	0,00%
	8795154M	EUR	19/06/2024	-2 000 000,00	-35 871,37	0,00%
	7759641M	EUR	10/06/2026	-2 100 000,00	-61 329,31	0,00%
	8241073M	EUR	28/10/2024	-900 000,00	-17 379,29	0,00%

6469569M	EUR	17/10/2022	-4 800 000,00	-42 097,56	0,00%
4649096	EUR	23/10/2023	-2 300 000,00	-13 256,88	0,00%
6888290	EUR	15/04/2024	-1 300 000,00	-14 966,43	0,00%
7331713	EUR	31/01/2024	-5 000 000,00	-79 213,33	0,00%
6867871	EUR	15/04/2024	-1 260 000,00	-14 999,58	0,00%
4622367	EUR	29/07/2024	-2 000 000,00	-23 061,89	0,00%
10401968M	GBP	01/11/2022	-700 000,00	-4 037,15	0,00%
9378955	EUR	25/10/2023	-800 000,00	-4 969,76	0,00%
9585700	USD	11/01/2025	-1 810 000,00	-169 373,26	0,00%
10335898M	USD	08/11/2026	-2 000 000,00	-161 013,72	0,00%
10211590M	GBP	15/08/2025	-730 000,00	-11 377,16	0,00%
16017805	USD	15/02/2031	-4 000 000,00	-167 943,08	0,00%
15570490	EUR	23/06/2026	-7 800 000,00	104 682,22	0,00%
15582146	USD	19/06/2030	-5 400 000,00	-274 993,16	-0,01%
15601028	EUR	02/01/2031	-4 000 000,00	48 458,85	0,00%
15601609	EUR	11/09/2025	-10 100 000,00	130 638,60	0,00%
15631593	USD	01/07/2030	-5 000 000,00	-269 484,05	-0,01%
16360941	EUR	17/09/2030	-3 000 000,00	42 492,11	0,00%
24127551	EUR	04/11/2029	-3 400 000,00	117 250,76	0,00%
12104897M	USD	15/02/2026	-1 920 000,00	0,00	0,00%
11497978M	USD	03/03/2027	-12 500 000,00	0,00	0,00%
14553269	USD	04/03/2026	-11 000 000,00	-394 947,27	-0,01%
11518305M	GBP	10/03/2029	-6 400 000,00	0,00	0,00%
23615793	EUR	01/10/2024	-4 200 000,00	0,00	0,00%
15501740	USD	15/07/2030	-7 500 000,00	-454 384,46	-0,01%
15321064	USD	20/05/2025	-3 100 000,00	-52 574,72	0,00%
14021849	EUR	21/01/2026	-3 000 000,00	9 495,43	0,00%
14043825	USD	21/01/2030	-5 510 000,00	-689 520,94	-0,02%
14076055	USD	21/01/2030	-3 300 000,00	-425 039,23	-0,01%
11438173M	EUR	04/02/2029	-4 000 000,00	0,00	0,00%
13140578	USD	15/02/2030	-6 800 000,00	-713 695,20	-0,02%
12808180	USD	15/02/2030	-2 760 000,00	-286 144,84	-0,01%
12771503	USD	15/02/2030	-666 000,00	-64 881,91	0,00%
11073292M	GBP	15/08/2025	-1 000 000,00	0,00	0,00%
11078083M	GBP	15/08/2025	-2 400 000,00	0,00	0,00%
11077014M	USD	28/08/2026	-8 000 000,00	-38 826,79	0,00%
11083600M	EUR	04/09/2026	-969 000,00	0,00	0,00%
13008133	USD	15/01/2030	-6 040 000,00	-656 033,76	-0,02%
12796016	EUR	12/09/2023	-2 000 000,00	20 069,67	0,00%
10631417M	GBP	17/07/2030	-1 450 000,00	-39 387,93	0,00%
10652165M	EUR	13/03/2025	-1 400 000,00	-21 718,79	0,00%
10603143M	EUR	18/02/2024	-12 000 000,00	-142 034,56	0,00%
8539778M	USD	01/04/2024	-2 000 000,00	-65 202,91	0,00%
9929927M	USD	22/06/2028	-6 250 000,00	-515 848,44	-0,01%
8593620N	USD	15/01/2025	-1 100 000,00	-41 229,93	0,00%
8812981M	GBP	01/01/2022	-1 750 000,00	0,00	0,00%
9903586M	USD	15/06/2028	-1 380 000,00	-131 135,33	0,00%
9907543M	USD	15/01/2024	-2 450 000,00	-116 451,71	0,00%
9453945M	GBP	28/11/2024	-1 000 000,00	-401,35	0,00%
9069110M	GBP	01/11/2022	-2 200 000,00	-7 117,31	0,00%
7345775	GBP	28/11/2024	-2 400 000,00	-108 784,47	0,00%
4270911	USD	01/12/2023	-1 800 000,00	-63 402,81	0,00%
4827202	GBP	02/11/2022	-850 000,00	-9 946,39	0,00%
4669035	USD	01/02/2027	-1 450 000,00	-152 373,55	0,00%
9057983	USD	01/06/2027	-2 300 000,00	-326 593,84	-0,01%
8738954	USD	22/03/2028	-1 750 000,00	-287 555,62	-0,01%
6346479N	USD	01/04/2025	-1 000 000,00	-32 567,39	0,00%
6403499N	USD	31/03/2023	-3 400 000,00	-63 594,49	0,00%
7698869M	GBP	12/01/2025	-700 000,00	-3 607,32	0,00%
6792478M	USD	17/08/2023	-6 000 000,00	-153 089,55	0,00%
6363794N	USD	01/04/2025	-2 300 000,00	-70 110,87	0,00%
4063556	GBP	01/11/2022	-1 100 000,00	-11 271,36	0,00%
28949388I	USD	30/06/2025	-45 500 000,00	-700 135,95	-0,02%
5088696	EUR	15/07/2023	-1 000 000,00	-41 619,27	0,00%
7640645	USD	15/03/2028	-1 250 000,00	-201 244,21	-0,01%
31118786I	EUR	27/05/2026	-50 000 000,00	-331 966,61	-0,01%
12392295M	EUR	04/12/2031	-4 100 000,00	0,00	0,00%
24587310	EUR	02/12/2030	-4 900 000,00	204 315,89	0,01%
24587308	EUR	25/07/2023	-860 000,00	0,00	0,00%
16887338	EUR	06/11/2026	-1 800 000,00	40 409,17	0,00%
12285805M	EUR	09/11/2026	-3 100 000,00	0,00	0,00%
24472387	EUR	30/05/2030	-5 000 000,00	0,00	0,00%
17646233	USD	01/02/2031	-2 800 000,00	-244 030,82	-0,01%
17641072	EUR	12/08/2027	-3 000 000,00	68 568,58	0,00%
12725888M	EUR	05/09/2027	-7 500 000,00	0,00	0,00%
17487591	EUR	08/01/2028	-90 000 000,00	2 406 511,27	0,06%
17557894	EUR	14/01/2026	-3 900 000,00	81 703,71	0,00%
17556548	EUR	19/01/2028	-4 945 000,00	112 651,49	0,00%
17477293	EUR	07/01/2030	-6 200 000,00	173 504,56	0,00%
12898289M	EUR	12/03/2028	-7 000 000,00	0,00	0,00%
18373136	EUR	24/03/2031	-19 740 000,00	-146 296,20	0,00%
13150210M	EUR	04/11/2026	-5 893 000,00	0,00	0,00%
13205916M	EUR	17/05/2029	-18 500 000,00	0,00	0,00%
25576699	EUR	26/11/2029	-17 000 000,00	132 172,65	0,00%
13251205M	EUR	25/10/2028	-6 500 000,00	0,00	0,00%
19310184	EUR	14/06/2028	-8 810 000,00	61 952,28	0,00%
25754946	EUR	22/06/2029	-9 010 000,00	137 171,36	0,00%
25758743	EUR	23/06/2028	-7 400 000,00	0,00	0,00%
25836136	USD	01/02/2027	-8 600 000,00	82 667,68	0,00%
25938695	EUR	27/07/2029	-11 000 000,00	0,00	0,00%
26029141	USD	11/08/2028	-6 500 000,00	0,00	0,00%
26353650	EUR	07/09/2029	-3 540 000,00	0,00	0,00%
26418353	EUR	12/10/2029	-6 940 000,00	48 623,96	0,00%
26453101	EUR	20/04/2030	-5 000 000,00	15 114,45	0,00%
	EUR	20/10/2023	-2 900 000,00	1 857,21	0,00%

13996248M	EUR	26/04/2030	-14 240 000,00	0,00	0,00%
26624676	USD	12/01/2028	-5 080 000,00	0,00	0,00%
21529024	USD	07/12/2031	-25 000 000,00	-3 150 889,28	-0,08%
21529025	EUR	07/12/2031	-44 000 000,00	-539 293,92	-0,01%
10522620M	EUR	16/01/2026	1 000 000,00	0,00	0,00%
9948456M	EUR	03/07/2023	1 800 000,00	0,00	0,00%
9817243M	EUR	25/10/2023	680 000,00	0,00	0,00%
10429092M	EUR	11/12/2024	4 490 000,00	0,00	0,00%
10142993M	EUR	11/09/2025	7 000 000,00	0,00	0,00%
9419738M	EUR	15/01/2024	1 600 000,00	0,00	0,00%
10166019M	EUR	17/01/2024	8 500 000,00	0,00	0,00%
10337112M	EUR	31/05/2025	4 000 000,00	0,00	0,00%
7187729M	EUR	15/12/2023	2 000 000,00	0,00	0,00%
7016601M	EUR	27/10/2022	1 556 000,00	0,00	0,00%
3113161	EUR	10/06/2026	1 900 000,00	-2 369,21	0,00%
8912085M	EUR	26/07/2024	800 000,00	0,00	0,00%
2138915	EUR	19/07/2024	2 000 000,00	-15 346,07	0,00%
7755641M	EUR	10/06/2026	2 100 000,00	0,00	0,00%
8241073M	EUR	28/10/2024	900 000,00	0,00	0,00%
8795154M	EUR	19/06/2024	2 000 000,00	0,00	0,00%
6469569M	EUR	17/10/2022	4 800 000,00	0,00	0,00%
6888290	EUR	15/04/2024	1 300 000,00	-8 719,82	0,00%
7331713	EUR	31/01/2024	5 000 000,00	-40 501,96	0,00%
6867871	EUR	15/04/2024	1 260 000,00	-8 451,52	0,00%
4622367	EUR	29/07/2024	2 000 000,00	-14 976,50	0,00%
4649096	EUR	23/10/2023	2 300 000,00	-15 957,42	0,00%
10401968M	GBP	01/11/2022	700 000,00	0,00	0,00%
9378955	EUR	25/10/2023	800 000,00	-5 553,81	0,00%
10335898M	USD	08/11/2026	2 000 000,00	0,00	0,00%
9585700	USD	11/01/2025	1 810 000,00	56 488,92	0,00%
10211590M	GBP	15/08/2025	730 000,00	0,00	0,00%
16017805	USD	15/02/2031	4 000 000,00	473 060,90	0,01%
15570490	EUR	23/06/2026	7 800 000,00	-7 957,34	0,00%
15582146	USD	19/06/2030	5 400 000,00	586 109,24	0,02%
15631593	USD	01/07/2030	5 000 000,00	545 918,61	0,01%
15601028	EUR	02/01/2031	4 000 000,00	72 924,08	0,00%
15601609	EUR	11/09/2025	10 100 000,00	-44 474,41	0,00%
16360941	EUR	17/09/2030	3 000 000,00	51 959,68	0,00%
24127551	EUR	04/11/2029	3 400 000,00	0,00	0,00%
12104897M	USD	15/02/2026	1 920 000,00	57 267,56	0,00%
11497978M	USD	03/03/2027	12 500 000,00	162 229,83	0,00%
14553269	USD	04/03/2026	11 000 000,00	520 272,35	0,01%
11518305M	GBP	10/03/2029	6 400 000,00	385 506,48	0,01%
15501740	USD	15/07/2030	7 500 000,00	822 386,92	0,02%
23615793	EUR	01/10/2024	4 200 000,00	9 204,95	0,00%
15321064	USD	20/05/2025	3 100 000,00	142 660,76	0,00%
14021849	EUR	21/01/2026	3 000 000,00	-12 807,10	0,00%
14043825	USD	21/01/2030	5 510 000,00	565 957,09	0,02%
14076055	USD	21/01/2030	3 300 000,00	338 957,97	0,01%
11438173M	EUR	04/02/2029	4 000 000,00	61 279,31	0,00%
13140578	USD	15/02/2030	6 800 000,00	704 532,18	0,02%
12808180	USD	15/02/2030	2 760 000,00	285 957,18	0,01%
12771503	USD	15/02/2030	666 000,00	69 002,71	0,00%
11073292M	GBP	15/08/2025	1 000 000,00	24 992,37	0,00%
11078083M	GBP	15/08/2025	2 400 000,00	64 787,73	0,00%
11083600M	EUR	04/09/2026	969 000,00	18 822,41	0,00%
11077014M	USD	28/08/2026	8 000 000,00	0,00	0,00%
13008133	USD	15/01/2030	6 040 000,00	618 835,42	0,02%
12796016	EUR	12/09/2023	2 000 000,00	-15 005,59	0,00%
10631417M	GBP	17/07/2030	1 450 000,00	0,00	0,00%
10652165M	EUR	13/03/2025	1 400 000,00	0,00	0,00%
10603143M	EUR	18/02/2024	12 000 000,00	0,00	0,00%
9453945M	GBP	28/11/2024	1 000 000,00	0,00	0,00%
9069110M	GBP	01/11/2022	2 200 000,00	0,00	0,00%
8539778M	USD	01/04/2024	2 000 000,00	0,00	0,00%
8593620N	USD	15/01/2025	1 100 000,00	0,00	0,00%
8812981M	GBP	01/01/2022	1 750 000,00	388,88	0,00%
9903586M	USD	15/06/2028	1 380 000,00	0,00	0,00%
9907543M	USD	15/01/2024	2 450 000,00	0,00	0,00%
9929927M	USD	22/06/2028	6 250 000,00	0,00	0,00%
4270911	USD	01/12/2023	1 800 000,00	27 636,26	0,00%
4827202	GBP	02/11/2022	850 000,00	8 110,14	0,00%
4669035	USD	01/02/2027	1 450 000,00	87 134,72	0,00%
8738954	USD	22/03/2028	1 750 000,00	133 301,93	0,00%
7345775	GBP	28/11/2024	2 400 000,00	107 858,22	0,00%
9057983	USD	01/06/2027	2 300 000,00	148 793,67	0,00%
6346479N	USD	01/04/2025	1 000 000,00	0,00	0,00%
6403499N	USD	31/03/2023	3 400 000,00	0,00	0,00%
7698869M	GBP	12/01/2025	700 000,00	0,00	0,00%
6792478M	USD	17/08/2023	6 000 000,00	0,00	0,00%
6363794N	USD	01/04/2025	2 300 000,00	0,00	0,00%
4063556	GBP	01/11/2022	1 100 000,00	10 624,93	0,00%
28949388I	EUR	30/06/2025	45 500 000,00	0,00	0,00%
5088696	USD	15/07/2023	1 000 000,00	10 610,70	0,00%
7640645	USD	15/03/2028	1 250 000,00	94 897,42	0,00%
31118786I	EUR	27/05/2026	50 000 000,00	0,00	0,00%
12392295M	EUR	04/12/2031	4 100 000,00	194 304,23	0,01%
24587310	EUR	02/12/2030	4 900 000,00	0,00	0,00%
24587308	EUR	25/07/2023	860 000,00	1 543,34	0,00%
12285805M	EUR	09/11/2026	3 100 000,00	69 530,01	0,00%
16887338	EUR	06/11/2026	1 800 000,00	-917,82	0,00%
12725888M	EUR	30/05/2030	5 000 000,00	215 699,34	0,01%
	EUR	05/09/2027	7 500 000,00	175 950,04	0,00%

	17646233	USD	01/02/2031	2 800 000,00	329 496,82	0,01%
	17641072	EUR	12/08/2027	3 000 000,00	2 167,25	0,00%
	17487591	EUR	08/01/2028	90 000 000,00	155 269,20	0,00%
	17557894	EUR	14/01/2026	3 900 000,00	-17 259,64	0,00%
	17556548	EUR	19/01/2028	4 945 000,00	9 904,47	0,00%
	17477293	EUR	07/01/2030	6 200 000,00	71 782,88	0,00%
	12898289M	EUR	12/03/2028	7 000 000,00	116 199,60	0,00%
	18373136	EUR	24/03/2031	19 740 000,00	418 492,62	0,01%
	13150210M	EUR	04/11/2026	5 893 000,00	70 230,97	0,00%
	13205916M	EUR	17/05/2029	18 500 000,00	263 339,88	0,01%
	25576699	EUR	26/11/2029	17 000 000,00	0,00	0,00%
	13251205M	EUR	25/10/2028	6 500 000,00	57 759,62	0,00%
	19310184	EUR	14/06/2028	8 810 000,00	50 337,29	0,00%
	25754946	EUR	22/06/2029	9 010 000,00	0,00	0,00%
	25758743	EUR	23/06/2028	7 400 000,00	98 118,02	0,00%
	25836136	USD	01/02/2027	8 600 000,00	0,00	0,00%
	25938695	EUR	27/07/2029	11 000 000,00	256 852,00	0,01%
	26029141	USD	11/08/2028	6 500 000,00	89 711,42	0,00%
	26162314	EUR	07/09/2029	3 540 000,00	74 652,59	0,00%
	26353650	EUR	12/10/2029	6 940 000,00	0,00	0,00%
	26418353	EUR	20/04/2030	5 000 000,00	0,00	0,00%
	26453101	EUR	20/10/2023	2 900 000,00	0,00	0,00%
	13996248M	EUR	26/04/2030	14 240 000,00	2 105,56	0,00%
	26624676	USD	12/01/2028	5 080 000,00	-19 027,26	0,00%
	21529024	USD	07/12/2031	25 000 000,00	3 248 814,25	0,09%
	21529025	EUR	07/12/2031	44 000 000,00	1 217 638,34	0,03%
Total Swap de taux					4 611 441,22	0,12%
Swap de devise	9586465	USD	02/10/2023	-100 000 000,00	-88 394 149,81	-2,36%
	9586465	EUR	02/10/2023	100 000 000,00	85 846 271,86	2,29%
Total Swap de devise					-2 547 877,95	-0,07%
Change à terme						
	GT6ME5KQL00114	GBP	12/05/2022	-31 998 471,34	-37 983 567,96	-1,01%
	GT6N4FKPFLN4CN	USD	03/06/2022	-65 670 754,00	-57 563 130,27	-1,53%
	GT6NQ1KQ6BJH16 FI	EUR	12/05/2022	-15 968 304,07	-15 968 304,07	-0,43%
	GT6P7BKUH5UPD4	EUR	03/06/2022	-3 901 512,62	-3 901 512,62	-0,10%
	GT6Q2FKUZA5H6	USD	20/10/2022	-42 504 881,00	-37 097 538,18	-0,99%
	GT6Q1PKVTQM1XP	GBP	12/05/2022	-1 247 000,00	-1 480 242,88	-0,04%
	GT6QUVKWNDGLQF	USD	03/06/2022	-1 550 252,00	-1 358 859,95	-0,04%
	GT6QU3KX6B9BJG	AUD	10/02/2022	-40 200 000,00	-25 683 031,06	-0,68%
	GT6QU5KX6BMDTG	SGD	10/02/2022	-26 500 000,00	-17 267 876,55	-0,46%
	GT6QU5KX6BMDQ2	CAD	10/02/2022	-5 800 000,00	-4 034 174,10	-0,11%
	GT6QU3KX6BMEDI	GBP	10/02/2022	-12 500 000,00	-14 874 965,73	-0,40%
	GT6QU5KX6BMEA0	JPY	10/02/2022	#####	-14 054 932,15	-0,37%
	GT6QU5KX6BMFB5	USD	10/02/2022	-262 800 000,00	-230 918 000,95	-6,15%
	GT6QUZKX6BMF17	HKD	10/02/2022	-114 200 000,00	-12 870 984,11	-0,34%
	GT6QUVKX4F7JLE	GBP	11/03/2022	-227 940 051,00	-271 094 373,59	-7,22%
	GT6ME5KQL00114	EUR	12/05/2022	37 069 419,67	37 069 419,67	0,99%
	GT6N4FKPFLN4CN	EUR	03/06/2022	53 421 954,57	53 421 954,57	1,42%
	GT6NQ1KQ6BJH16 FI	GBP	12/05/2022	13 800 000,00	16 381 196,22	0,44%
	GT6P7BKUH5UPD4	USD	03/06/2022	4 531 339,65	3 971 906,50	0,11%
	GT6Q2FKUZA5H6	EUR	20/10/2022	36 248 900,72	36 248 900,72	0,97%
	GT6Q1PKVTQM1XP	EUR	12/05/2022	1 452 699,32	1 452 699,32	0,04%
	GT6QUVKWNDGLQF	EUR	03/06/2022	1 360 927,88	1 360 927,88	0,04%
	GT6QU3KX6B9BJG	EUR	10/02/2022	25 336 927,56	25 336 927,56	0,68%
	GT6QU5KX6BMDTG	EUR	10/02/2022	17 134 835,64	17 134 835,64	0,46%
	GT6QU5KX6BMDQ2	EUR	10/02/2022	3 999 602,80	3 999 602,80	0,11%
	GT6QU3KX6BMEDI	EUR	10/02/2022	14 662 034,25	14 662 034,25	0,39%
	GT6QU5KX6BMEA0	EUR	10/02/2022	14 358 648,09	14 358 648,09	0,38%
	GT6QU5KX6BMFB5	EUR	10/02/2022	232 772 323,69	232 772 323,69	6,20%
	GT6QUZKX6BMF17	EUR	10/02/2022	12 963 675,60	12 963 675,60	0,35%
	GT6QUVKX4F7JLE	EUR	11/03/2022	266 637 466,47	266 637 466,47	7,10%
Total Change à terme					-8 378 975,19	-0,22%
Autres instruments financiers					-	0,00%
Total Autres instruments financiers					0,00	0,00%
Créances					765 161 426,35	20,39%
Dettes					-820 086 556,61	-21,85%
Dettes envers les établissements de crédit					-48 360 977,31	
Dont Bank Loan	PRET NATIXIS RIVES DE PARIS	EUR		45 500 000,00	-45 500 000,00	-1,21%
Total Bank Loan					-45 500 000,00	-1,21%
Dettes financières diverses					-	0,00%
Total Associata Loan					0,00	0,00%
Dépôts de garantie reçus					-5 063 309,36	-0,13%
Autres dettes d'exploitation					-766 662 269,94	-20,43%
Dépôts à vue					41 625 309,41	1,11%
Total Actif net					3 753 181 047,74	100,00%

Tableau des cinq derniers exercices

Date d'arrêté Durée de l'exercice (mois)	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	
	Actions classe A	Actions classe B								
Actif Net	3 687 330 169,18	65 850 878,56	3 528 127 409,50	53 908 553,21	3 423 946 889,54	48 895 133,00	3 023 580 387,06	42 482 752,45	2 848 283 939,09	42 088 328,05
Nombre d'actions en circulation	76 606 186,77	1 368 085,65	75 923 963,23	1 160 106,64	70 937 319,40	1 012 997,21	64 173 520,87	901 662,30	59 304 197,51	876 331,73
Valeur liquidative unitaire	48,13	48,13	46,46	46,46	48,26	48,26	47,11	47,11	48,02	48,02
Résultat de l'exercice	105 865 675,18	1 879 353,62	25 332 117,10	374 027,11	130 987 328,40	1 870 242,81	44 701 387,04	628 086,82	73 989 175,30	1 093 330,08
Produits Immobiliers	26 508 022,50	472 153,07	28 215 405,66	406 644,90	29 264 966,46	421 692,22	27 738 639,28	398 428,34	17 792 172,71	262 913,02
Résultat unitaire	1,382	1,374	0,334	0,322	1,85	1,85	0,70	0,70	1,25	1,25
Résultat distribué (*)	129 464 455,63	2 312 064,74	123 959 931,50	1 890 973,82	119 820 226,21	1 711 053,59	105 886 309,44	1 487 742,80	99 631 051,81	1 472 237,30

* 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.

Comptes Consolidés

Exercice clos le 31 décembre 2021

AXA SELECTIV' IMMO

V- COMPTES CONSOLIDES AU 31 DECEMBRE 2021

ETAT DE LA SITUATION FINANCIERE - ACTIF

<i>(en milliers d'euros)</i>		31/12/2021	31/12/2020
Droits d'utilisation		21 181	20 649
Immeubles de placement	<i>Note 1</i>	1 526 881	1 504 101
Participations dans les entreprises mises en équivalence	<i>Note 2</i>	506 817	454 083
Créances rattachées aux sociétés associées		322 189	301 478
Prêts et dépôts	<i>Note 3</i>	62 046	60 812
Instruments dérivés actif	<i>Note 4</i>	104 921	90 856
Immobilisations financières		995 972	907 230
Instruments de dettes à la JV par capitaux propres recyclables		730 884	693 597
Instruments de capitaux propres à la JV par capitaux propres non recyclables		75 546	67 027
Actifs financiers à la juste valeur par capitaux propres		806 430	760 624
Instruments de dettes à la JV par résultat		-	-
Instruments de capitaux propres à la JV par résultat		412 664	308 816
Actifs financiers à la juste valeur par résultat		412 664	308 816
Actifs financiers au coût amorti		5 010	5 005
Portefeuille financier	<i>Note 5</i>	1 224 104	1 074 445
Impôts différés actifs	<i>Note 23</i>	2 993	1 837
ACTIFS NON COURANTS		3 771 132	3 508 261
Clients et comptes rattachés	<i>Note 6</i>	15 771	16 716
Autres créances d'exploitation	<i>Note 7</i>	36 491	43 563
Trésorerie et équivalents de trésorerie	<i>Note 8</i>	561 005	668 553
ACTIFS COURANTS		613 268	728 832
TOTAL DES ACTIFS		4 384 400	4 237 093

ETAT DE LA SITUATION FINANCIERE - PASSIF

<i>(en milliers d'euros)</i>		31/12/2021	31/12/2020
Capital		1 163 639	1 119 424
Primes		1 682 890	1 654 657
Réserves	<i>Note 9</i>	673 158	818 371
Ecart de conversion		9 103	-222
Résultat		227 793	10 535
CAPITAUX PROPRES - PART DU GROUPE		3 756 584	3 602 764
Capitaux propres – part des participations ne donnant pas le contrôle		52 691	70 935
CAPITAUX PROPRES		3 809 275	3 673 700
Provisions non courantes	<i>Note 10</i>	170	156
Dettes auprès des établissements de crédit	<i>Note 11</i>	244 308	204 750
Dettes de location	<i>Note 11</i>	39 223	47 126
Comptes courants	<i>Note 11</i>	53 641	53 375
Dépôts de garantie reçus	<i>Note 11</i>	8 051	7 038
Instruments dérivés passif	<i>Note 12</i>	103 942	107 494
Impôt différé passif	<i>Note 23</i>	21 960	21 548
PASSIFS NON COURANTS		471 296	441 488
Part courante des dettes auprès des établissements de crédit	<i>Note 11</i>	4 073	40 603
Part courante des dettes de location	<i>Note 11</i>	8 461	5 461
Part courante dépôts de garantie reçus	<i>Note 11</i>	-	-
Instruments dérivés passif courants	<i>Note 12</i>	-	103
Fournisseurs		11 716	12 055
Autres dettes d'exploitation	<i>Note 13</i>	79 578	63 684
PASSIFS COURANTS		103 828	121 905
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS		4 384 400	4 237 093

ETAT CONSOLIDE DU RESULTAT NET

<i>(en milliers d'euros)</i>		31/12/2021	31/12/2020
Revenus locatifs bruts	<i>Note 15</i>	78 452	70 118
Charges locatives	<i>Note 16</i>	-23 267	-18 737
Revenus locatifs nets		55 185	51 381
Revenus du portefeuille	<i>Note 17</i>	26 563	25 191
Revenus du portefeuille nets		26 563	25 191
Honoraires et charges externes	<i>Note 18</i>	-23 292	-23 781
Dotations nettes aux amortissements et provisions	<i>Note 19</i>	-309	-294
Résultat opérationnel courant avant Q.-part des MEE		58 147	52 497
Quote-Part de résultat des entreprises associées	<i>Note 20</i>	45 051	-25 337
Résultat opérationnel courant après Q.-part des MEE		103 199	27 160
Autres produits opérationnels non courants		-	-
Autres charges opérationnelles non courantes		-	-563
Résultat opérationnel avant cessions et variation de JV		103 199	26 596
Variation nette de la juste valeur du portefeuille		20 775	-34 285
Variation nette de la juste valeur des immeubles de placement		-5 142	46 481
Résultat sur cession d'immeubles		-	-6
Résultat de cession sur actifs du portefeuille	<i>Note 21</i>	91 303	-12 968
Résultat opérationnel		210 136	25 818
Résultat sur dérivés	<i>Note 22</i>	8 546	-16 662
Résultat financier sur OPCVM	<i>Note 22</i>	29 355	4 429
Coût de l'endettement financier brut	<i>Note 22</i>	-9 380	-9 945
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie	<i>Note 22</i>	9 783	8 815
Autres charges et produits financiers	<i>Note 22</i>	-39 545	19 797
Résultat financier		-1 240	6 433
Résultat net avant impôt		208 896	32 250
Charge d'impôt	<i>Note 23</i>	654	-601
Résultat net		209 550	31 649
Résultat de la période attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle		-18 244	21 114
Résultat de la période attribuable aux propriétaires de la société mère		227 793	10 535

ETAT GLOBAL DU RESULTAT CONSOLIDE

<i>(en milliers d'euros)</i>	31/12/2021	31/12/2020
Résultat net	209 550	31 649
Autres éléments du résultat global		
Variation de valeur des SWAP de taux	3 633	1 507
ID sur variation de valeur des SWAP de taux	-307	-113
Gains et pertes sur instruments de dettes	5 993	-6 529
ID sur gains et pertes sur instruments de dettes	-	-
Variation des écarts de conversion	9 326	-2 013
Autres éléments qui peuvent être reclassés ultérieurement en résultat net	18 644	-7 148
Gains et pertes sur instruments de capitaux propres	-8 439	526
ID sur gains et pertes sur instruments de capitaux propres	-	-
Autres éléments qui ne peuvent pas être reclassés ultérieurement en résultat net	-8 439	526
Autres éléments du résultat global	10 205	-6 623
Résultat global total	219 754	25 026
Résultat global total attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle	-18 244	21 114
Résultat global total pour la période attribuable aux propriétaires de la société mère	237 998	3 912

TABLEAU CONSOLIDE DES FLUX DE TRESORERIE

<i>(en milliers d'euros)</i>	31/12/2021	31/12/2020
RESULTAT OPERATIONNEL COURANT AVANT MEE	58 147	52 497
Dividendes reçus des sociétés mises en équivalence	10 755	6 718
Autres produits et charges non courants	-	-563
Variation des amortissements et provisions	7 621	2 078
Capacité d'autofinancement	76 524	60 730
Impôt versé	2 365	-998
Variation du BFR	-2 044	1 887
Flux de trésorerie liés à l'activité	76 845	61 618
Acquisition immos incorporelles et corporelles	-3 549	-3 222
Cession d'immos incorporelles et corporelles	-	-
Variation nette des immobilisations financières	-1 183	-3 992
Acquisition d'actifs du portefeuille d'investissement	-379 494	-521 199
Cession d'actifs du portefeuille d'investissement	341 068	291 521
Acquisition de filiales nettes de la trésorerie acquise	-10 880	-117 778
Cessions de titres de sociétés consolidées	1	2 250
Résultats nets sur dépôts	-38 470	15 734
Variation des fournisseurs d'immobilisations	334	-2 527
Variation créances sur cessions	-	1 022
Autres flux liés aux opérations d'investissement	4 741	2 541
Flux liés aux investissements	-87 433	-335 650
Souscriptions	49 982	257 060
Rachats	-8 310	-9 609
Dividendes versés aux actionnaires de l'entité mère	-125 851	-125 430
Nouveaux emprunts et dettes financières	42 013	779
Remboursement d'emprunts et de dettes financières	-52 832	-10 079
Intérêt financiers nets versés	-12 518	-23 307
Variation des comptes courants	-11 938	-34 053
Résultats sur dérivés	-336	-11 840
Autres flux liés aux opérations de financement	4 643	6 231
Flux liés aux opérations de financement	-115 146	49 752
Variation de change des comptes de trésorerie	-11 169	3 092
Variation de valeur des comptes de trésorerie	29 355	4 429
Variation de la trésorerie	-107 548	-216 758
Trésorerie ouverture	668 553	885 311
Trésorerie clôture	561 005	668 553

VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS

(en milliers d'euros)	Capital	Primes	Réserves	Ecart de conversion	Résultat	CAPITAUX GROUPE	Part ne donnant pas le contrôle
CAPITAUX 31/12/2019	1 033 208	1 493 250	797 063	1 791	151 518	3 476 831	49 821
Souscription	95 824	161 236				257 060	
Rachat	-9 609					-9 609	
Affectation résultat net 2019		171	151 348		-151 518	0	
Distribution de dividendes			-125 430			-125 430	
Résultat net 2020					10 535	10 535	21 114
Variation écart de conversion				-2 013		-2 013	
Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres recyclables			-6 529			-6 529	
Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres non recyclables			526			526	
Réévaluation instruments financiers			1 394			1 394	
CAPITAUX 31/12/2020	1 119 424	1 654 657	818 371	-222	10 535	3 602 764	70 935
Souscription	53 032	-3 050				49 982	
Rachat	-8 817	507				-8 310	
Affectation résultat net 2020		30 776	-20 241		-10 535	0	
Distribution de dividendes			-125 851			-125 851	
Résultat net 2021					227 793	227 793	-18 244
Variation écart de conversion				9 326		9 326	
Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres recyclables			5 993			5 993	
Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres non recyclables			-8 439			-8 439	
Réévaluation instruments financiers			3 325			3 325	
CAPITAUX 31/12/2021	1 163 639	1 682 890	673 158	9 103	227 793	3 756 584	52 691

SOMMAIRE

Partie 1 : Note relative aux principes comptables.....	74
• 1.1.Principes généraux et déclaration de conformité	72
• 1.2.Normes, amendements et interprétations applicables au 1 ^{er} janvier 2021	72
• 1.3.Normes publiées par l'IASB applicables postérieurement au 31 décembre 2021	72
• 1.4.Base de préparation	73
• 1.5.Utilisation d'estimations	73
• 1.6.Principes de consolidation	74
1.6.1. Périmètre et méthode de consolidation	74
1.6.2. Transactions éliminées dans les états financiers consolidés (opérations réciproques)	74
1.6.3. Regroupement d'entreprises	75
1.6.4. Acquisition d'actifs	75
1.6.5. Suivi ultérieur de la valeur des actifs immobilisés	76
• 1.7. Règles et méthodes d'évaluation.....	76
1.7.1. Immobilisations incorporelles	76
1.7.2. Immeubles de placement	76
1.7.3. Contrat de location.....	77
1.7.4. Clients et comptes rattachés	77
1.7.5. Comptes courants et avance en comptes courants dans les filiales	77
1.7.6. Provisions	78
1.7.7. Impôts courants et impôts différés.....	78
1.7.8. Actualisation des paiements différés	78
1.7.9. Actifs et passifs financiers.....	78
Partie 2 : Périmètre de consolidation	80
Partie 3 : Informations générales	82
Information sectorielle	82
Honoraires des commissaires aux comptes	82
Engagement hors bilan.....	82
Evènements postérieurs à la clôture.....	83
Transactions avec les parties liées	83

Partie 4 : Notes sur les postes du bilan	84
Note 1 : Immeubles de placement	84
Note 2 : Participation dans les entreprises mises en équivalence.....	84
Note 3 : Prêts et dépôts.....	86
Note 4 : Instruments dérivés actif.....	86
Note 5 : Portefeuille financier.....	87
Note 6 : Clients et comptes rattachés	87
Note 7 : Autres créances d'exploitation.....	88
Note 8 : Trésorerie et équivalents de trésorerie.....	88
Note 9 : Réserves.....	88
Note 10 : Provisions	88
Note 11 : Emprunts, dettes financières et dépôts reçus.....	89
Note 12 : Instruments financiers dérivés passifs	89
Note 13 : Autres dettes d'exploitation.....	90
Note 14 : Hiérarchie de la juste valeur des actifs et passifs	90
Partie 5 : Notes sur les postes du compte de résultat	91
Note 15 : Revenus locatifs.....	91
Note 16 : Charges locatives.....	91
Note 17 : Revenus du portefeuille d'investissement	91
Note 18 : Honoraires et charges externes.....	92
Note 19 : Dotations nettes aux amortissements et provisions.....	92
Note 20 : Quote-part de résultat des entreprises associées et co-entreprises.....	92
Note 21 : Résultat de cession des éléments du portefeuille d'investissement.....	93
Note 22 : Résultat financier	93
Note 23 : Impôts.....	94

NOTES AUX ETATS FINANCIERS CONSOLIDES

Partie 1 : Note relative aux principes comptables

1.1. Principes généraux et déclaration de conformité

En application de l'option prévue par l'article L. 233-24 du Code de commerce, les états financiers consolidés du groupe de l'exercice 2020 ont été établis en conformité avec les normes et interprétations comptables internationales (IAS/IFRS) adoptées par l'Union Européenne et applicables au 31 décembre 2021.

L'ensemble des textes adoptés par l'Union européenne est disponible sur le site Internet de la Commission européenne : http://ec.europa.eu/finance/accounting/ras/index_fr.htm.

Les principes comptables appliqués par le Groupe sont identiques à ceux utilisés et décrits dans les états financiers au 31 décembre 2020. Ils ont été complétés par les dispositions des normes IFRS dont l'application est obligatoire pour la première fois sur l'exercice 2021.

1.2. Normes, amendements et interprétations applicables au 1^{er} janvier 2021

Les dispositions des normes IFRS telles qu'adoptées par l'Union Européenne au 31 décembre 2021 et dont l'application est obligatoire pour la première fois sur l'exercice 2021 sont :

- Amendements aux normes IFRS 9, IAS 39 et IFRS 7 – Réforme des taux interbancaires de référence (IBOR) – Phase 2,
- Amendements IFRS 16 - Allègements de loyers liés à la Covid-19 au-delà du 30 juin 2021,
- Amendements IFRS 4,
- Conclusions de l'IFRS IC relatives à l'attribution des avantages aux périodes de service (IAS 19 - Avantages du personnel),
- Conclusions de l'IFRS IC relatives aux coûts d'implémentation et d'accès à des applications sur le Cloud (IAS 38 - Immobilisations incorporelles).

Ces nouveaux textes n'ont pas eu d'incidence significative sur les résultats et la situation financière du Groupe.

1.3. Normes publiées par l'IASB applicables postérieurement au 31 décembre 2021

Les nouvelles normes, interprétations et amendements applicables par anticipation au 1^{er} janvier 2021 et obligatoires au 1^{er} janvier sont les suivants :

- Amendements à la norme IAS 37 – Coûts à prendre en compte pour déterminer si un contrat est déficitaire,
- Amendements à la norme IFRS 3 - Mise à jour des références cadre conceptuel,
- Améliorations annuelles des IFRS - Cycle 2018 / 2020 (IFRS 1, IFRS 9, IAS 41, IFRS 16),
- Amendement à la norme IAS 16 – Comptabilisation des produits générés avant l'utilisation prévue.

Le groupe n'a pas appliqué ces dispositions par anticipation et ne prévoit pas d'impacts significatifs.

Sous réserve de leur adoption définitive par l'Union européenne, les normes, amendements de normes et interprétations, publiés par l'IASB et présentés ci-dessous sont applicables selon l'IASB aux dates suivantes :

- Amendements à la norme IAS 1 - Informations à fournir sur les principes et méthodes comptables, au 1^{er} janvier 2023, avec la possibilité d'une application anticipée,
- Amendement à la norme IAS 1 – Classement des passifs en tant que passifs courants ou non courants, au 1^{er} janvier 2023, avec la possibilité d'une application anticipée,
- Norme IFRS 17 – Contrats d'assurance, au 1^{er} janvier 2023,
- Amendements à la norme IAS 12 - Impôts différés relatifs à des actifs et passifs résultant d'une même transaction, qui s'appliqueront aux transactions concernées survenues à compter de la date d'ouverture du premier exercice comparatif présenté, au 1^{er} janvier 2023,
- Amendements à la norme IAS 8 - Définition d'une estimation comptable au 1^{er} janvier 2023, avec la possibilité d'une application anticipée.

Le Groupe n'a appliqué aucune de ces nouvelles normes ou amendements par anticipation et ne prévoit pas d'impacts significatifs.

1.4. Base de préparation

Les états financiers consolidés comprennent les états financiers d'Axa Selectiv'Immo et de ses filiales au 31 décembre 2021. Les états financiers des filiales sont préparés sur la même période de référence que ceux de la société mère, sur la base de méthodes comptables homogènes.

Les comptes consolidés du Groupe ont été établis selon le principe du coût historique, à l'exception des immeubles de placement, des instruments financiers dérivés et du portefeuille financier qui sont évalués à leur juste valeur.

Les états financiers sont présentés en milliers d'euros. L'euro est la monnaie fonctionnelle de la société mère, Groupe. Toutes les données financières sont arrondies au millier d'euros le plus proche.

1.5. Utilisation d'estimations

La préparation des états financiers consolidés nécessite l'utilisation d'estimations et d'hypothèses qui pourraient avoir un impact sur les montants d'actif et de passif à la clôture ainsi que sur les éléments du compte de résultat ou des produits et charges comptabilisés directement en capitaux propres de la période. Ces estimations tiennent compte de données économiques et d'hypothèses susceptibles de variations dans le temps et comportent certains aléas. Elles concernent principalement l'évaluation des immeubles de placement, la juste valeur des instruments dérivés, la reconnaissance d'impôts différés actifs et passifs, et les provisions.

1.6. Principes de consolidation

1.6.1. Périmètre et méthode de consolidation

Périmètre :

Les comptes consolidés de ASI regroupent l'ensemble des entreprises sous contrôle, contrôle conjoint ou sous influence notable.

Une filiale est consolidée à partir de la date à laquelle le Groupe obtient effectivement le contrôle. Elle est déconsolidée à partir de la date à laquelle le Groupe perd le contrôle.

La liste des entités consolidées est présentée en note 4.

Pour contrôler une entité, un investisseur doit nécessairement détenir le pouvoir, c'est-à-dire avoir des droits effectifs conférant la capacité de diriger les « activités pertinentes » de cette entité, être exposé ou avoir droit aux rendements variables de l'entité, et enfin, il doit avoir la capacité d'agir sur les rendements variables de l'entité.

En outre, si les faits et circonstances indiquent que l'un de ces trois éléments a changé, l'investisseur doit alors procéder à une nouvelle appréciation du contrôle. Les sociétés contrôlées, sont consolidées selon la méthode de l'intégration globale. Cette méthode consiste à intégrer les éléments d'actif et de passif ainsi que celle des produits et charges des entreprises intégrées globalement à 100%. Lorsque la filiale n'est pas contrôlée à 100% par le groupe, il convient de faire apparaître au bilan et au compte de résultat consolidé les droits des autres actionnaires, dits minoritaires, sur les capitaux propres et les résultats de la filiale.

Le contrôle conjoint est un accord en vertu duquel deux partenaires partagent contractuellement le contrôle d'une entité. Ce contrôle n'existe que dans le cas où les décisions concernant les activités pertinentes requièrent le consentement unanime des parties partageant le contrôle. Ces entités conjointement contrôlées sont consolidées par la méthode de la mise en équivalence, qui consiste à substituer à la valeur comptable des titres détenus, la quote-part des capitaux propres. La fraction du résultat qui revient au groupe est inscrite distinctement au compte de résultat consolidé.

Les comptes des autres sociétés, dites entreprises associées, où le groupe exerce une influence notable sont également consolidés par la méthode de la mise en équivalence. L'influence notable est le pouvoir de participer aux décisions relatives aux politiques financières et opérationnelles de l'entité émettrice, sans toutefois exercer un contrôle ou un contrôle conjoint sur ces politiques. Si l'investisseur détient, directement ou indirectement 20 % ou plus des droits de vote dans l'entité émettrice, il est présumé exercer une influence notable.

1.6.2. Transactions éliminées dans les états financiers consolidés (opérations réciproques)

Les soldes de l'état de la situation financière, les produits et les charges, les pertes et gains latents résultant des opérations intra-groupes sont éliminés lors de la préparation des états financiers consolidés. Les gains découlant des transactions avec les entreprises associées sont éliminés par la contrepartie des titres mis en équivalence à concurrence des parts d'intérêt du Groupe dans l'entreprise. Les pertes latentes sont éliminées de la même façon que les profits latents, mais seulement dans la mesure où elles ne sont pas représentatives d'une perte de valeur.

1.6.3. Regroupement d'entreprises

Selon la norme IFRS 3, le coût d'acquisition est évalué à la juste valeur des actifs remis, capitaux propres émis et passifs encourus à la date de l'échange. Les actifs et passifs identifiables de l'entreprise acquise sont évalués à leur juste valeur à la date de l'acquisition. Les coûts directement attribuables à l'acquisition sont comptabilisés en charges opérationnelles. Les passifs éventuels ne sont comptabilisés que s'ils sont représentatifs d'une obligation actuelle à la date du regroupement et si leur juste valeur peut être évaluée de manière fiable.

Pour chaque regroupement d'entreprise, l'acquéreur doit évaluer toute participation ne donnant pas le contrôle détenu dans l'entreprise acquise, soit à la juste valeur à la date d'acquisition, soit à la quote-part dans la juste valeur des actifs et passifs de l'entreprise acquise.

Les différences positives entre le coût d'acquisition des titres et la quote-part dans la juste valeur des actifs et passifs identifiables à la date de prise de contrôle sont inscrites à l'actif en goodwill. Les différences négatives sont représentatives d'un badwill et sont enregistrées directement en résultat de la période, dans la rubrique « Produits et charges opérationnels non courants ».

A noter que la norme IFRS 3 révisée prévoit un délai de 12 mois à partir de la date d'acquisition quant à la comptabilisation définitive de l'acquisition : les corrections des évaluations effectuées doivent être liées à des faits et circonstances existant à la date d'acquisition. Ainsi, un complément de prix est à comptabiliser en résultat de l'exercice au-delà de ce délai de 12 mois sauf si sa contrepartie est un instrument de capitaux propres.

En cas d'acquisition par étapes, la participation antérieurement détenue fait l'objet d'une réévaluation à la juste valeur à la date de prise de contrôle. L'écart entre la juste valeur et la valeur nette comptable de cette participation est enregistrée directement en résultat de l'exercice.

Conformément à IAS 36 « Dépréciation d'actifs », les goodwills ne sont pas amortis, ils font l'objet d'un test de dépréciation au moins une fois par an et plus fréquemment en cas d'apparition d'un indice de perte de valeur. Les modalités du test visent à s'assurer que la valeur recouvrable de l'unité génératrice de trésorerie à laquelle est rattaché le goodwill est au moins égale à sa valeur nette comptable. Si une perte de valeur est constatée, une dépréciation est enregistrée dans le résultat opérationnel, en produits et charges opérationnels non courants.

1.6.4. Acquisition d'actifs

Lorsque le Groupe acquiert une entité qui constitue un groupement d'actifs et de passifs mais sans activité économique au sens d'IFRS 3, ces acquisitions ne relèvent pas du regroupement d'entreprises au sens de la même norme et sont enregistrées comme une acquisition d'actifs et de passifs, sans constater d'écart d'acquisition.

Toute différence entre le coût d'acquisition et la juste valeur des actifs et passifs acquis est allouée sur la base des justes valeurs relatives des actifs et des passifs individuels identifiables du Groupe à la date d'acquisition. Conformément à IAS 12 § 15 (b) pour les entités acquises soumises à l'impôt, aucun impôt différé n'est constaté lors de l'acquisition d'actifs et passifs.

1.6.5. Suivi ultérieur de la valeur des actifs immobilisés

L'évaluation de la valeur d'entrée des actifs immobilisés, en conformité avec les principes comptables du Groupe, est effectuée chaque année, ou plus fréquemment si des événements ou des circonstances, internes ou externes, indiquent qu'une réduction de valeur est susceptible d'être intervenue. Dans le cas de constatation d'une perte de valeur, une dépréciation est comptabilisée en résultat.

1.7. Règles et méthodes d'évaluation

1.7.1. Immobilisations incorporelles

Conformément à la norme IAS 38, les immobilisations incorporelles sont valorisées au coût historique diminué du cumul des amortissements et des éventuelles pertes de valeur. Elles ne font l'objet d'aucune réévaluation. La norme IAS 38 indique que les immobilisations incorporelles ne doivent être amorties que si elles ont une durée de vie connue.

Les immobilisations incorporelles ayant une durée de vie non définie ne sont pas amorties. Elles font l'objet d'un test de dépréciation sur une base annuelle et plus fréquemment si des indices de pertes de valeur sont identifiés (IAS 36). Si leur valeur d'utilité est inférieure à leur valeur nette comptable, une dépréciation est comptabilisée. Les immobilisations, qualifiées d'immobilisations incorporelles à durée d'utilité finie, sont amorties selon le mode linéaire sur des périodes qui correspondent à leur durée d'utilité prévue.

1.7.2. Immeubles de placement

IAS 40 « Immeubles de placement » définit les immeubles de placement comme étant des ensembles immobiliers détenus par le propriétaire ou par le preneur dans le cadre d'un contrat de location pour en retirer des loyers et/ou pour valoriser le capital.

Les immeubles de placement sont présentés sur une ligne distincte de l'état de la situation financière parmi les actifs non courants.

Méthode de valorisation des immeubles de placement :

En application de la méthode préférentielle proposée par l'IAS 40, les immeubles de placement sont valorisés à leur valeur de marché et ne sont plus amortis. La variation de cette juste valeur est enregistrée en contrepartie du compte de résultat.

La valeur de marché retenue est celle déterminée à partir des évaluations réalisées chaque année par des experts indépendants. Trois sociétés d'expertise en évaluation immobilière, sélectionnées sur appels d'offres, ont été mandatées pour valoriser le portefeuille de gestion pour une durée de 4 ans chacun. Le premier de ces deux évaluateurs réalise une expertise détaillée des actifs. Cette évaluation fait l'objet pour chaque actif d'un examen critique de la part du second évaluateur immobilier.

Le résultat de cession d'un immeuble de placement est calculé par rapport à la dernière juste valeur enregistrée au bilan à la clôture de l'exercice précédent.

1.7.3. Contrat de location

Loyers et droits d'entrée

Les revenus des loyers sont enregistrés de manière linéaire sur la durée ferme du bail. Ainsi, conformément à la norme IFRS 15, les conséquences financières de toutes les dispositions définies dans le contrat de bail sont étalées, à compter de la mise à disposition des locaux, sur la durée ferme du bail. Il en va ainsi des franchises, des paliers et des droits d'entrée. Par mesure de simplification, les franchises de loyers dont les montants sont inférieurs à 150 k€ ne font pas l'objet d'une linéarisation.

Indemnités d'éviction

Les indemnités d'éviction sont comptabilisées :

- dans le coût de l'actif si elles ont été versées afin d'obtenir la libération des locaux et d'agrandir la surface habitable de l'immeuble.
- en charges d'exploitation si elles ont été versées dans l'objectif de remettre en location les locaux à des conditions plus avantageuses (loyers plus élevés, locataires plus solvables ou plus stables) mais sans restructurer l'immeuble.

1.7.4. Clients et comptes rattachés

Les créances sont enregistrées à leur juste valeur lors de leur comptabilisation initiale, puis au coût amorti diminué des dépréciations.

Une dépréciation est constatée lorsqu'il existe un indicateur objectif de l'incapacité du Groupe à recouvrer l'intégralité des montants dus dans les conditions initialement prévues lors de la transaction. Des difficultés financières importantes rencontrées par le débiteur, la probabilité d'une faillite ou d'une restructuration financière du débiteur et une défaillance ou un défaut de paiement constituent des indicateurs de dépréciation d'une créance.

Le montant de la dépréciation est comptabilisé en résultat dans la rubrique « Dotations aux provisions ».

1.7.5. Comptes courants et avance en comptes courants dans les filiales ou participations

Les comptes courants de filiales ou de participations sont des fonds avancés directement ou indirectement de façon temporaire par l'entreprise aux autres sociétés du groupe. Ils sont enregistrés dans la rubrique « Autres créances » à l'actif. Les avances en comptes courants sont des fonds mis directement ou indirectement à disposition de l'entreprise par les sociétés du groupe. Elles sont enregistrées dans les comptes « autres passifs » au passif.

Les comptes courants et avances en compte courant sont comptabilisés à leur valeur nominale à laquelle s'ajoutent les intérêts courus de la période. Dans le cas d'avance en comptes courants, l'évaluation peut être révisée à la baisse en cas d'évolution défavorable de la filiale ou de la participation.

1.7.6. Provisions

Un passif est une obligation actuelle de l'entité résultant d'événements passés et dont l'extinction devrait se traduire, pour l'entité, par une sortie de ressources représentative d'avantages économiques.

Trois critères cumulatifs sont requis pour justifier la comptabilisation d'une provision. Une provision doit ainsi être comptabilisée lorsqu'il existe (IAS 37.14) :

- une obligation actuelle (juridique ou implicite) résultant d'un événement passé ;
- une sortie probable de ressources représentatives d'avantages économiques ; et
- une estimation fiable du montant de l'obligation.

1.7.7. Impôts courants et impôts différés

Impôts courants

La charge d'impôt sur le bénéfice exigible est déterminée sur la base des règles et taux adoptés ou quasi adoptés à la fin de la période de reporting dans chaque pays d'implantation des sociétés du Groupe sur la période à laquelle se rapportent les résultats.

Impôts différés

Les impôts différés sont comptabilisés pour les activités et sociétés soumises à l'impôt sur les sociétés selon la méthode du report variable à concurrence des différences temporelles entre la base fiscale des actifs et passifs et leur valeur comptable dans les états financiers consolidés. Les impôts différés sont déterminés à l'aide des taux d'impôt (et des réglementations fiscales) qui ont été adoptés à la fin de la période de reporting et dont il est prévu qu'ils s'appliqueront lorsque l'actif d'impôt différé concerné sera réalisé ou le passif d'impôt différé réglé. Les actifs d'impôts différés ne sont reconnus que dans la mesure où la réalisation d'un bénéfice imposable futur, qui permettra d'imputer les différences temporelles, est probable dans un horizon proche.

1.7.8. Actualisation des paiements différés

Les dettes et créances long terme sont actualisées lorsque l'impact est significatif :

- Les dépôts de garantie ne sont pas actualisés étant donné le caractère non significatif de l'effet de l'actualisation.
- Les provisions pour risques et charges significatives sont actualisées sur la durée estimée des litiges qu'elles couvrent. Le groupe ne dispose pas de provisions pour risques et charges significatives.

1.7.9. Actifs et passifs financiers

Classification

Selon IFRS 9, les instruments financiers (actifs et passifs) entrent dans l'état de la situation financière consolidée à leur juste valeur initiale. L'évaluation ultérieure des actifs et passifs financiers correspond, en fonction de leur catégorisation, soit à la juste valeur, soit au coût amorti.

Les actifs financiers comprennent les immobilisations financières, les actifs courants représentant les créances d'exploitation, des titres de créances ou des titres de placement, y compris les instruments dérivés, et la trésorerie. Le modèle de classement introduit par IFRS 9 comprend trois catégories comptables : coût amorti, juste valeur en contrepartie des autres éléments du résultat global (FVOCI) et juste valeur par résultat.

La trésorerie et les équivalents de trésorerie comprennent les liquidités en comptes bancaires, les dépôts à court terme ayant une échéance initiale de moins de trois mois, les OPCVM et autres valeurs mobilières.

Les passifs financiers comprennent les emprunts, les autres financements et découverts bancaires, les instruments dérivés et les dettes d'exploitation.

Les passifs financiers sont comptabilisés à la juste valeur par résultat s'ils sont détenus à des fins de transaction ou s'ils sont des dérivés passifs. Les autres passifs sont évalués au coût amorti.

Les dérivés et les dérivés incorporés (enregistrés de manière séparée) sont évalués à la juste valeur. Tous les gains et pertes de juste valeur sur ces instruments sont comptabilisés en résultat à l'exception de ceux qualifiés d'instruments de couverture dans une relation de couverture de flux de trésorerie (cash-flow hedge).

La société de gestion n'a pas détecté de perte de valeur sur le portefeuille obligataire.

Comptabilisation

La juste valeur d'un instrument financier est le montant pour lequel un actif pourrait être échangé, ou un passif éteint entre parties bien informées, consentantes, et agissant dans des conditions de concurrence normales.

La norme IFRS 13 sur l'évaluation à la juste valeur, exige la présentation des justes valeurs selon la hiérarchie suivante :

- Niveau 1 : prix cotés sur des marchés actifs pour des actifs et passifs identiques.
- Niveau 2 : données observables directement ou indirectement pour l'actif et le passif, autres que des prix cotés.
- Niveau 3 : données fondées sur des éléments non observables.

Le coût amorti correspond à la valeur comptable initiale nette des primes et frais d'émission qui sont enregistrés progressivement au compte de résultat financier jusqu'à l'échéance selon la méthode du taux d'intérêt effectif. Les actifs financiers évalués au coût amorti font l'objet de tests de valeur, effectués dès l'apparition d'indices de perte de valeur. La perte de valeur éventuelle est enregistrée en compte de résultat.

Partie 2 : Périmètre de consolidation

Les entités incluses dans le périmètre de consolidation sont présentées ci-dessous :

Société	Pays	Méthode de conso 2021	Méthode de conso 2020	% d'intérêt 2021	% d'intérêt 2020
Axa Selectiv Immo Be	Belgique	IG	IG	100%	100%
Shw (Wiltcher)	Belgique	MEE	MEE	50%	50%
Selectiv Ortega	Espagne	IG	IG	100%	100%
Pantolica Investment	Espagne	MEE	MEE	50%	50%
Axa Selectiv Immo	France	IG	IG	100%	100%
Plagam	France	IG	IG	100%	100%
Bugam	France	IG	IG	100%	100%
Castellio Immo	France	MEE	MEE	50%	50%
Esi Two	France	IG	IG	100%	100%
Esi Rex	France	IG	IG	100%	100%
Esi One	France	IG	IG	100%	100%
Backin	France	MEE	MEE	17%	17%
First Tower	France	MEE	MEE	17%	17%
Tour First	France	MEE	MEE	17%	17%
Selectiv Pegasus	France	IG	IG	100%	100%
ESI Finlande	France	IG	IG	100%	100%
Westpark 92	France	IG	IG	100%	100%
Selectiv Primus	Finlande	IG	IG	100%	100%
As oy ahteensivu 2 a nokia	Finlande	IG	IG	100%	100%
As oy ahteensivu 2 b nokia	Finlande	IG	IG	100%	100%
As oy karin-heikintie 2 kangasala	Finlande	IG	IG	100%	100%
As oy kerkkäkatu 5 jyväskylä	Finlande	IG	IG	100%	100%
As oy nikinväylä 37 tampere	Finlande	IG	IG	100%	100%
As oy palokunnankuja 4 b kauniainen	Finlande	IG	IG	100%	100%
As oy ruutanantie 45 kangasala	Finlande	IG	IG	100%	100%
As oy seppäläntie 4 b jyväskylä	Finlande	IG	IG	100%	100%
As oy tuusankaari 12 vihti	Finlande	IG	IG	100%	100%
As oy värimestarinkaari 5 hyvinkää	Finlande	IG	IG	100%	100%
As oy vuoreksen puistokatu 77 tampere	Finlande	IG	IG	100%	100%
Selectiv Core Italy	Italie	MEE	MEE	50%	50%
Italian Services	Italie	MEE	MEE	25%	25%
Asitalia	Italie	IG	IG	100%	100%
Principal Hotel Property Turin S.r.l.	Italie	MEE	MEE	34%	34%
Luxembourg INVESTMENT COMPANY 327 Sarl (Deal PRINCE)	Luxembourg	MEE	MEE	34%	34%
Luxembourg INVESTMENT COMPANY 328 Sarl (Deal PRINCE)	Luxembourg	MEE	MEE	34%	34%
Luxembourg INVESTMENT COMPANY 329 Sarl (Deal PRINCE)	Luxembourg	MEE	MEE	34%	34%
Luxembourg INVESTMENT COMPANY 330 Sarl (Deal PRINCE)	Luxembourg	MEE	MEE	34%	34%
Luxembourg INVESTMENT COMPANY 331 Sarl (Deal PRINCE)	Luxembourg	MEE	MEE	34%	34%
Luxembourg INVESTMENT COMPANY 332 Sarl (Deal PRINCE)	Luxembourg	MEE	MEE	34%	34%
Luxembourg INVESTMENT COMPANY 333 Sarl (Deal PRINCE)	Luxembourg	MEE	MEE	34%	34%
Lantern Slide Sarl	Luxembourg	MEE	MEE	34%	34%
Luxembourg INVESTMENT COMPANY 342 Sarl (Deal PRINCE)	Luxembourg	MEE	MEE	34%	34%
JV Forte	Luxembourg	MEE	MEE	33%	33%
Principal Protugeuse Hotel Holding S.à.r.l.	Luxembourg	MEE	MEE	34%	34%
Dolphin Square Estate Holding	Luxembourg	MEE	MEE	25%	25%
Internos Wiener Hotellimmobilien	Pays-Bas	MEE	MEE	34%	34%
Internos Hotel Wien Objektgesellschaft	Pays-Bas	MEE	MEE	34%	34%
Esi NL	Pays-Bas	IG	IG	100%	100%
German Healthcare	Pays-Bas	MEE	MEE	10%	10%
Lisa Healthcare	Pays-Bas	MEE	MEE	10%	10%

Société	Pays	Méthode de conso 2021	Méthode de conso 2020	% d'intérêt 2021	% d'intérêt 2020
Lisa Fixco	Pays-Bas	MEE	MEE	10%	10%
Lisa re 1	Pays-Bas	MEE	MEE	10%	10%
Lisa re 2	Pays-Bas	MEE	MEE	10%	10%
Lisa re 3	Pays-Bas	MEE	MEE	10%	10%
Fidelis Healthcare	Pays-Bas	MEE	MEE	10%	10%
Fidelis re 1	Pays-Bas	MEE	MEE	10%	10%
Fidelis re 2	Pays-Bas	MEE	MEE	10%	10%
Fidelis Fixco	Pays-Bas	MEE	MEE	10%	10%
Iberubbo Imobiliara	Portugal	IG	IG	55%	55%
Dolce Vita Tejo	Portugal	IG	IG	55%	55%
Neptunecategory Unipessoal Lda	Portugal	MEE	MEE	33%	33%
Prinre Property Lisbon SA	Portugal	MEE	MEE	34%	34%
Retirement villages group	Royaume-Uni	MEE	MEE	25%	25%
Avonpark village (care homes)	Royaume-Uni	MEE	MEE	25%	25%
Avonpark village	Royaume-Uni	MEE	MEE	25%	25%
Blagdon village	Royaume-Uni	MEE	MEE	25%	25%
Castle village	Royaume-Uni	MEE	MEE	25%	25%
Cedars village	Royaume-Uni	MEE	MEE	25%	25%
Charters village	Royaume-Uni	MEE	MEE	25%	25%
Elmbridge village	Royaume-Uni	MEE	MEE	25%	25%
Gittisham care	Royaume-Uni	MEE	MEE	25%	25%
Independence at home	Royaume-Uni	MEE	MEE	25%	25%
Lime tree village	Royaume-Uni	MEE	MEE	25%	25%
Mayford park	Royaume-Uni	MEE	MEE	25%	25%
Minstrels healthcare	Royaume-Uni	MEE	MEE	25%	25%
R.V services	Royaume-Uni	MEE	MEE	25%	25%
Retirement villages development serv.	Royaume-Uni	MEE	MEE	25%	25%
Retirement villages developments	Royaume-Uni	MEE	MEE	25%	25%
Retirement villages	Royaume-Uni	MEE	MEE	25%	25%
Retirement villages management	Royaume-Uni	MEE	MEE	25%	25%
Roseland care	Royaume-Uni	MEE	MEE	25%	25%
Roseland parc	Royaume-Uni	MEE	MEE	25%	25%
Roseland village	Royaume-Uni	MEE	MEE	25%	25%
RV care	Royaume-Uni	MEE	MEE	25%	25%
RV developments albourne	Royaume-Uni	MEE	MEE	25%	25%
RV developments gradwell	Royaume-Uni	MEE	MEE	25%	25%
RV developments merstham	Royaume-Uni	MEE	MEE	25%	25%
RV developments newport	Royaume-Uni	MEE	MEE	25%	25%
RV developments shiplake	Royaume-Uni	MEE	MEE	25%	25%
RV developments west malling	Royaume-Uni	MEE	MEE	25%	25%
RV moat house	Royaume-Uni	MEE	MEE	25%	25%
RV property holdings	Royaume-Uni	MEE	MEE	25%	25%
RV wessex	Royaume-Uni	MEE	MEE	25%	25%
Somerton park	Royaume-Uni	MEE	MEE	25%	25%
Thamesfield	Royaume-Uni	MEE	MEE	25%	25%
The priory village	Royaume-Uni	MEE	MEE	25%	25%
White hart inn (somerton)	Royaume-Uni	MEE	MEE	25%	25%
The Dolphin Square Estate Limited	Royaume-Uni	MEE	MEE	25%	25%

Partie 3 : Informations générales

Information sectorielle

La norme IFRS 8 requiert la présentation d'informations sur les secteurs opérationnels du Groupe. L'information sectorielle est présentée par pays en conformité avec les données du reporting interne.

Information au titre de l'exercice 2021

(en milliers d'euros)	Revenus locatifs bruts	Charges locatives	Revenus locatifs nets	Immeubles de placement
Espagne	1 040	-73	967	40 750
Finlande	3 972	-1 245	2 726	70 000
France	38 746	-8 958	29 788	850 404
Italie	4 481	-1 265	3 216	97 500
Pays-Bas	2 476	358	2 834	44 800
Portugal	18 383	-9 037	9 346	275 261
Royaume-Uni	9 355	-3 048	6 307	148 166
Total	78 452	-23 267	55 185	1 526 881

Information au titre de l'exercice 2020

(en milliers d'euros)	Revenus locatifs bruts	Charges locatives	Revenus locatifs nets	Immeubles de placement
Espagne	1 030	-74	956	42 500
Finlande	3 896	-1 138	2 758	67 700
France	37 252	-9 499	27 753	817 389
Italie	4 464	-961	3 503	99 400
Pays-Bas	2 455	-534	1 921	38 100
Portugal	10 852	-3 314	7 539	301 876
Royaume-Uni	10 168	-3 217	6 951	137 136
Total	70 118	-18 737	51 381	1 504 101

Honoraires des commissaires aux comptes

Les honoraires des commissaires aux comptes se sont élevés à 538 k€ en 2021, contre 660 k€ en 2020.

Engagement hors bilan

Les emprunts bancaires d'un montant de 247 M€ sont garantis en contrepartie :

- De nantissement de comptes bancaires,
- De droits aux indemnités d'assurance,
- De nantissement de créances de couverture,
- De nantissements de créances aux titres de la garantie d'actif et de passif,
- De nantissement de parts sociales,
- De nantissements de créances.

Evènements postérieurs à la clôture

Depuis le 31 décembre 2021, date de clôture de l'exercice, l'évènement majeur survenu concerne 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.

Transactions avec les parties liées

La norme IAS 24, Information relative aux parties liées, a pour objectif d'assurer que les états financiers d'une entité contiennent les informations sur les relations, transactions et soldes, y compris les engagements, entre parties liées dans les états financiers consolidés.

Les soldes et les transactions entre la Société et ses filiales qui sont des parties liées à la Société ont été éliminés à la consolidation et ne sont pas présentés dans cette note. Les détails des transactions entre le Groupe et les autres parties liées sont présentés ci-dessous.

- Dirigeants et gestionnaires du Fonds

Les honoraires de la société de gestion s'élèvent à 11 246 k€.

- Entreprises associées et coentreprises

<i>(en milliers d'euros)</i>	Créances	Dettes	Charges	Produits
Entreprises associées et co-entreprises	322 189	-	-	7 245
Autres parties liées	-	-	-	-
Parties liées	322 189	-	-	7 245

Partie 4 : Notes sur les postes du bilan

Note 1 : Immeubles de placement

<i>(en milliers d'euros)</i>	31/12/2021	31/12/2020
Solde net à l'ouverture	1 504 101	1 531 733
Cessions	-	-6
Ecart de conversion	9 112	-7 600
Acquisitions et travaux	3 549	3 222
Variation de la juste valeur	10 119	-23 249
Solde net à la clôture	1 526 881	1 504 101

Note 2 : Participation dans les entreprises mises en équivalence

<i>(en milliers d'euros)</i>	31/12/2021	31/12/2020
Solde net à l'ouverture	454 083	381 758
Dividendes versés	-10 755	-6 718
Ecart de conversion	9 326	-2 013
Variation de périmètre	8 351	105 629
Variation de juste valeur SWAP	760	765
Résultat	45 051	-25 337
Solde net à la clôture	506 817	454 083

Informations sur les entreprises associées et les co-entreprises

31 décembre 2021 (en milliers d'euros)	Chiffre d'affaires	Résultat net	Total actif	Total capitaux propres
Partenariats				
SHW (withcher)	2 575	-4 760	58 643	10 917
Pantalica investment	808	1 079	78 941	58 337
SCI Castellio immo	-	-30	3 843	3 851
Selectiv core Italy	3 137	16 705	249 699	224 124
Entreprises associées				
Luxembourg Investment Company 327	16 297	54 911	548 883	6 595
JV Forte	3 157	-847	238 926	69 135
Dolphin Square Estate Holding	19 570	23 471	790 961	396 674
Backin	-	23 048	368 305	22 602
First Tower	-	25 771	336 724	332 038
Tour first SCI	45 406	20 546	775 835	249 903
German Healthcare	32 833	39 401	584 994	237 845
Italian Services Sicaf	20 364	29 282	423 682	423 020
Retirement Villages Group	nc	5 572	293 078	200 835

31 décembre 2020 (en milliers d'euros)	Chiffre d'affaires	Résultat net	Total actif	Total capitaux propres
Partenariats				
SHW (withcher)	6 129	-1 517	62 783	15 677
Pantalica investment	1 708	-3 641	78 371	54 718
SCI Castellio immo	-	134	6 284	4 014
Cargimmo	-	151	-	-
Selectiv core Italy	11 194	9 567	217 373	215 768
Entreprises associées				
Luxembourg Investment Company 327	17 114	-82 318	479 205	-48 011
JV Forte	2 154	18 201	232 817	70 289
Dolphin Square Estate Holding	7 875	-18 101	852 498	375 577
Backin	-	-23 938	388 989	14 553
First Tower	-	-5 215	351 009	346 553
Tour first SCI	44 157	-4 451	776 618	242 556
German Healthcare	35 502	33 108	583 235	198 147
Italian Services Sicaf	20 320	27 217	411 267	409 795
Retirement Villages Group	37 394	3 908	262 854	182 660

Note 3 : Prêts et dépôts

<i>(en milliers d'euros)</i>	31/12/2021	31/12/2020
Prêts	60 934	59 424
Intérêts courus sur prêts	235	350
Dépôts et cautionnements versés	877	1 039
Prêts et dépôts	62 046	60 812

Note 4 : Instruments dérivés actif

<i>(en milliers d'euros)</i>	31/12/2021	31/12/2020
Valorisation des instruments financiers à l'ouverture	90 856	90 356
Achats de swap	996	14 114
Ventes de swap	-679	-14 114
Variation de la juste valeur	13 748	500
Valorisation des instruments financiers à la clôture	104 921	90 856

Note 5 : Portefeuille financier

<i>(en milliers d'euros)</i>	Valeur au 31/12/2020	Variation de juste valeur	Acquisition de titres	Cession et remboursement	Intérêts courus	Reclass.	Valeur au 31/12/2021
Instruments de dettes à la JV par capitaux propres recyclables	693 597	-8 439	234 886	-188 227	-933	-	730 884
Instruments de capitaux propres à la JV par capitaux propres non recyclables	67 027	5 993	2 529	-3	-	-	75 546
Actifs financiers à la JV par capitaux propres	760 624	-2 446	237 416	-188 230	-933	-	806 430
Instruments de dettes à la JV par résultat	-	-	-	-	-	-	-
Instruments de capitaux propres à la JV par résultat	308 816	20 775	144 608	-61 535	-	-	412 664
Actifs financiers à la JV par résultat	308 816	20 775	144 608	-61 535	-	-	412 664
Actifs financiers au coût amorti	5 005	-	5	-	-	-	5 010
Portefeuille financier	1 074 445	18 329	382 028	-249 765	-933	0	1 224 104

<i>(en milliers d'euros)</i>	Valeur au 31/12/2019	Variation de juste valeur	Acquisition de titres	Cession et remboursement	Intérêts courus	Reclass.	Valeur au 31/12/2020
Instruments de dettes à la JV par capitaux propres recyclables	591 507	526	350 746	-262 962	863	12 918	693 597
Instruments de capitaux propres à la JV par capitaux propres non recyclables	63 586	-6 529	9 970	-	-	-	67 027
Actifs financiers à la JV par capitaux propres	655 093	-6 004	360 716	-262 962	863	12 918	760 624
Instruments de dettes à la JV par résultat	12 918	-	-	-	-	-12 918	-
Instruments de capitaux propres à la JV par résultat	214 246	-34 285	170 453	-41 598	-	-	308 816
Actifs financiers à la JV par résultat	227 164	-34 285	170 453	-41 598	-	-12 918	308 816
Actifs financiers au coût amorti	5 000	-	5	-	-	-	5 005
Portefeuille financier	887 257	-40 289	531 174	-304 560	863	0	1 074 445

Note 6 : Clients et comptes rattachés

<i>(en milliers d'euros)</i>	31/12/2021		31/12/2020	
	Brut	Dép.	Net	Net
Créances clients	27 714	-	27 714	21 348
Créances douteuses	664	12 607	-11 943	-4 632
Créances clients	28 378	12 607	15 771	16 716

Note 7 : Autres créances d'exploitation

	31/12/2021		31/12/2020	
(en milliers d'euros)	Brut	Dép.	Net	Net
Créances fiscales	3 086	-	3 086	5 462
Dividendes à recevoir	1 034	-	1 034	1 018
Fournisseurs débiteurs	198	-	198	41
Créances sur cessions	-	-	-	-
Comptes courants	-	-	-	-
Autres créances	8 523	-	8 523	12 396
Dépôt marché à terme	10 900	-	10 900	10 320
Charges constatées d'avance	12 751	-	12 751	14 326
Autres créances d'exploitation	36 491	-	36 491	43 563

Note 8 : Trésorerie et équivalents de trésorerie

	31/12/2021		31/12/2020	
(en milliers d'euros)				
Parts d'OPCVM		489 874		584 353
Comptes de dépôt inférieurs à 3 mois		31 090		55 548
Intérêts à recevoir		12		4
Disponibilités		40 029		28 648
Trésorerie et équivalents		561 005		668 553

Note 9 : Réserves

	31/12/2021		31/12/2020	
(en milliers d'euros)				
Réserves de réévaluation recyclables		-36 296		-45 614
Réserves de réévaluation non recyclables		44 949		53 389
Réserves et RAN		664 504		810 597
Réserves		673 158		818 371

Note 10 : Provisions

	31/12/2020	Augm.	Dim.	31/12/2021
(en milliers d'euros)				
Provisions pour risques	156	20	-6	170
Provisions pour charges	-	-	-	-
Provisions	156	20	-6	170

Note 11 : Emprunts, dettes financières et dépôts reçus

<i>(en milliers d'euros)</i>	31/12/2021	Echéance inférieure à 1 an	Echéance entre 1 et 5 ans	Echéance à plus de 5 ans
Dettes auprès des établissements de crédit	246 654	-	246 654	-
Etalement des frais d'émission	-2 346	-	-2 346	-
Dettes de location	47 684	8 461	15 063	24 160
Comptes courants	53 641	-	53 641	-
Dépôts de garantie reçus	8 051	-	8 051	-
Intérêts courus non échus	4 073	4 073	-	-
Emprunts et dettes financières	357 758	12 534	321 064	24 160

<i>(en milliers d'euros)</i>	Dettes non courantes	Dettes courantes
Solde net à l'ouverture	207 411	39 549
Augmentations	41 158	-
Diminutions	-	-47 305
Reclassement	-	-
Ecart de conversion	-1 915	7 757
Dettes auprès des établissements de crédit	246 654	0

Répartition des dettes au 31/12/2021 par taux :

<i>(en milliers d'euros)</i>	Taux fixe	Taux variable	Total
Dettes auprès des établissements de crédit	-	246 654	246 654

Répartition des dettes au 31/12/2021 par devise :

<i>(en milliers d'euros)</i>	EUR	GBP	Total
Dettes auprès des établissements de crédit	168 700	77 954	246 654

Note 12 : Instruments financiers dérivés passifs

<i>(en milliers d'euros)</i>	31/12/2021	31/12/2020
Valorisation des instruments financiers à l'ouverture	107 597	110 179
Achats de swap	-	-
Ventes de swap	-	-
Variation de la juste valeur	-3 655	-2 582
Valorisation des instruments financiers à la clôture	103 942	107 597

Note 13 : Autres dettes d'exploitation

<i>(en milliers d'euros)</i>	31/12/2021	31/12/2020
Clients créditeurs	2 384	1 477
Dettes fiscales	5 489	3 931
Commissions de souscription	8 832	7 412
Autres dettes	10 108	45 258
Produits constatés d'avance	3 712	2 161
Fournisseurs d'immobilisations	49 053	3 445
Autres dettes d'exploitation	79 578	63 684

Note 14 : Hiérarchie de la juste valeur des actifs et passifs

	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
Immeubles de placement	-	1 526 881	-	1 526 881
Obligations	730 884	-	-	730 884
Actions non cotées	-	-	75 546	75 546
Actions négociées sur un marché réglementé	412 664	-	-	412 664
Parts d'OPCVM	489 874	-	-	489 874

Partie 5 : Notes sur les postes du compte de résultat

Note 15 : Revenus locatifs

(en milliers d'euros)	31/12/2021	31/12/2020
Loyers	66 297	59 913
Charges locatives refacturées	6 025	6 513
Autres revenus de location immobilière	6 130	3 692
Revenus locatifs bruts	78 452	70 118

Note 16 : Charges locatives

(en milliers d'euros)	31/12/2021	31/12/2020
Assurance	-360	-399
Impôts et taxes	-5 316	-5 411
Charges facturées	-7 677	-7 448
Rémunération de prestataires extérieurs	-1 657	-1 916
Entretien	-405	-330
Gros entretien et rénovation	-895	-1 546
Pertes sur créances irrécouvrables	-	-
Dotations provisions créances locataires	-7 872	-1 836
Reprises provisions créances locataires	560	52
Autres charges de location immobilière	355	97
Charges locatives	-23 267	-18 737

Note 17 : Revenus du portefeuille d'investissement

(en milliers d'euros)	31/12/2021	31/12/2020
Revenus actions non cotées	600	674
Revenus actions cotées	14 697	12 669
Revenus obligations	11 266	11 848
Revenus du portefeuille	26 563	25 191

Note 18 : Honoraires et charges externes

(en milliers d'euros)	31/12/2021	31/12/2020
Management fees	-15 020	-15 767
Honoraires des évaluateurs immobiliers	-840	-450
Honoraires du dépositaire	-457	-500
Honoraires des commissaires aux comptes	-538	-660
Honoraires du valorisateur	-194	-227
Honoraires du fiscaliste	-144	-142
Autres honoraires	-540	-811
Impôts, taxes et versements assimilés	-842	-504
Autres charges externes	-4 717	-4 721
Honoraires et charges externes	-23 292	-23 781

Note 19 : Dotations nettes aux amortissements et provisions

(en milliers d'euros)	31/12/2021	31/12/2020
Dotations provisions créances locataires	-7 996	-1 836
Reprises provisions créances locataire	560	52
Dotations comprises dans les charges locatives	-7 436	-1 784
Dotations aux amortissements des droits d'utilisation	-295	-292
Dotations aux provisions pour risques et charges	-20	-6
Reprises aux provisions pour risques et charges	6	5
Autres dotations	-309	-294
Dotations nettes aux amortissements et provisions	-7 744	-2 078

Note 20 : Quote-part de résultat des entreprises associées et co-entreprises

(en milliers d'euros)	31/12/2021	31/12/2020
Quote-Part des résultats sociaux des entreprises associées	54 630	-21 509
Ecart de valorisation des immeubles	4 971	-3 357
Annulation du résultat de sociétés transparentes et dividendes	-8 055	4 704
Autres	-6 495	-5 175
Quote-Part de résultat des entreprises associées	45 051	-25 337

Note 21 : Résultat de cession des éléments du portefeuille d'investissement

(en milliers d'euros)	31/12/2021	31/12/2020
Résultat sur cession d'actions non cotées	-2	71
Résultat sur cession d'obligations	4 888	-21 956
Résultat sur cession d'actions cotées	86 417	8 917
Résultat de cession des éléments du portefeuille d'invest.	91 303	-12 968

Note 22 : Résultat financier

(en milliers d'euros)	31/12/2021	31/12/2020
Intérêts reçus	9 783	8 815
Intérêts et charges assimilés	-9 380	-9 945
Coût de l'endettement financier net	403	-1 131
Produits sur dépôts	8 919	31 423
Charges sur dépôts	-47 389	-15 689
Résultat de change	-677	4 637
Charges d'actualisation	-398	-574
Dotations aux provisions financières	-	-
Autres charges et produits financiers	-39 545	19 797
Produits des dérivés	661	2 274
Variation de valeur des dérivés	14 662	2 519
Résultat de cession des dérivés	-679	-14 114
Charge d'intérêts sur dérivés	-6 097	-7 341
Change sur dérivés	-	-
Résultat net sur dérivés	8 546	-16 662
Résultat sur cession des parts d'OPCVM	799	-1 400
Variation de valeur des parts d'OPCVM	28 556	5 829
Résultat financier sur parts d'OPCVM	29 355	4 429
Résultat financier	-1 240	6 433

Note 23 : Impôts

Preuve d'impôt	31/12/2021
Résultat avant impôts avant quote-part MEE	163 844
Taux d'impôt théorique	27,37%
Charge d'impôt théorique	-44 852
Charge d'impôt réelle	654
<i>Dont impôts différés</i>	921
Ecart	-45 505
Déficits non activés	-151
Sociétés non soumises à l'IS	-52 280
Effet des différences de taux d'impôt	-1 326
Différences permanentes	5 059
Différences sur impôt des exercices antérieurs	3 193
Total	-45 505

(en milliers d'euros)	31/12/2020	Incidence résultat	Variation de juste valeur	31/12/2021
Impôts différés actif	1 837	1 333	-176	2 993
Impôts différés passif	21 548	412	-	21 960
Impôts différés net	-19 712	921	-176	-18 967
Ventilation des impôts différés par nature				
Impôts différés actif sur les immeubles	337	-237	-	101
Impôts différés actif sur les actifs financiers	253	-18	-176	59
Impôts différés actif sur activation de déficits	-	-	-	-
Impôts différés actif sur autres différences temporaires	1 246	1 587	-	2 833
Impôts différés passif sur les immeubles	-20 721	133	-	-20 588
Impôts différés passif sur les actifs financiers	-	-115	-	-115
Impôts différés passif sur autres différences temporaires	-828	-429	-	-1 257
Impôts différés net par nature	-19 712	921	-176	-18 967