



SwissLife
Asset Managers

Rapport Annuel

Exercice clos le 31 décembre 2020

PREAMBULE

Mesdames, Messieurs,

Nous vous avons réunis conformément aux dispositions légales et statutaires afin de vous rendre compte de l'activité de la société SWISSLIFE DYNAPIERRE (la « **Société** » ou la « **SPPICAV** ») au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2020, des résultats de cette activité, des perspectives d'avenir, et soumettre à votre approbation les comptes annuels dudit exercice. Ces comptes sont joints au présent rapport.

Nous vous proposons d'examiner les points suivants inscrits à l'ordre du jour :

- Approbation du rapport annuel, du rapport du Commissaire aux Comptes, du bilan, du compte de résultat et de l'annexe des comptes sociaux de l'exercice clos le 31/12/2020 – Quitus aux administrateurs et à la Société de Gestion
- Affectation du résultat de l'exercice
- Constatation de l'évolution nette du capital de la Société à la clôture de l'exercice*
- Rapport spécial des Commissaires aux comptes sur les conventions visées aux articles L. 225-38 et suivants du Code de commerce ; approbation de ces conventions
- Nomination d'un administrateur
- Pouvoirs pour l'accomplissement des formalités

Le Conseil d'administration.

SOMMAIRE

_Toc69228370	
GOVERNANCE A LA CLOTURE DE L'EXERCICE ECOULE	4
RAPPORT DE GESTION	5
I. Objectif de gestion et stratégie d'investissement au 31 décembre 2020	5
II. Évolution des marchés immobiliers et financiers au cours de l'exercice	9
III. Evènements significatifs au cours de l'exercice	16
IV. Éléments principaux de la gestion de la Société	17
V. Tableau des derniers exercices incluant les distributions effectuées	22
VI. Évaluation des actifs immobiliers	22
VII. Situation à la clôture de l'exercice de la SPPICAV	22
VIII. Information sur les délais de paiement	22
IX. Les événements importants survenus après la clôture de l'exercice	23
X. Evolution prévisible de la Société pour l'exercice à venir, au regard de l'évolution des marchés immobiliers et financiers	23
XI. Gouvernement d'entreprise	23
XII. Suivi et évaluation des risques	25
XIII. Description des frais facturés à la SPPICAV au cours de l'exercice écoulé	32
XIV. Changements substantiels	33
XV. Changement des méthodes de valorisation	33
XVI. Respect des règles de bonne conduite et de déontologie applicables à la Société de Gestion de la Société	33
XVII. Description de la manière dont les rémunérations et les avantages ont été calculés	34
XVIII. Contrôle des commissaires aux comptes	34
COMPTES ANNUELS ET ANNEXES	35
RAPPORTS DU COMMISSAIRE AUX COMPTES	36
TEXTE DES RESOLUTIONS PRESENTEES A L'ASSEMBLEE GENERALE	37

GOUVERNANCE A LA CLOTURE DE L'EXERCICE ECOULE

DIRECTEUR GENERAL – SOCIETE DE GESTION :

Swiss Life Asset Managers France

Société anonyme à directoire et conseil de surveillance au capital de 671.167 €, dont le siège social est sis Tour la Marseillaise, 2 bis boulevard Euroméditerranée, Quai d'Arenc, 13002 Marseille, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Marseille sous le numéro 499 320 059, agréée par l'Autorité des marchés financiers en tant que société de gestion de portefeuille sous le numéro GP-07000055.

La société de gestion a été désignée pour une durée illimitée.

REPRESENTANT PERMANENT DE LA SOCIETE DE GESTION

Julien GUILLEMET

CONSEIL D'ADMINISTRATION

Per ERIKSON - Président du Conseil d'administration

(Mandat expirant à l'issue de l'assemblée générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2022)

SwissLife Assurance et Patrimoine, Administrateur, représentée par Monsieur Eric LE BARON

(Mandat expirant à l'issue de l'assemblée générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2022)

SwissLife Banque Privée, Administrateur, représentée par Monsieur Hervé MERCIER YTHIER.

(Mandat expirant à l'issue de l'assemblée générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2022)

COMMISSAIRE AUX COMPTES

PRICEWATERHOUSECOOPERS AUDIT

63 rue de Villiers 92200 Neuilly-sur-Seine

Il vous est rappelé la poursuite du mandat du commissaire aux comptes. A l'issue de l'assemblée générale d'approbation comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2021, les actionnaires devront statuer sur son renouvellement.

EXPERT IMMOBILIER

CREDIT FONCIER EXPERTISE -12, avenue Franklin Roosevelt - 75008 Paris

CATELLA VALUATION FCC - 20 Avenue de Wagram – 75008 Paris

Il vous est rappelé que le mandat de l'évaluateur immobilier arrivera à échéance au troisième trimestre 2022.

DEPOSITAIRE

SOCIETE GENERALE - 29 boulevard Haussmann – 75009 Paris

Le dépositaire a été désigné pour une durée illimitée.

RAPPORT DE GESTION

I. Objectif de gestion et stratégie d'investissement au 31 décembre 2020

STRATEGIE ADOPTEE SUR LA POCHE IMMOBILIERE

A. Poche immobilière non cotée

La stratégie de la SPPICAV sur sa poche d'Actifs Immobiliers non cotés consiste à constituer un patrimoine d'immeubles en vue de les louer.

Les immeubles recherchés sont situés en France métropolitaine, ainsi que dans les pays européens membres de l'OCDE.

Ce sont principalement des actifs du secteur de l'immobilier d'entreprise dont bureaux, commerces, hôtellerie, logistique, ou encore résidences gérées (santé, étudiants...), mais aussi à titre accessoire du secteur résidentiel. Cela peut comprendre des actifs nécessaires aux services publics ou d'intérêt collectif.

Les investissements immobiliers peuvent être réalisés via des immeubles acquis en pleine propriété ou par des droits réels (crédit-bail, nue-propiété, usufruit, bail à construction, emphytéose...), détenus directement ou indirectement par des sociétés à prépondérance immobilière. Les immeubles pourront être acquis déjà bâtis ou dans le cadre de ventes en l'état futur d'achèvement ou dans le cadre d'achats de terrains et/ou de contrats de promotion immobilière ; ils pourront être acquis loués ou en vue de leur location.

Les immeubles pourront être détenus en indivision ou dans le cadre de co-propriété.

Certains immeubles pourront cependant faire l'objet d'une stratégie de valorisation commerciale (relocation de surfaces vacantes ou rotation locative visant à rehausser les loyers appliqués), qui peuvent impliquer des travaux d'amélioration.

La SPPICAV pourra ainsi acquérir des immeubles à construire ou à rénover, par exemple en régime de Vente en l'Etat Futur d'Achèvement (VEFA), Vente d'Immeuble à Rénover (VIR) ou au travers de Contrats de Promotion Immobilière (CPI), ou selon des régimes étrangers équivalents, pour les mettre en location et bénéficier ainsi de la création de valeur correspondante.

La SPPICAV acquiert des immeubles dans le but de les louer. La mise en œuvre de cette stratégie vise également à maintenir la capacité de la SPPICAV à céder ses actifs pour lui permettre si nécessaire de faire face à des rachats ou de réaliser des arbitrages dans le cadre de sa stratégie d'investissement.

A l'issue d'une période de trois (3) ans suivant la création de la SPPICAV¹, la poche immobilière de la SPPICAV est répartie de la façon suivante :

- Immeubles ou droits réels immobiliers en détention directe : jusqu'à 100% ;
- Immeubles ou droits réels immobiliers en détention indirecte au travers de sociétés contrôlées (au sens du COMOFI art L214-36 I 2° et 3°) : jusqu'à 100 % de la poche d'Actifs Immobilier non Cotés (en part et actions de sociétés et comptes courants d'associés) ;
- Immeubles ou droits réels immobiliers en détention indirecte au travers de sociétés non contrôlées (au sens du COMOFI art R 214-85) : jusqu'à 20% maximum de la poche d'Actifs Immobiliers non Cotés (en part et actions de sociétés et comptes courants d'associés) ;
- Participation dans des organismes de placement collectif immobilier ou droits détenus dans des organismes étrangers ayant un objet équivalent : jusqu'à 10 % maximum des actifs du fonds'.

La SPPICAV pourra investir dans des FIA gérés par la Société de Gestion.

¹ Soit le 09 décembre 2010

- B. **Détention de titres de foncières cotées** : de 0 à 15 % de la poche immobilière (soit de 0 à 9 % de l'actif de la SPPICAV).

STRATEGIE ADOPTEE SUR LES POCHEs FINANCIERES ET DE LIQUIDITE

a) Poche de liquidité

La SPPICAV constitue une poche de liquidité notamment afin de faire face aux demandes éventuelles de rachat, de placer des sommes en attente d'investissements, de loger des sommes disponibles au cours du processus de désinvestissement et de rachat, pour assurer la liquidité nécessaire au fonctionnement courant de la SPPICAV ou pour diversifier l'exposition aux risques auxquels elle est susceptible d'être exposée.

Dans les trois premières années suivant la date de création de la SPPICAV, la poche de liquidités peut représenter 100% des actifs de la SPPICAV.

Elle représente à l'issue du délai de trois (3) ans suivant la création de la SPPICAV au minimum 10% et au maximum 40% de la valeur des actifs de la SPPICAV.

Elle est composée notamment de²:

- bons du Trésor ;
- instruments du marché monétaire mentionnés au 2° du I de l'article L. 214-24-55 du COMOFI dont la rémunération ne dépend pas, directement ou indirectement, de la valeur d'un ou plusieurs contrats financiers ;
- obligations négociées sur un marché mentionné aux articles L. 421-1, L. 422-1 et L. 423-1 du COMOFI qui sont émises ou garanties par un Etat membre de l'Organisation de coopération et de développement économiques, par les collectivités territoriales d'un Etat membre de l'Union européenne ou partie à l'accord sur l'Espace économique européen, ou par un organisme international à caractère public dont un ou plusieurs Etats membres de l'Union européenne ou parties à l'accord sur l'Espace économique européen font partie ou qui sont émises par la caisse d'amortissement de la dette sociale ;
- parts ou actions d'OPCVM et de FIA qui satisfont aux deux conditions suivantes :
 - o Etre des OPCVM de droit français relevant de la section 1 ou des FIA relevant du paragraphe 1 de la sous-section 2 de la section 2 du chapitre IV du titre Ier du livre II du COMOFI ou des OPCVM de droit étranger agréés conformément à la directive 2009/65/ CE du Parlement européen et du Conseil du 13 juillet 2009 ;
 - o Etre investis et exposés à plus de 90 % de leur actif net sur des titres mentionnés aux 1° à 3° ou sur des dépôts ou liquidités mentionnés aux 4° et 6° du I de l'article L. 214-24-55 du COMOFI ;
- de dépôts à terme satisfaisant aux quatre conditions suivantes :
 - o Ils sont effectués auprès d'un établissement de crédit avec lequel est passée une convention écrite. Le siège de cet établissement est établi dans un Etat membre de l'Union Européenne ou partie à l'accord sur l'Espace Economique Européen, ou dans un autre Etat, dans la mesure où cet établissement est soumis à une surveillance prudentielle et respecte un des critères prévus aux b à d du 3° du I de l'article R. 214-32-20 du COMOFI;
 - o Leur terme est inférieur ou égal à douze mois ;
 - o Ils peuvent être remboursés ou retirés à tout moment à la demande de la SPPICAV ;
 - o La somme versée en réponse à une demande de remboursement, diminuée des éventuels frais ou pénalités de remboursement anticipé, mais augmentée des intérêts éventuels, est au moins égale à la valeur initiale du dépôt.

² Conformément à l'article R. 214-93 du COMOFI

- de dépôts à vue effectués auprès du dépositaire de l'organisme de placement collectif immobilier, qui satisfont aux conditions suivantes :
 - o Ils peuvent être remboursés ou retirés à tout moment à la demande de l'organisme de placement collectif immobilier
 - o La somme versée en réponse à une demande de remboursement, diminuée des éventuels frais ou pénalités de remboursement anticipé, mais augmentée des intérêts éventuels, est au moins égale à la valeur initiale du dépôt.
 - o La rémunération ne dépend pas, directement ou indirectement, de la valeur d'un ou plusieurs instruments financiers à terme.

La notation par les agences de rating des actifs de la poche de liquidité, listés ci-dessus, et détenus en direct par la SPPICAV sera de type « investment grade », c'est-à-dire qu'elle ne sera pas inférieure A-2 selon Standard and Poors (S&P) ou P-2 selon Moody's pour les instruments monétaires ou BBB- selon Standard and Poors (S&P) ou à Baa3 selon Moody's ou de qualité équivalente selon la Société de Gestion. Elle ne recourra pas exclusivement et mécaniquement aux notations émises par les agences de notation mais évaluera en interne la qualité de crédit des actifs.

Les OPCVM dans lesquels la SPPICAV pourra investir, peuvent être gérés par la Société de Gestion, des sociétés de gestion contrôlées (au sens de l'article L. 233-3 du Code de commerce) par le groupe Swiss Life, ou des sociétés qui lui sont liées. Ces OPCVM peuvent également être gérés par le Délégué de la Gestion Financière ou des sociétés de gestion contrôlées (au sens de l'article L. 233-3 du Code de commerce).

b) Poche financière

La poche financière de la SPPICAV représente 30 % maximum de l'actif de la SPPICAV. Elle peut être investie en valeurs obligataires (corporate « *investment grade* » ou d'Etat, ou de qualité équivalente selon la Société de Gestion), y compris des obligations convertibles, en actions de sociétés cotées, y compris des sociétés à petite capitalisation, en certificats d'investissements ou autres titres assimilables aux actions, et en parts ou actions d'OPCVM ou de FIA correspondant à ces cibles. La Société de Gestion ne recourra pas exclusivement et mécaniquement aux notations émises par les agences de notation mais évaluera en interne la qualité de crédit des actifs.

Les fonds sélectionnés seront des OPCVM ou des FIA :

- Investis dans les pays de l'OCDE ;
- Actions (large cap/small cap);
- Taux (emprunts d'état, crédit)
- OPCVM ou FIA Diversifiés ;
- OPCVM ou FIA Monétaires ;
- OPCVM ou FIA de type Total Return ;
- Obligations corporate.

La Société de Gestion s'interdit d'investir en direct dans des titres de titrisation (RMBS, CMBS)

Des investissements complémentaires sont possibles dans des OPCVM ou FIA à vocation générale. Les OPCVM dans lesquels la SPPICAV pourra investir peuvent être gérés par la Société de Gestion, des sociétés de gestion contrôlées (au sens de l'article L233-3 du Code de commerce) par le Groupe Swiss Life, ou des sociétés qui lui sont liées.

Utilisation d'instruments financiers à terme à titre de couverture

La couverture totale ou partielle des risques de taux, actions, devises ou inflation se fera par la souscription d'instruments financiers à terme simples (contrats futures, swaps, swaptions, caps, floors, collar, options simples) traités sur des marchés réglementés, organisés ou de gré à gré à l'exclusion de tout titre à dérivé intégré (comme par exemple des CDS ou EMTN structurés ou des options à barrière...).

Les contreparties des instruments financiers à terme conclus de de gré à gré sont les établissements ayant la qualité de dépositaire d'organisme de placement collectif, les établissements de crédit dont le siège est établi dans un Etat membre de l'Organisation de coopération et de développement économiques ou des entreprises d'investissement dont le siège est situé dans un Etat membre de l'Union européenne ou dans un autre Etat partie à l'accord sur l'Espace économique européen et qui sont habilités à fournir le service de tenue de compte-conservation d'instruments financiers pour le compte de tiers et les services accessoires comme la tenue de comptes d'espèces correspondant à ces instruments financiers ou la gestion de garanties financières et dont le montant des fonds propres, au sens du règlement (UE) n° 575/2013 du Parlement européen et du Conseil du 26 juin 2013, est au moins égal à 3,8 millions d'euros.

Il ne sera pas utilisé d'instruments dérivés à des fins d'exposition à un marché.

STRATEGIE DE FINANCEMENT

Le ratio maximum d'endettement immobilier bancaire et non bancaire (en ce inclus via le crédit-bail), direct et indirect, de la SPPICAV est limité à 40 % maximum de la valeur des Actifs Immobiliers. L'effet de levier au sens de la Directive AIFM, calculé en fonction de la méthode de l'engagement, est de 1,67 au maximum.

Le ratio d'endettement sera apprécié dans les conditions prévues aux articles R. 214-104 et R. 214-105 du COMOFI, au 30 juin et au 31 décembre de chaque exercice, à l'issue d'une période de trois ans après la date de création de la SPPICAV.

Cet endettement a notamment pour objet de financer l'acquisition d'Actifs Immobiliers, ainsi que la réalisation de travaux éventuels sur les Actifs Immobiliers. Les emprunts peuvent être souscrits auprès de sociétés de financement ou d'établissements de crédit dont le siège est établi dans un Etat membre de l'Union européenne ou partie à l'accord sur l'Espace économique européen ou dans un Etat membre de l'Organisation de coopération et de développement économiques. Les établissements sollicités seront principalement des établissements de crédit.

La SPPICAV pourra avoir recours au crédit-bail immobilier soit directement soit par l'intermédiaire de ses filiales, conformément à la réglementation en vigueur. D'autre part, la SPPICAV peut s'endetter à hauteur maximum de 10% de la valeur de ses actifs autres qu'immobiliers sous forme d'emprunts d'espèces.

COMPTES COURANTS, DELIVRANCES DE GARANTIES ET CAUTIONS

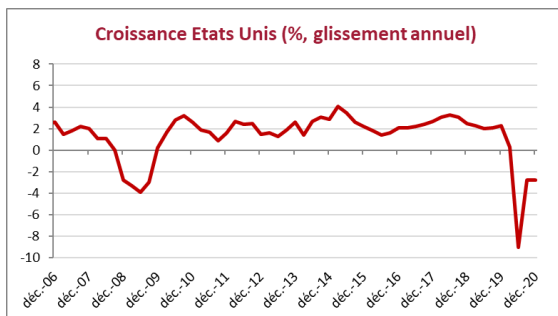
La SPPICAV pourra en outre avoir recours à des prêts d'actionnaires ou de comptes courants d'associés.

Dans le cadre des emprunts souscrits par la SPPICAV, cette dernière peut recevoir ou consentir toute sûreté réelle sur ses actifs ou ceux de ses filiales, et notamment sur les revenus présents ou futurs et les droits de créances lui appartenant ainsi que toute forme de garantie personnelle, telle que le cautionnement ou la garantie à première demande. La SPPICAV pourra également prendre toute forme d'engagement au bénéfice des prêteurs de la SPPICAV ou de ses filiales, en ce compris tout accord de subordination avec ses créanciers ou ceux de ses filiales.

II. Évolution des marchés immobiliers et financiers au cours de l'exercice

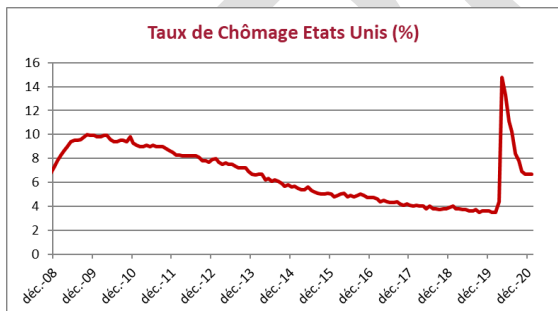
a. Environnement Financier 2020

Fin 2019, la plupart des économistes s'attendaient à un atterrissage de la croissance en 2020. La crise sanitaire a été un choc brutal et historique, entraînant confinement et mesures drastiques, avec un fort impact sur le PIB mondial. Le PIB des Etats-Unis s'est contracté de 9% en glissement annuel au deuxième trimestre 2020. Le rebond de l'activité n'a pas encore permis de retrouver un niveau d'avant-crise.



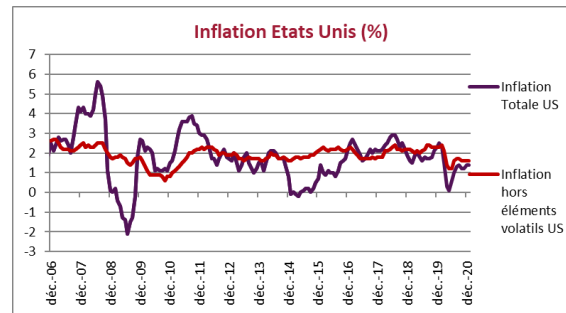
Source : Bloomberg

Mécaniquement le taux de chômage s'est hissé à 15% au plus fort de la crise, mais il a rapidement reflué autour de 7%. Les développements à venir seront décisifs, alors que les créations d'emplois ont été décevantes ces derniers mois.



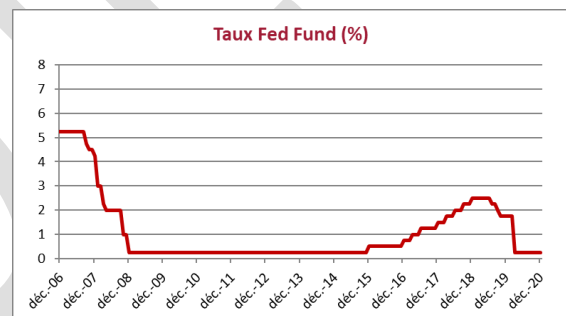
Source : Bloomberg

Sans surprise, l'inflation de son côté n'a pas observée de forte volatilité, et se maintient aux alentours de 2%. Même si les anticipations inflationnistes semblent se renforcer ces dernières semaines, elle ne dévient pas de sa cible. Les divers plans de relance pourraient ponctuellement engendrer de l'inflation, il est bien évident que les prochains développements seront scrutés minutieusement.



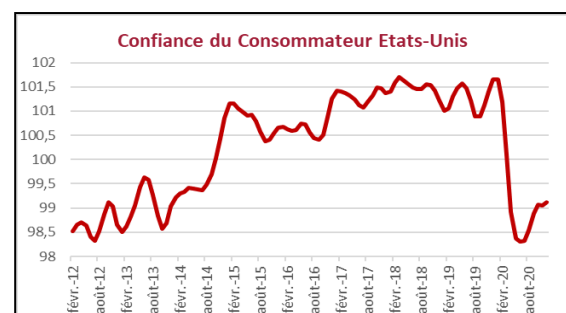
Source : Bloomberg

La politique de la réserve fédérale (Fed) reste le point d'orgue des investisseurs. En mars dernier, la Fed avait réagi rapidement en abaissant ses taux directeurs et en annonçant des programmes ambitieux de rachat d'actifs, mesures saluées par les marchés. Cette politique a rapidement impacté l'économie réelle, les taux d'emprunt hypothécaires sont par exemple au plancher.

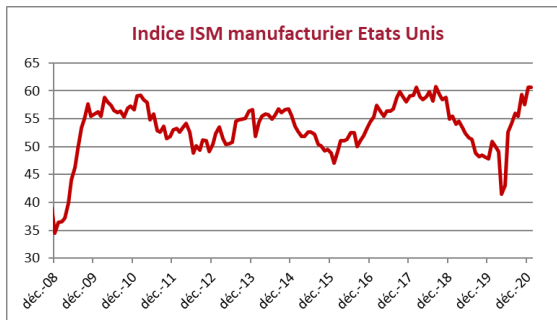


Source : Bloomberg

L'indice ISM Manufacturier s'est redressé fortement, à interpréter comme un effet de rattrapage compte tenu du choc au deuxième trimestre. La pérennité du redressement des indices manufacturier et des services est une question essentielle. En revanche, la confiance des consommateurs reste inférieure à 100 en fin d'année, vu les incertitudes persistantes sur les plans sanitaire et économique.

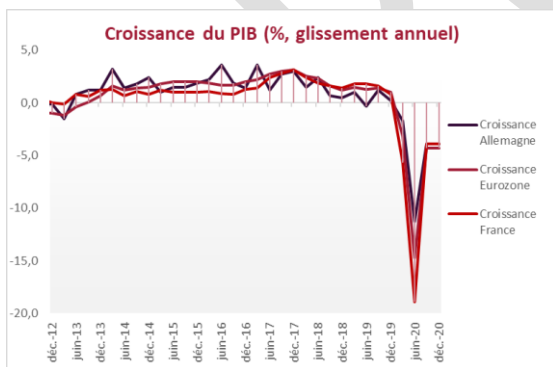


Source : OCDE



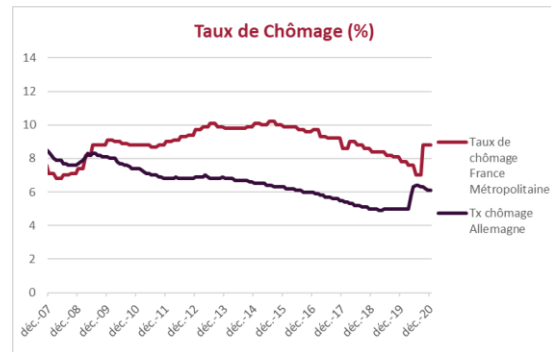
Source : Bloomberg. Un indice au-dessus de 50 exprime une expansion de l'activité du secteur.

En Europe le choc causé par la crise a également été brutal, le confinement pesant vigoureusement sur l'activité globale. Les PIB français et allemands se sont contractés respectivement de -19% et -11% au deuxième trimestre 2020 : le rebond au troisième trimestre n'a pas compensé le choc. Les gouvernements de la zone euro ont annoncé des mesures d'aide, elles ont évité le pire. Celles qui sont liées à la relance ne porteront pleinement leurs effets qu'une fois la situation sanitaire stabilisée. Parallèlement, le Brexit a été effectif le 31 décembre 2020, après un accord obtenu à l'arraché. Les perturbations industrielles liées à la sortie du Royaume-Uni sont encore difficiles à quantifier avec précision, même si Michel Barnier, le négociateur en chef de l'Union Européenne pour le Brexit, a déjà évoqué une situation de « lose-lose » (perdant-perdant) pour le bloc européen et le Royaume-Uni.



Source : Bloomberg

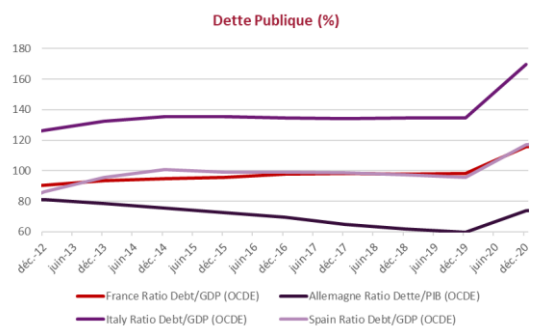
Les taux de chômage ont également subi une hausse, de 130 bps en Allemagne et 180 bps en France. Parallèlement, ces deux pays ont favorisé les mesures de chômage partiel atténuant ainsi les licenciements massifs.



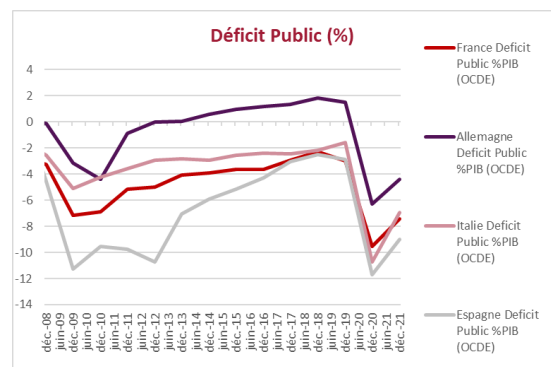
Source : Bloomberg

Ces aides publiques ont entraîné une augmentation de la dette publique de tous les pays européens. Celle de l'Italie atteint 170% du PIB, celle de la France 120% et celle de l'Allemagne atteint 78% du PIB. Cette augmentation peut sembler indolore pour l'Allemagne et la France qui s'endettent à taux négatifs, mais surprise le FMI annonce que la France devra entreprendre une réduction de sa dette, une fois la crise passée, pour maintenir sa stabilité financière.

Le rachat de la BCE des obligations d'Etat reste toutefois un support important aux taux bas en zone euro.

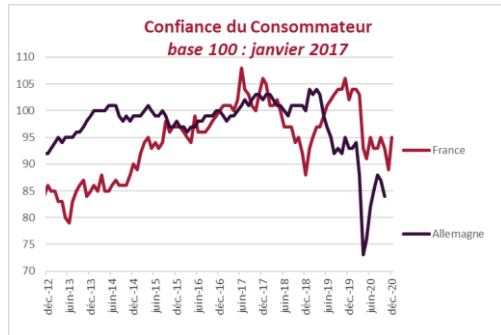


Source : Bloomberg



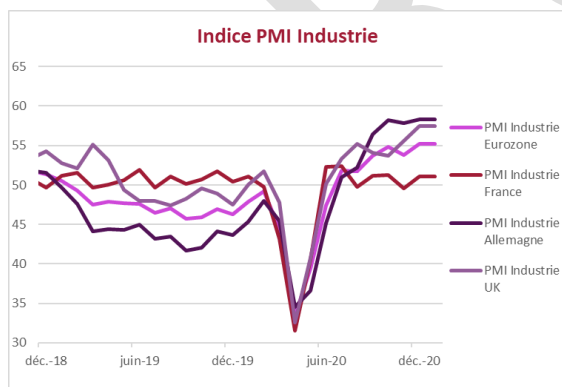
Source : Bloomberg

La confiance des consommateurs en Allemagne s'est largement détériorée en 2020, bien plus qu'en France. L'explication n'est pas aisée, l'Allemagne ayant été peu touchée par la première vague et les mesures de soutien à l'économie ont limité la hausse du chômage.

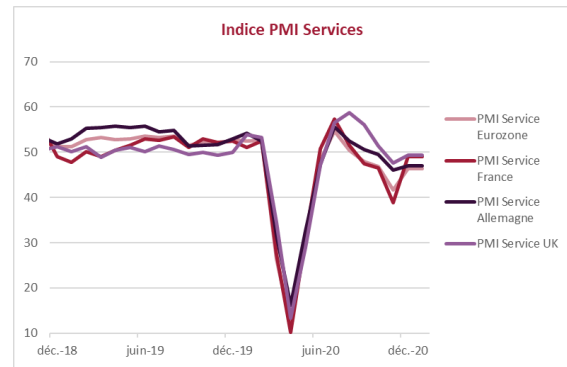


Source : Bloomberg

Tout comme aux Etats-Unis, les PMI industriels européens se sont fortement contractés avant de revenir en territoire expansionniste dès juillet 2020. Ce redressement ne permet cependant pas encore de combler les contractions passées, notamment en France où la reprise industrielle est difficile. Les pressions liées au Brexit devraient ajouter des difficultés à la reprise alors que les procédures douanières limitent fortement l'échange de certains produits, notamment du secteur agro-alimentaire. Les PMI services, de leur côté, restent sur une zone d'indécision étant donnée les restrictions sur des secteurs clefs tels que l'hôtellerie-restauration, les loisirs et la culture.

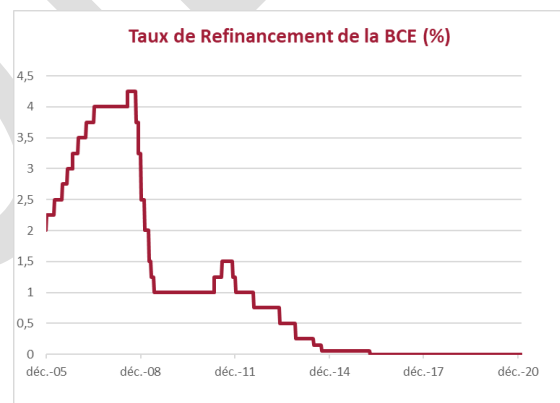


Source : Bloomberg. Un indice au-dessus de 50 exprime une expansion de l'activité du secteur.



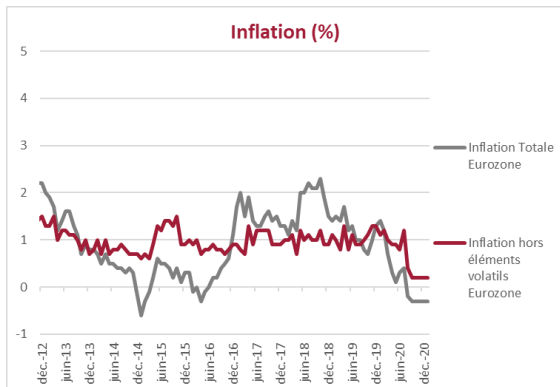
Source : Bloomberg. Un indice au-dessus de 50 exprime une expansion de l'activité du secteur.

La BCE a de son côté annoncé un plan massif de soutien monétaire avec pérennisation des taux bas, des rachats d'obligations d'Etat afin d'éviter toute crise de la dette et des rachats d'actifs cotés et toxiques afin d'assainir le bilan des banques. Ces mesures ont permis un soutien fort au système financier, mais la croissance économique devra renouer avec un rythme plus soutenu pour éviter une désillusion des marchés. Les mises en place des politiques de vaccination sont clés pour assurer une reprise de l'activité économique à son potentiel.



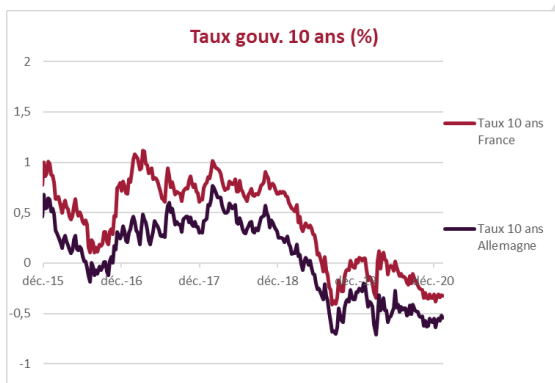
Source : Bloomberg

Sans surprise, l'inflation est passée en territoire négatif notamment sur la composante avec éléments volatils, les prix du pétrole et des matières premières s'étant effondrés. Plus inquiétant, l'Allemagne a confirmé une inflation négative de -0.7% en 2020. Ces chiffres témoignent du choc dépressif et du manque de force de la consommation domestique. L'épargne des ménages s'accumule, en lien avec les restrictions pesant sur la consommation et les incertitudes.



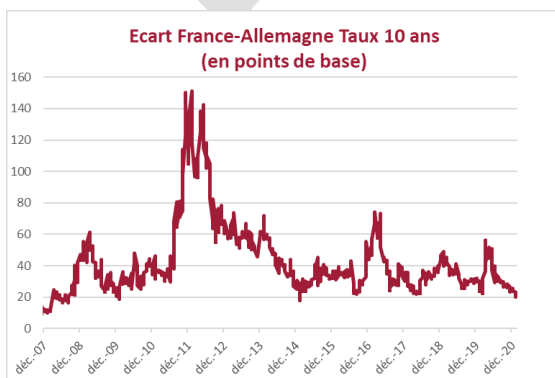
Source : Bloomberg

Les taux des obligations d'Etat allemand et français sont désormais bien implantés en territoire négatif. Les investisseurs préfèrent l'Allemagne et la France, jugés sans risque. Le soutien massif notamment dans les rachats de titres publics par la BCE en sont les éléments explicatifs.



Source : Bloomberg

L'écart entre les emprunts d'Etat allemands et français est finalement resté assez stable en 2020, mais le différentiel de reprise économique entre les deux pays pourrait accroître le spread entre les deux pays.

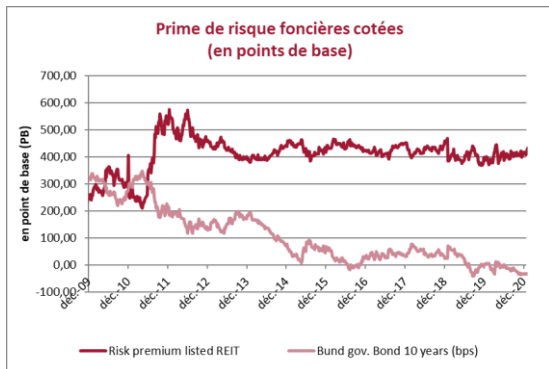


Source : Bloomberg

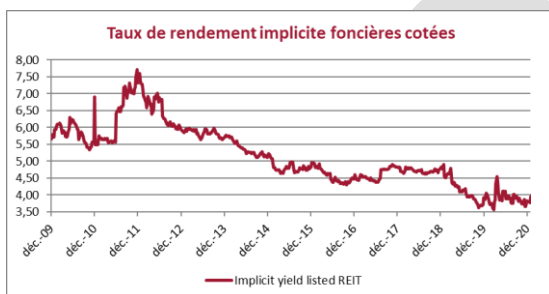
b. Environnement Immobilier 2020

Immobilier listé

La prime de risque des foncières cotées est restée stable en 2020 malgré la baisse du taux sans risque. Le taux implicite a été volatil au premier semestre en lien avec l'impact du Covid-19 sur les marchés boursiers. Il est revenu à son niveau initial après la sortie du confinement et le rebond du PIB au troisième trimestre.



Source : Bloomberg



Source : Bloomberg

Immobilier direct

Dans le secteur du logement, le volume des transactions dans l'ancien a légèrement baissé en 2020 pour atteindre environ 900 000 ventes mais reste au-dessus de la moyenne de long-terme (825 000 ventes). Les prix ont poursuivi leur tendance haussière amorcée en 2016 avec une hausse moyenne de 5.8% pour l'ensemble des logements anciens en France entre le T2 2019 et le T2 2020. En Ile-de-France et à Paris, les prix ont évolué de manière sensiblement égale (respectivement +6.5% et +6.6%) sur la période.

La construction de logements neufs a fortement ralenti au deuxième trimestre avec -24% de mises en chantier et -30% de ventes en un an. La crise du logement neuf s'explique notamment par l'année électorale au niveau municipal qui entraîne à la fois un manque d'offre et d'investissements sur le marché. Par ailleurs, la crise sanitaire est venue prononcer la décroissance du secteur.

Sur le marché de l'investissement, le montant global investi en résidentiel et alternatifs au S1 2020 est de 1,046 milliards d'euros soit une baisse de -19% comparé au S1 2019. Une belle performance malgré la crise sanitaire et les mesures liées au confinement. Depuis 2019, le marché de l'investissement immobilier résidentiel se recompose à la faveur de la montée en puissance des acquisitions de résidences avec services (étudiantes ou seniors, *co-living*) qui représentent aujourd'hui environ un tiers des montants investis, soit un peu plus de 310 millions d'euros pour le 1^{er} semestre 2020.



Source : paris.notaires.fr, Dec-2020

La crise sanitaire a fortement perturbé l'activité immobilière en 2020. Les taux de vacance ont légèrement augmenté depuis un an sur la plupart des marchés parisiens. Néanmoins, la plus forte hausse a été relevé à La Défense avec +2,4% pour atteindre 6,6% au T3 2020. La remontée du taux de vacance s'opère sur tous les marchés, causée par l'attentisme des entreprises et l'allongement des périodes de négociations en lien avec la crise économique, le climat d'incertitude et la réflexion plus générale des entreprises sur leur stratégie immobilière.

Sur le plan locatif, 1 321 000 m² de bureaux ont été commercialisés en Ile-de-France en 2020 (-45% en un an). Les valeurs locatives de marché Prime (VLM) se stabilisent à leurs plus hauts historiques dans Paris tandis que les effets de la crise actuelle se font déjà ressentir dans les marchés de première et deuxième couronne avec des baisses attendues de VLM et l'augmentation significative des mesures d'accompagnement.

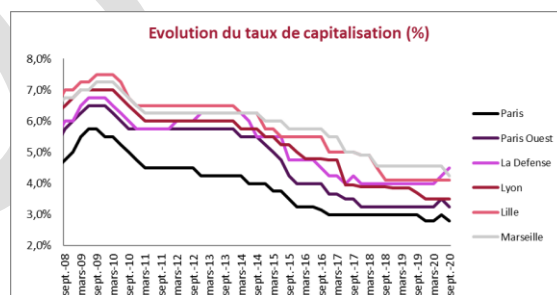
Le marché de l'investissement en bureaux a aussi été fortement impacté avec un volume de 19,1 milliards € investi en France en 2020, en recul de 33% sur un an. Les produits Core (cœur de ville ou quartiers d'affaires établis) ont été plébiscités par les investisseurs à travers un effet *flight-to-quality* tandis que les produits Core+ quant à eux, affichent un résultat en net recul, du fait d'une définition plus sévère des critères d'acquisition par les investisseurs et d'une collecte plus faible des SCPIs, acheteurs traditionnels de ce type d'actifs.

Les taux Prime pour les bureaux ont atteint un point bas à 2,8% pour Paris QCA et sont restés stables depuis Décembre 2019. En dehors de Paris, les marchés de première couronne commencent à percevoir de légères hausses de taux. En revanche, La Défense a déjà vu son taux remonter de 50 bps en un an en raison du nombre élevé de développements spéculatifs. En région, les taux restent stables à l'exception notable de Lyon et Marseille où les taux se sont compressés de 20 bps en un an à 3,50% et 4,25% respectivement.

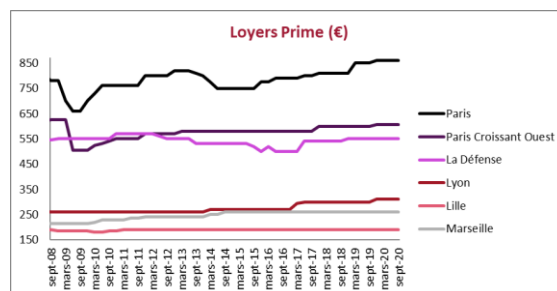
	Taux Cap. (%)		Loyer (€/m ² /an)	
	sept-20	evo. N-1	sept-20	evo. N-1
Paris Centre (CBD)	2,80%	-0,20%	860	1,2%
Paris Centre Est	3,25%	0,00%	550	0,0%
Paris Rive Gauche	3,00%	0,00%	700	0,0%
Paris La Defense	4,50%	0,50%	550	0,0%
Paris Ouest	3,25%	0,00%	605	0,8%
Paris Boucle de Seine	5,00%	0,50%	250	0,0%
Paris Sud Ouest	3,25%	-0,25%	470	0,0%
Paris Nord	3,75%	0,00%	350	0,0%
Paris Sud	3,75%	-0,25%	360	0,0%
Paris Est	4,00%	0,00%	330	0,0%
Paris Decentralised	5,25%	0,00%	235	0,0%
Lyon	3,50%	-0,20%	310	3,3%
Marseille	4,25%	-0,30%	260	0,0%
Bordeaux	4,75%	0,00%	180	0,0%
Strasbourg	5,75%	0,00%	190	0,0%
Lille	4,10%	0,00%	190	0,0%
Toulouse	4,50%	-0,25%	190	0,0%
Nice	4,75%	-0,25%	195	0,0%
Nantes	4,75%	0,00%	170	0,0%

Taux Cap. = Taux « Prime »
 Loyers : Valeurs faciales « Prime €/m²/an »
 Source : Cushman&Wakefield

Dans le contexte du plan massif de rachat d'obligations d'Etats lancé par la BCE, l'immobilier apparait toujours comme un placement attractif grâce à des primes de risques importantes. L'écart entre les taux immobiliers et les taux obligataires négatifs est resté stable en 2020, expliquant en partie les afflux de capitaux sur cette classe d'actifs.

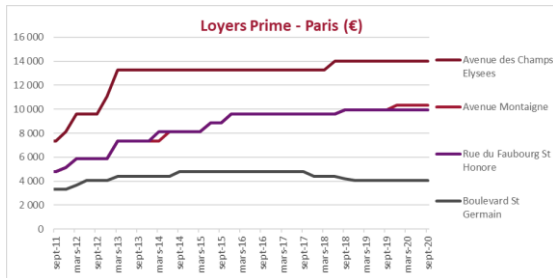


Source : Cushman&Wakefield

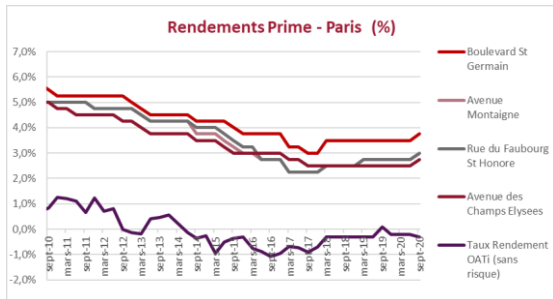


Source : Cushman&Wakefield

Les loyers commerce sont restés stables en 2020 dans les localisations *Prime* à Paris, hormis l'avenue Montaigne qui a vu son loyer augmenter de 3,5%. En revanche, les rendements de l'ensemble de ces localisations *Prime* ont augmenté de 25 bps, reflétant l'incertitude des investisseurs pour cette classe d'actifs en temps de crise sanitaire.

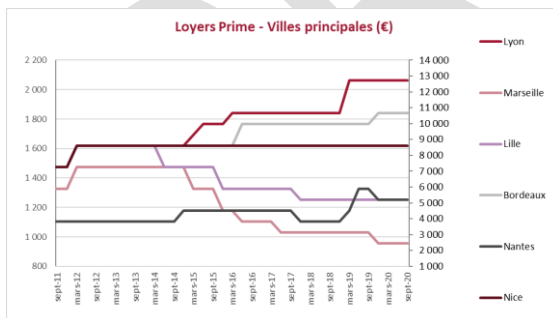


Source : Cushman&Wakefield

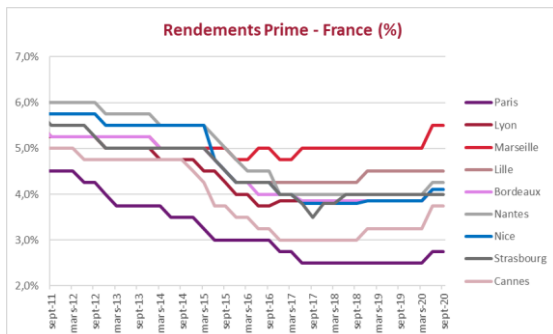


Source : Cushman&Wakefield

La plupart des villes régionales ont conservé des loyers stables en 2020 mais quasiment toutes ont subi une augmentation de leur taux de rendement entre 25 bps (Lyon, Nantes, Nice) et 50 bps (Marseille, Cannes).



Source : Cushman&Wakefield



Source : Cushman&Wakefield

Le volume d'investissement global en immobilier tertiaire atteint 27 milliards € à fin 2020, en baisse de 22% par rapport à 2019.

- 19,1 milliards € en bureaux, en baisse dû aux interrogations liées à la crise sanitaire et aux nouveaux modes de travail.
- Près de 4,5 milliards € de commerces, dont la moitié concernant des pieds d'immeubles, tirés notamment par les différentes cessions de Monoprix, ou encore des actifs situés sur les artères *prime*.
- 4 milliards € en logistique, confirmant l'engouement pour cette classe d'actif, avec l'accent mis sur l'importance stratégique de la *supply chain* et l'accélération de la croissance du e-commerce.

En termes de géographie, l'Île de France concentre 76% du volume d'investissement en 2020, en baisse par rapport aux années précédentes et au niveau de la moyenne décennale. Portées par les différents portefeuilles d'envergure en logistique et commerce, les régions se sont montrées résilientes.

L'activité des acteurs domestiques a augmenté pour atteindre 66% des volumes d'investissement en 2020, portée notamment par les collecteurs d'épargne ou encore les caisses d'assurance. Certains investisseurs étrangers ont continué de se positionner sur le marché français, principalement nord-américains (13%), allemands (7%) et britanniques (7%).

Les principales transactions de 2020 sont la vente d'une part minoritaire du portefeuille de cinq centres commerciaux d'URW estimé à plus de 2 Mds € à Crédit Agricole et à La Française, le futur siège d'Engie à la Garenne-Colombes par Nexity pour Swiss Life Asset Managers pour 1 Mds €, l'immeuble Shift à Issy-les-Moulineaux par Primonial REIM pour URW pour 620 M€, ainsi que la cession du 14 rue Bergère par BNP Paribas pour Lasalle IM.

III. Evènements significatifs au cours de l'exercice

1) Vie sociale

Au cours de l'exercice 2020, les évènements significatifs suivants sont intervenus :

14/08/2020	Modification du prospectus afin de mettre en place d'une délégation de la gestion d'une partie de la poche financière, à savoir celle portant sur les foncières cotées, au profit d'AXA REIM.
------------	---

2) Portefeuille - Gestion de la SPPICAV

L'OPCI SWISS LIFE DYNAPIERRE aura démontré en 2020 sa capacité de résistance dans un contexte sanitaire et économique inédit.

La performance annuelle de l'OPCI est quasiment à l'équilibre avec -0,56% (performance dividendes réinvestis).

La stratégie de DYNAPIERRE a toujours consisté à délivrer une performance régulière avec la poche immobilière et ainsi préserver une poche financière contenue en volume afin d'avoir une exposition limitée aux fluctuations des marchés financiers.

La poche immobilière de DYNAPIERRE est composée à plus de 60 % de bureaux.

Situés en grande majorité dans les meilleures capitales européennes (Paris, Milan, Barcelone, Bruxelles, Munich...), les actifs de bureaux ont même connu une hausse globale de leur valeur vénale (+ 0,83% pour les actifs détenus en portefeuille au 31/12/2020). La qualité des marchés locatifs dans lesquels ils s'inscrivent permet d'adapter la commercialisation aux nouveaux besoins d'utilisation des bureaux et de maintenir un taux d'occupation élevé.

La poche de commerces et d'hôtels a naturellement d'avantage souffert en 2020 suite aux confinements successifs.

Les commerces, représentant 15,72% des actifs immobiliers, ont vu leur valorisation décliner de 8,40%.

Les risques de poursuite des mesures restrictives de déplacement pèsent aujourd'hui sur leurs valeurs.

De la même façon, les hôtels représentant 11,67% de la poche immobilières se sont vus dépréciés de 9%. Situés majoritairement en Espagne et dans des emplacements touristiques stratégiques (Majorque, Minorque, Valence et Costa Brava...), ces hôtels devraient retrouver leur pleine capacité d'exploitation dès le printemps 2021.

Que ce soit pour la poche immobilière ou de foncières cotées, l'OPCI DYNAPIERRE a adapté dès le début de la crise sanitaire sa stratégie d'investissements en se focalisant sur les classes d'actifs les plus résistants dans le contexte : le résidentiel, la logistique et le bureau.

En termes d'investissements, l'année 2020 a été marquée par :

- L'acquisition de quatre actifs de type hôtel en Espagne :
 - o Un hôtel à Majorque pour une surface de 2 040m²
 - o Un autre hôtel à Majorque pour une surface de 10 050m²
 - o Un hôtel à Minorque pour une surface de 7 346m²
 - o Un hôtel sur la Costa Brava pour une surface de 7 304m²
- L'acquisition en VEFA d'un actif mixte de type Cinaspic et résidentiel, rue de la Source dans le 16^{ème} arrondissement de Paris pour une surface de 1 708m²
- L'acquisition d'un actif de bureau, rue Godot de Mauroy, dans le 9^{ème} arrondissement de Paris, pour une surface de 4 320m²
- L'acquisition d'un actif de logistique en Allemagne, à Aschaffenburg, pour une surface de 36 245m²
- L'acquisition d'un actif de commerce, en Espagne, à Madrid, pour une surface de 720m²
- L'acquisition d'un actif de bureau, en Espagne, à Barcelone, pour une surface de 7 539m²
- L'acquisition, en co-investissement, à hauteur de 6,8%, d'un actif de commerce en Suisse, à Wallisellen, pour une surface de 74 365m²
- L'acquisition en VEFA d'un actif de bureau de 3 532m², rue des 3 Fontanot, à Nanterre
- L'acquisition d'un actif de type Cinaspic, rue Fleurus, dans le 6^{ème} arrondissement de Paris, pour une surface de 3 090m²

3) Prise de participation

En application des articles L. 233-6 et L. 247-1 du Code de commerce, nous vous signalons que la Société n'a pas pris de nouvelle participation significative en France ou à l'étranger au cours de l'exercice écoulé, autres que celles liées à des souscriptions à des augmentations de capital de sociétés dans lesquelles la SPPICAV détenait d'ores et déjà une participation.

4) Souscriptions et rachats

▪ Souscriptions

Sur l'année 2020, les souscriptions (nettes de commission de souscription) s'élèvent à 387 332 559,36€.

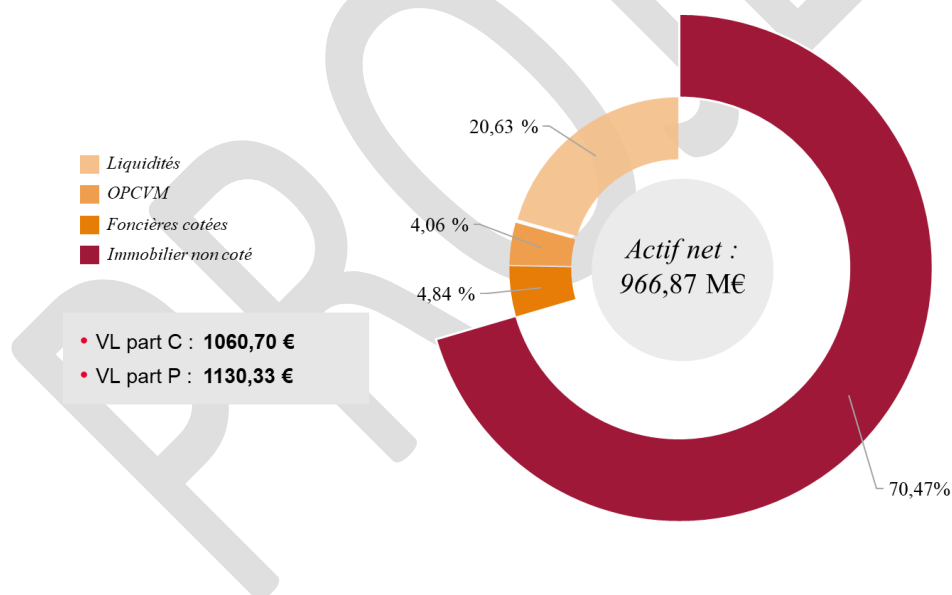
▪ Rachats

Sur l'année 2020, les rachats s'élèvent à 10 070 153,35€

IV. Éléments principaux de la gestion de la Société

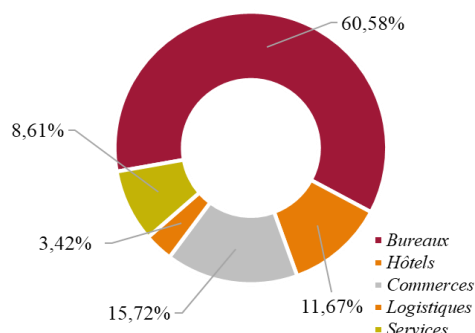
1) Composition de l'actif

Au 31/12/2020, l'actif de la SPPICAV est composé de la manière suivante :

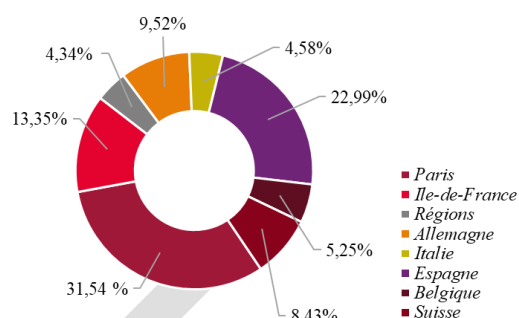


L'OPCI compte **47 actifs immobiliers** en portefeuille, totalisant une surface de 306 396 m²

Répartition sectorielle
(en % de l'Actif Brut Total)



Répartition géographique
(en % de l'Actif Brut Total)



Actifs immobiliers détenus par la SPPICAV :

Actif	Ville	Typologie	Pays	Valeur d'expertise
Pau avenue Charles de Gaulle	Pau	Commerce	France	628 000
Paris rue de Rome	Paris	Hôtel	France	4 500 000
Paris rue de la Terrasse	Paris	Bureau	France	13 800 000
Avenue des trois Peuples	Montigny	Bureau	France	14 600 000
Lille Canonniers	Lille	Bureau	France	13 600 000
Lyon Récamier	Lyon	Bureau	France	16 600 000
Liège	Paris	Bureau	France	18 700 000
Pasteur	Paris	Bureau	France	16 000 000
Diderot	Paris	Bureau	France	29 169 947
Mederic	Paris	Bureau	France	17 400 000
Osmose	Boulogne Billancourt	Bureau	France	28 200 000
Jouvence	Paris	Bureau	France	8 750 000
Victor	Glattzentrum Zurich	Commerce	Suisse	59 849 136
The Box	Nanterre	Bureau	France	6 250 000
Fleurus	Paris	Cinaspic (Ecole)	France	52 400 000
TOTAL				300 447 083

- La SPPICAV détient en outre :

- des OPCVM pour 40 943 666 €
- des foncières cotées pour 48 793 043 €
- des liquidités pour 170 575 655 €
- des filiales et participations

Filiales et Participations	Valeurs Actuelles	% de détention
HHD	2 432 392,85 €	5%
DynaEsp	57 514 996,97 €	100%
SL REF Italian Fund	32 499 985,12 €	17%
DynaCapitale	1 751 897,12 €	47%
DynapTim	43 192 185,60 €	70%
Royaner	24 077 252,26 €	100%
DynaLux	2 853 174,07 €	100%
Dynall	9 528 593,96 €	100%
Dyn Impulse Holdco	380 000,00 €	100%
Total	174 230 477,95 €	

SwissLife Dynapierre détient également une participation dans 1 filiale, Dynapart, qui pour l'instant ne détient aucun actif.

2) Performance annuelle de l'organisme

▪ Variation de la valeur liquidative (Montants en €)

Exercice	Catégorie d'actions	Nombre d'actions	Actif Net	Valeur Liquidative	Résultat	Dividende par action**	Variation VL
31/12/2015	B*	83 459,39031	86 376 902,96	1 034,95	1 778 390,31	63,00	-0,99%
	C	2 015,01347	1 927 954,38	956,79		58,00	-0,92%
31/12/2016	B*	83 471,29124	87 991 912,81	1 054,15	8 512 729,51	41,40	1,86%
	C	2 015,01347	1 963 982,03	974,67		38,28	1,87%
	I	15 000,00000	15 119 372,18	1 007,95		NA	NA
	P	4 854,36893	4 891 129,18	1 007,57		NA	NA
31/12/2017	B*	107 006,58793	113 596 771,11	1 061,58	2 396 150,91	48,93	0,70%
	C	1 969,75287	1 934 104,96	981,90		45,38	0,73%
	I	15 962,00000	16 992 209,88	1 064,54		4,58	5,61%
	P	17 198,12280	18 253 821,16	1 061,38		0,95	5,34%
31/12/2018	B*	153 831,41562	169 210 452,74	1 099,97	3 755 572,61	15,92	3,62%
	C	1 950,02933	2 013 817,64	1 032,71		0,00	5,19%
	I	15 962,00000	17 630 077,96	1 104,50		21,29	3,75%
	P	38 985,74647	42 884 093,95	1 099,99		15,92	3,64%
31/12/2019	C	363 659,29880	390 273 953,49	1 073,18	3 863 338,71	6,43	3,92%
	F	1 927,82150	1 982 209,06	1 028,21		6,86	NA
	I	22 000,55881	25 362 515,51	1 152,81		13,83	4,37%
	P	171 128,13448	195 668 804,06	1 143,40		4,11	3,95%
31/12/2020	C	537 087,81857	569 693 121,91	1 060,70	7 254 118,64	7,73	-1,16%
	F	3 237,68771	3 308 719,83	1 021,93		11,16	-0,61%
	I	26 685,92617	30 411 309,65	1 139,60		15,54	-1,15%
	P	321 551,50126	363 460 848,57	1 130,33		8,48	-1,14%

*Etant précisé que les Actions B ont été converties en Actions C le 14 janvier 2019

**Sous réserve de l'adoption de l'affectation telle qu'elle est présentée par les actionnaires de la Société

▪ Performances annualisées de la SPPICAV sur les derniers exercices (en %)

Parts C	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Performance Annuelle (div. réinvestis)	2,35	5,18	5,90	5,44	5,17	5,52	-0,56
Performance Annualisée Cumulée (div. réinvestis)*	3,75	4,06	4,39	4,55	4,63	4,74	4,17

* Depuis le 30/06/2011

Parts I	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Performance Annuelle (div. réinvestis)	N/A	N/A	N/A	6,08	5,83	6,18	0,06
Performance Annualisée Cumulée (div. réinvestis)*	N/A	N/A	N/A	4,83	5,24	5,51	4,25

* Depuis le 31/07/2016

Parts P	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Performance Annuelle (div. réinvestis)	N/A	N/A	N/A	5,44	5,19	5,55	-0,54
Performance Annualisée Cumulée (div. réinvestis)*	N/A	N/A	N/A	5,73	5,47	5,50	3,98

* Depuis le 30/11/2016

Parts F	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Performance Annuelle (div. réinvestis)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	-0,21
Performance Annualisée Cumulée (div. réinvestis)*	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	1,63

* Depuis le 30 avril 2019

Pour la présentation annualisée de la performance, il est procédé à un calcul de Taux de Rendement Interne (TRI) prenant en compte les libérations fractionnées de capital ainsi que les dividendes à la date de leur distribution. Les performances passées ne constituent pas un engagement sur les performances futures. Elles ne sont pas constantes dans le temps.

3) Poche Immobilière

A la clôture de l'exercice, la poche immobilière de la SPPICAV représente 75,31% de son Actif Brut, et est composée de :

- quinze immeubles détenus directement, pour une valeur totale estimée au 31 décembre 2020 de 300 447 803 euros,
- de filiales et participations telles que présentées au 1) ci-avant.

4) Poche financière et de liquidité

La poche financière est principalement composée de valeurs de sociétés foncières listées détenues soit directement soit au travers de parts d'OPCVM.

La poche Foncières cotées détenues directement représentait 4,84% de l'Actif Brut à la clôture de l'exercice.

La poche financière y compris les liquidités représentait 24,69% de l'Actif Net à la clôture de l'exercice.

5) Résultat de l'exercice

La SPPICAV enregistre cette année un bénéfice net de 7 254 118,64 euros.

- **Origine :**

Compte tenu d'un report à nouveau antérieur, y compris des comptes de régularisation de 50 177 805,76 euros, soit :

49 594 087,71 euros pour les actions C,
544,92 euros pour les actions F,
235 764,52 euros pour les actions I,
347 408,61 euros pour les actions P,

Les sommes distribuables au 31 décembre 2020 s'élèvent à 57 431 924,40 euros, soit :

53 703 925,74 euros pour les actions C,
36 296,43 euros pour les actions F,
646 354,48 euros pour les actions I,
3 045 347,76 euros pour les actions P,

- **Proposition d'affectation :**

Nous vous proposons d'affecter le résultat de l'exercice, augmenté du report à nouveau de l'exercice précédent, de la façon suivante :

- Distribution d'un dividende de : 7 329 277,46 euros, dont :

4 151 688,84 € alloués aux actions C,
Soit 7,73 euros par action, sur la base du nombre d'action existant au 31 décembre 2020, étant précisé que le montant global de la distribution sera ajusté en fonction du nombre d'actions existant au jour de la décision de distribution

36 132,59 € alloués aux actions F,
Soit 11,16 euros par action, sur la base du nombre d'action existant au 31 décembre 2020, étant précisé que le montant global de la distribution sera ajusté en fonction du nombre d'actions existant au jour de la décision de distribution

414 699,29 € alloués aux actions I,

Soit 15,54 euros par action, sur la base du nombre d'action existant au 31 décembre 2020, étant précisé que le montant global de la distribution sera ajusté en fonction du nombre d'actions existant au jour de la décision de distribution

2 726 756,73 € alloués aux actions P,

Soit 8,48 euros par action, sur la base du nombre d'action existant au 31 décembre 2020, étant précisé que le montant global de la distribution sera ajusté en fonction du nombre d'actions existant au jour de la décision de distribution

- Report du solde de 50 102 646,94 euros en compte de report des résultats nets antérieurs :
- dont les actions C : 49 552 236,90 €
- dont les actions F : 163,83 €
- dont les actions I : 231 655,18 €
- dont les actions P : 318 591,03 €

Rappel des distributions :

Conformément aux dispositions de l'article 243 bis du Code général des impôts, il vous est rappelé ci-après le montant des dividendes mis en distribution au titre des trois exercices sociaux précédents :

Exercice	Montant net distribué (en €)					Total
	Actions B*	Actions C	Actions I	Actions F	Actions P	
31.12.2019	N/A	3 097 922,05	362 029,30	12 054,56	1 959 886,31	5 431 892,22
31.12.2018	N/A	3 589 955,83	308 385,84	N/A	1 287 076,04	5 185 417,71
31.12.2017	1 703 940,80	73 575,95	339 843,75	N/A	273 806,15	2 317 590,70

*Etant précisé que les Actions B ont été converties en Actions C le 14 janvier 2019

6) Tableau des filiales et participations

Nom	Forme juridique	Capital social	% détention	Résultat au 31/12/2020
DynaEsp	SAS	7 161 300 €	100 %	-7 193 933 €
SL Ref Italian Fund	Fondo de droit italien	182 554 976 €	17,40 %	4 782 537 €
Prestigimmo	SPPICAV	601 004 926 €	0,0022 %	10 267 405 €
Royaner	Société de droit belge	1 849 759 €	100 %	-183 566 €
DynaLuxHoldco	Société de droit Luxembourgeois	1 020 000 €	100 %	NC
Dynaptim	SCI	6 341 177 €	70 %	-1 534 611 €
DynaCapitale	SCI	407 846 €	46,9991 %	201 940 €
Hotels Holding Deutschland	SAS	42 880 362 €	5,10 %	1 246 426 €
Dynall	SCI	1 061 640 €*	99,9%*	175 086 €
Dyn Impuls HoldCo	SARL	380 000 €	100%	0 €
Dynapart	SAS	1 000 €	100%	-2643 €

* La part restante étant détenue par Dynapart, elle-même détenue par SwissLife Dynapierre

V. Tableau des derniers exercices incluant les distributions effectuées

Ce tableau présente les résultats des cinq derniers exercices d'activité (en €).

Au 31 décembre	2016	2017	2018	2019	2020
I. Situation financière en fin d'exercice					
Actif net	109 966 396 €	150 776 907 €	231 738 442 €	613 287 482 €	966 873 999,96 €
Nombre d'actions émises	19 866,29986	36 795,78996	68 592,69782	347 986,61916	328 847 123,12
II. Résultat global des opérations effectives					
Chiffre d'affaires hors taxe	3 675 703,09 €	3 763 627,75 €	4 906 537,21 €	5 350 968,95 €	7 926 430,17 €
Résultat de l'activité immobilière	3 077 303,71 €	3 838 818,20 €	5 449 295,05 €	7 308 984,73 €	13 573 663,57 €
Résultat sur opérations financières		-82 888,43 €	-16 023,74 €	-37 474,74 €	-189 593,34 €
Résultat sur autres produits et charges	-1 190 906,31 €	-1 703 936,88 €	-2 401 614,27 €	-4 890 652,88 €	-10 519 081,50 €
Résultat sur cessions d'actifs	6 625 375,45 €		-257,53 €		4 625 845,73 €
Résultat de l'exercice	8 512 729,51 €	2 396 150,91 €	3 755 572,61 €	3 863 338,71 €	7 254 118,64 €
III. Résultat des opérations réduit à une seule action					
Résultat sur cessions d'actifs	6 625 375,45 €		-257,53 €		
Valeur liquidative B*	1 054,15	1 061,58	1 099,97	NA	NA
Valeur liquidative C	974,67	981,90	1 032,71	1 073,18	1 060,70
Valeur liquidative F**				1 028,21	1 021,93
Valeur liquidative I	1 007,57	1 061,38	1 099,99	1 152,81	1 139,60
Valeur liquidative P	1 007,95	1 064,54	1 104,50	1 143,81	1 130,33

* Actions B converties en Actions C le 14 janvier 2019

** Actions F créées en avril 2019.

VI. Évaluation des actifs immobiliers

Les actifs immobiliers ont été évalués conformément à la réglementation tous les trimestres. BPCE Expertises Immobilières a procédé à ces évaluations, celles-ci ont fait l'objet d'une analyse contradictoire concordante par Catella.

De telles évaluations ont ensuite été validées par la Société de Gestion, et reprises par celle-ci dans le calcul de la valeur liquidative de la SPPICAV.

Les experts, dans le cadre de son activité, ont reconnu avoir souscrit une assurance les couvrants de leurs risques professionnels à hauteur de 1 500 000 euros pour BPCE Expertises Immobilières et de 1 500 000 euros pour Catella.

VII. Situation à la clôture de l'exercice de la SPPICAV

L'Actif Net de la SPPICAV au 31 décembre 2020 est de 966 873 999,96 euros.

Le résultat comptable de l'exercice se traduit par un bénéfice de 7 254 118,64 euros.

Le ratio d'endettement bancaire et non bancaire à cette date est de 7,6 %.

Le ratio de liquidités à cette date est de 16,9 % de l'actif brut.

VIII. Information sur les délais de paiement

Conformément à l'article L214-67 du COMOFI, les dispositions de l'article L441-14 relatives à la communication des informations sur les délais de paiement, ne sont pas applicables aux SPPICAV.

IX. Les événements importants survenus après la clôture de l'exercice

Il vous est rappelé que le prospectus et le document d'information clé ont été modifié en date du 10 mars 2021 principalement afin de :

- Intégrer des critères extra financiers dans la sélection et la gestion des actifs immobiliers et des foncières cotées ;
- Mettre en conformité le prospectus au Règlement (UE) 2019/2088 du Parlement Européen et du Conseil du 27 novembre 2019 sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers, dit Règlement « SFDR » entrant en vigueur le 10 mars 2021.

X. Evolution prévisible de la Société pour l'exercice à venir, au regard de l'évolution des marchés immobiliers et financiers

La SPPICAV commence bien l'année avec une performance dividendes réinvestis depuis le début de l'année positive.

La SPPICAV a su adapter dès le début de la crise sanitaire sa stratégie d'investissement. Tout d'abord la poche immobilière directe est investie principalement en bureaux dans les marchés tertiaires européens les plus attractifs.

Les dernières études de marché montrent que les marchés tertiaires les plus solides, les plus profonds et les plus flexibles devraient savoir s'adapter à la nouvelle organisation du travail et continueront d'avoir une demande locative soutenue.

Par ailleurs, l'allocation de la poche de foncières cotées a été adaptée au contexte actuel en mettant l'accent sur le résidentiel, la santé et la logistique, les trois autres secteurs qui résistent le mieux avec le bureau, à la crise sanitaire.

La SPPICAV continuera en 2021 à adapter sa stratégie dans l'unique but de délivrer une performance régulière et peu volatile.

Fort d'une performance régulière depuis 5 ans, la SPPICAV présente en janvier 2021 la meilleure collecte des OPCV Grand Public en assurance-vie.

XI. Gouvernement d'entreprise

a. Informations concernant les mandataires sociaux

Conformément aux dispositions de l'article L 225-102-1alinéa 3 du Code de commerce, nous vous communiquons ci-après la liste de l'ensemble des mandats et fonctions exercés dans toute société par chacun des mandataires, sociaux de la Société au 31/12/2020.

Julien GUILLEMET, représentant de la Société de Gestion, directeur général de la SPPICAV

Fonction	Société
Représentant permanent de Swiss Life Asset Managers France, Président	SwissLife Dynapierre
Représentant de Swiss Life Asset Managers France, Gérant	SCPI Pierre Capitale

Per ERIKSON, administrateur et Président du Conseil d'administration

Fonctions	Société
Président du Conseil d'administration	SwissLife Dynapierre
Président du Conseil d'administration	SwissLife Prestigimmo
Président du Conseil de surveillance	BEOS AG
Directeur Général	CORPUS SIREO Immobiliens Beteiligungs GmbH
Directeur Général - CEO	CORPUS SIREO Projektentwicklung Beteiligungs GmbH
Directeur Général - CEO	CORPUS SIREO Projektentwicklung München II GmbH
Directeur Général	SL AM PE Logistik GmbH
Membre du Conseil d'administration	Swiss Life Asset Managers Luxembourg Niederlassung Deutschland
Directeur Général	Swiss Life Investment Management Deutschland Holding Gmb
Administrateur	Swiss Life Asset Managers Luxembourg
Représentant permanent de Swiss Life Asset Managers France, Administrateur	SwissLife Assurance et Patrimoine
Représentant permanent de Swiss Life Asset Managers France, Administrateur	SwissLife Assurances de Biens
Représentant permanent de Swiss Life Asset Managers France, Administrateur	SwissLife France
Représentant permanent de Swiss Life Asset Managers France, Administrateur	SwissLife Prévoyance et Santé

Hervé MERCIER YTHIER, représentant permanent de SwissLife Banque Privée, administrateur

Fonctions	Société
Représentant permanent de SwissLife Banque Privée, Administrateur	SwissLife Dynapierre
Président du Directoire	SwissLife Banque Privée

Eric LE BARON, représentant permanent de SwissLife Assurance et Patrimoine, administrateur

Fonctions	Sociétés
Représentant permanent de SwissLife Assurance et Patrimoine, Administrateur	SwissLife Dynapierre
Représentant permanent de SwissLife Assurance et Patrimoine, Administrateur	SwissLife Prestigimmo
Représentant permanent de SwissLife Assurance et Patrimoine, membre du Conseil de Surveillance	Swiss Life Asset Managers France
Président Directeur Général	Agami
Président du Conseil d'administration	CrossQuantum
Administrateur	Fondation d'entreprise Swiss Life
Président du Conseil d'administration	Ma Santé Facile
Administrateur	Réunion des Mutuelles d'Assurances Régionales (REMA)
Directeur Général	Swisslife Assurance et Patrimoine
Président du Conseil d'Administration	SwissLife Gestion Privée
Représentant permanent de Agami, Administrateur	Cabinet Wilhelm SA

Fonctions	Sociétés
Représentant permanent de Agami, Administrateur	Cegema
Représentant permanent de Agami, Membre du Conseil de Surveillance	Financière du Capitole
Représentant permanent de Agami, Président du Conseil d'administrateur	SAS Placement Direct
Représentant permanent de Agami, Membre du Comité stratégique	ZENIOO
Représentant permanent de SwissLife Assurance et Patrimoine, Administrateur	Crédit et Services Financiers
Représentant permanent de SwissLife Assurance et Patrimoine, Fondateur	Fondation d'entreprise Swiss Life
Représentant permanent de SwissLife Assurances et Patrimoine, Administrateur	SL Informatique
Représentant permanent de SwissLife Assurance et Patrimoine, Membre du Conseil de Surveillance	SwissLife Banque Privée

XII. Suivi et évaluation des risques

La société de gestion a établi une politique de gestion des risques et un dispositif opérationnel d'encadrement et de suivi. La fonction permanente de gestion des risques veille à s'assurer que le profil de risque du FIA soit conforme à celui décrit aux investisseurs et que le FIA respecte ses contraintes réglementaires, celles du prospectus et ses limites internes.

Le FIA répond à un objectif de placement long terme et ne bénéficie de garantie ou de protection ni sur le capital ni sur la performance.

Le fonds a été créé en 2010 à destination du grand public. La durée de placement recommandée est de 8 ans.

Les facteurs de risques auxquels le fonds est exposé sont détaillés dans son Prospectus complet.

Le profil de risque actualisé du fonds est décrit ci-après.

Au 31/12/2020, l'actif net du fonds s'élève à 966 874 000 €, soit + 57,6% en un an.

1. Risque de Marché :

1.1 Risque immobilier

- Au 31/12/2020, la poche d'immobilier non coté du fonds correspond à 70,47% des actifs du fonds, en forte hausse par rapport à fin 2019 suite à la baisse importante de la collecte annuelle et à la finalisation de plusieurs acquisitions. Le ratio est conforme à sa contrainte réglementaire (plancher de 51%) mais supérieure à son seuil de 65% et en dessous du plafond de 75%. Ce dépassement, dans le cadre de l'engagement prospectus, doit être régularisé sous un délai d'un an et celui-ci est en cours de régularisation. Le fonds détient aussi une poche d'actifs immobiliers cotés. Ainsi, au total, la poche immobilière, cotée et non cotée, constitue 75,31% des actifs dans le respect des contraintes du fonds (plancher de 60%).
- La part d'investissement en OPCI représente quant à elle 3,2% de l'actif brut, en conformité avec le plafond à 10%.

- Sur la poche d'immobilier non coté, la stratégie vise à constituer un patrimoine d'immeubles en vue de les louer. Les immeubles recherchés sont situés en France métropolitaine, ainsi que dans les pays européens membres de l'OCDE. Ce sont principalement des actifs du secteur de l'immobilier d'entreprise dont bureaux, commerces, hôtellerie, logistique, ou encore résidences gérées (santé, étudiants...), mais aussi à titre accessoire du secteur résidentiel. Les immeubles sont acquis principalement construits et loués. Certains immeubles pourront cependant faire l'objet d'une stratégie de valorisation commerciale (relocation de surfaces vacantes ou rotation locative visant à rehausser les loyers appliqués), qui peuvent impliquer des travaux d'amélioration. La SPPICAV pourra aussi acquérir des immeubles à construire ou à rénover, par exemple en régime de Vente en l'Etat Futur d'Achèvement (VEFA), Vente d'Immeuble à Rénover (VIR) ou au travers de Contrats de Promotion Immobilière (CPI), ou selon des régimes étrangers équivalents, pour les mettre en location et bénéficier ainsi de la création de valeur correspondante.

Cette stratégie a abouti à la constitution d'un portefeuille diversifié en Europe. L'année 2020 a été chargée en acquisition avec un total de 12 nouveaux actifs et la cession d'un actif. Au cours du 1^{er} semestre, 7 actifs ont été acquis, 5 actifs dont 4 hôtels situés en Espagne et 2 autres actifs situés à Paris. Au 2nd semestre, 5 nouvelles acquisitions ont été réalisées, plus la cession. La première est via une participation dans l'actif Victor, un centre commercial majeur situé à Zurich. Le second est un actif cinaspic situé en plein centre de Paris et qui accueille une école. Le troisième est un entrepôt logistique situé en Allemagne et les 2 derniers sont une VEFA située à Nanterre et un immeuble de bureau en Espagne.
- La valorisation des actifs immobiliers physiques à périmètre constant a diminué de 0,41% entre le 31/12/19 et le 31/12/20. L'évolution s'explique par l'impact de la crise sanitaire qui a fortement touché les secteurs du commerce et de l'hôtellerie. L'impact moyen sur les actifs de ces secteurs et détenus par le fonds est de -10%. Cette baisse de valeur a été partiellement compensées par la hausse de valeur des actifs bureaux et plus Core tel que Médéric (10,13%), Terrasse (+8,7%), Liège (+6,25%).
- Il convient donc de noter que les événements concernant l'épidémie du coronavirus ont déjà impacté l'économie européenne depuis le début de l'année 2020 et se poursuivent avec la troisième vague en cours. Ces événements continuent d'avoir un impact significatif sur la performance des actifs, les loyers versés, la qualité de crédit des locataires ainsi que la liquidité et notamment le respect des covenants bancaires. Pour les immeubles à construire ou à rénover, ceux-ci peuvent encore être touchés par les mesures gouvernementales prises pour enrayer la crise sanitaire, en termes de délais de livraison et de retards, impactant alors la date de début de perception des loyers initialement prévue. Toutefois, nous n'avons pas de visibilité sur les impacts à moyen/long terme. Ces risques sont suivis de près.
- Risque technique :

 - Les actifs immobiliers sont globalement en bon état d'usage.
 - Godot de Mauroy : l'actif Godot n'a pas été acquis en VEFA. Le projet de restructuration est contractualisé via un CPI qui, à la différence d'une VEFA, ne couvre pas le risque administratif lié à l'obtention du permis de construire. Les travaux doivent démarrer fin mars 2021.
 - Un programme de travaux important a été démarré fin 2020 sur 3 hôtels acquis en Espagne dont une rénovation totale de l'hôtel Vista (travaux structurels, réfection de la climatisation et rénovation totale des chambres et salles de bains).
- Risque sur l'investissement de la collecte : La politique d'investissement est mise en œuvre à partir d'un marché d'offres alimenté en permanence et étudié en comité sur une base hebdomadaire afin de permettre l'accroissement du portefeuille et le réinvestissement des fruits de cession en cas d'arbitrage.

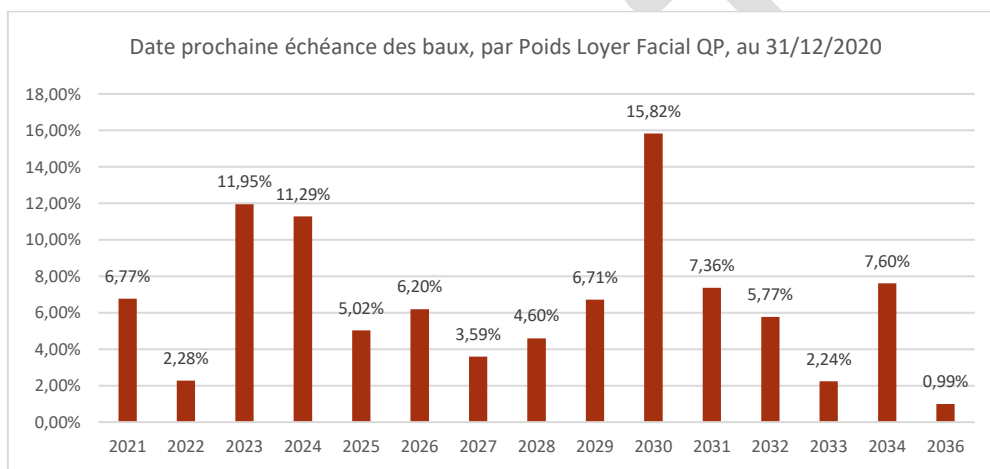
Après un début d'année record atteignant jusqu'à 70 M€ de collecte par mois, la crise du Covid 19 est venue casser cette progression et a ramené la collecte mensuelle aux alentours des 10 M€, soit 7 fois moins que les dernières collectes pré-covid. Ce renversement a mis en difficulté le fonds par rapport à son ratio immobilier dont le seuil de 65% a été dépassé en octobre 2020.

Des mesures correctrices ont été mises en place afin de revenir sous le seuil dans le délai autorisé d'un an.

- Risque locatif : La situation locative bénéficie d'un taux d'occupation physique satisfaisant et en légère augmentation (94,82%, contre 93,9% au 31/12/2019) mais en revanche le taux d'occupation financier a été fortement impacté par la crise sanitaire actuelle :

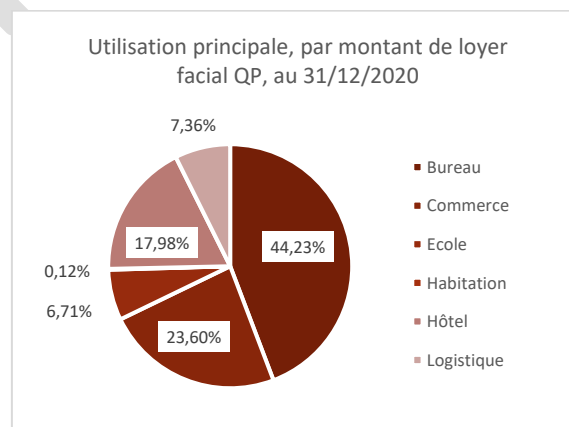
Taux d'occupation financier au 31/12/2020 : 80,252% contre 96,3% au 31/12/2019. Impact fort de la crise sur nos locataires du secteur du commerce et de l'hôtellerie, entraînant l'accord de reports et/ou annulations/franchises pour soutenir les locataires les plus en difficulté.

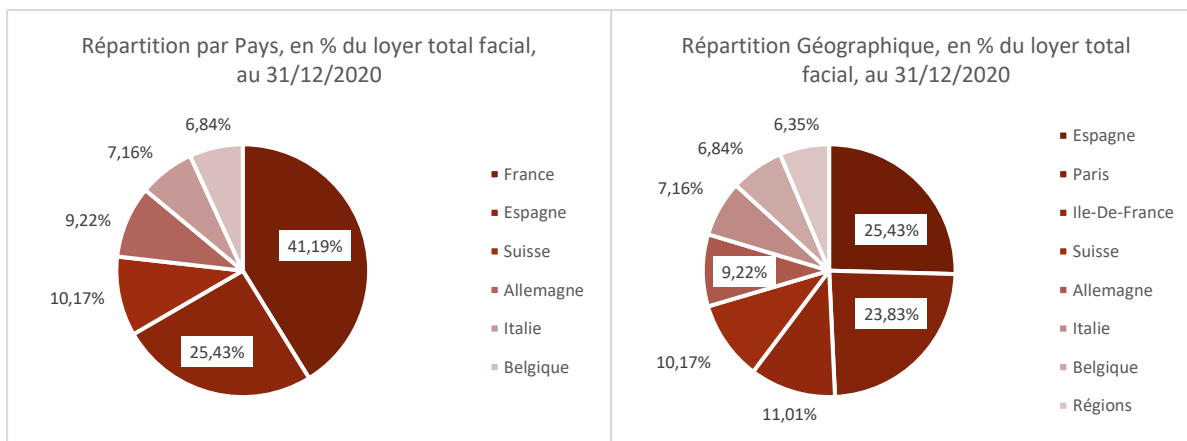
- La durée résiduelle ferme moyenne pondérée des baux s'établit à 6,95 ans au 31/12/2020 vs. 4,7 ans au 31/12/2019. Celle-ci s'explique principalement par l'acquisition d'actifs en 2020 avec des baux de durées fermes longues comme par exemple l'acquisition des 4 hôtels en Espagne dont les WALB sont supérieures à 10 ans.



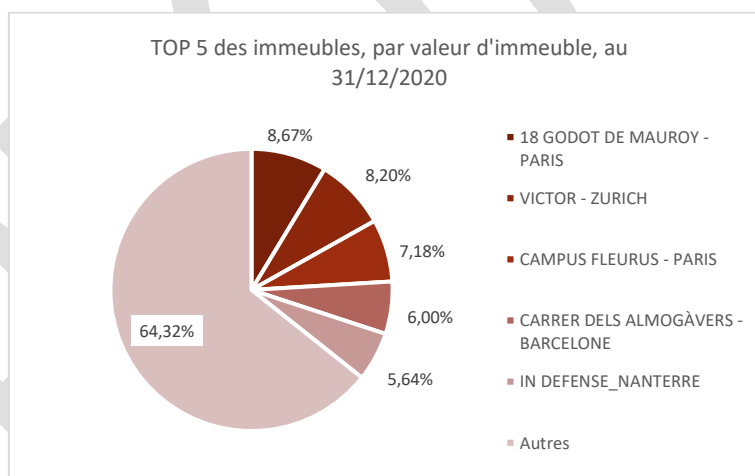
- Diversification des risques immobiliers :

- En termes de diversification sectorielle et géographique, le portefeuille a beaucoup évolué au cours de l'année 2020 tout en conservant une exposition prépondérante sur le secteur du bureau ainsi que sur la France. La progression de diversification s'est faite avec une croissance du secteur hôtelier (17,98% au 31/12/2020 vs. 9% au 31/12/19), l'entrée d'un actif cinaspic qui accueille une école (6,71%) ainsi qu'un actif de logistique (7,36%), réduisant en contrepartie l'exposition en bureaux par rapport à fin 2019. Par ailleurs, l'allocation géographique s'est aussi beaucoup diversifiée avec une nouvelle exposition en Suisses et une croissance de l'exposition en Espagne à plus de 25%, seconde exposition du portefeuille après la France.

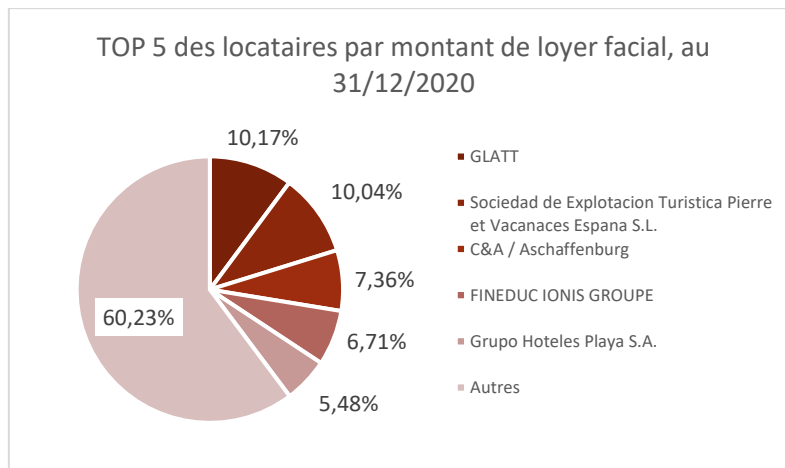




- En termes de stratégie immobilière, le portefeuille est concentré sur des stratégies de type Core/Core+, en cohérence avec la stratégie décrite.
- En termes de granularité et de dispersion, la granularité du portefeuille a continué de s'améliorer avec les acquisitions réalisées en 2020.
- Granularité des actifs : Le patrimoine est constitué de 47 actifs détenus directement ou indirectement. La granularité du fonds est adéquate, les 5 plus gros actifs immobiliers du fonds représentant toutefois 35,69% de la valeur du portefeuille d'immobilier physique. La répartition est la suivante :



- Granularité des locataires : Les revenus locatifs du fonds sont issus de 134 locataires dont les 5 plus importants génèrent 39,76% contre 37,9% au 31/12/2019, soit un petit accroissement de la concentration des principaux locataires. A noter que ce nouveau top 5 est constitué en grande partie par de nouveaux locataires entrés dans le fonds suite aux acquisitions de l'année, tel que GLATT, Pierre & Vacances et Ionis groupe.



1.2 Risque de taux (hors taux immobilier)

- Le fonds est exposé au risque de taux sur sa poche de trésorerie et celle de ses filiales (y compris éventuellement au risque de taux d'intérêt négatif sur les dépôts). L'ensemble de la trésorerie (Dépôts à vue + OPCVM monétaires) représente 16,92% du fonds au 31/12/2020.
- Le fonds est exposé au risque de taux au travers d'OPCVM obligataires, monétaires ou diversifiés, pour 16,61% des actifs du fonds.
- De plus, le fonds peut être exposé au risque de taux lorsqu'il contracte un emprunt à taux variable. Au 31/12/2020, le fonds a indirectement contracté via une de ses filiales (DynaLux) un prêt pour un montant de 15,5M€ (pour la quote-part de DynaLux) à taux fixe de 0,78%, donc pas de risque de taux sur l'emprunt.

1.3 Risque de crédit émetteur sur les titres détenus en portefeuille directement ou indirectement

- Au 31/12/20, l'exposition au marché obligataire et monétaire de Dynapierre via ses investissements en OPCVM obligataires, monétaires et diversifiés génère un risque de crédit à hauteur 16,61% de l'actif brut.

1.4 Risque de change

- Le fonds est exposé au risque de change via ses OPCVM obligataires et diversifiés à hauteur de 4,31% de son actif brut. Ce risque est partiellement couvert.
- De plus, avec l'acquisition de l'actif situé à Zurich en Suisse, le fonds est exposé au risque de change EUR/CHF à hauteur du prix d'acquisition et de ses loyers. L'évolution du cours de change EUR/CHF depuis l'acquisition a impacté négativement de fonds avec une perte de valeur de 172 k€, soit un impact sur le prix d'acquisition de 0,29%. Ce risque de change est suivi de près et pourra être couvert selon les perspectives d'évolution du cours de change.

1.5 Risque Actions

- Le fonds est exposé au risque actions via son portefeuille d'actifs financiers immobiliers ou non immobiliers :
 - Au 31/12/2020, le portefeuille d'actions foncières cotées détenu en direct par le fonds représente 4,84% de des actifs du fonds. La poche est constituée de 31 lignes dont les 10 principales valeurs représentent 58,1% de la poche Foncières cotées. La répartition des actions permet une diversification aussi bien géographique que sectorielle. La France est le pays le plus représenté avec plus d'un tiers d'exposition et pour l'allocation sectorielle, c'est le secteur Résidentiel qui est exposé à plus d'un tiers.

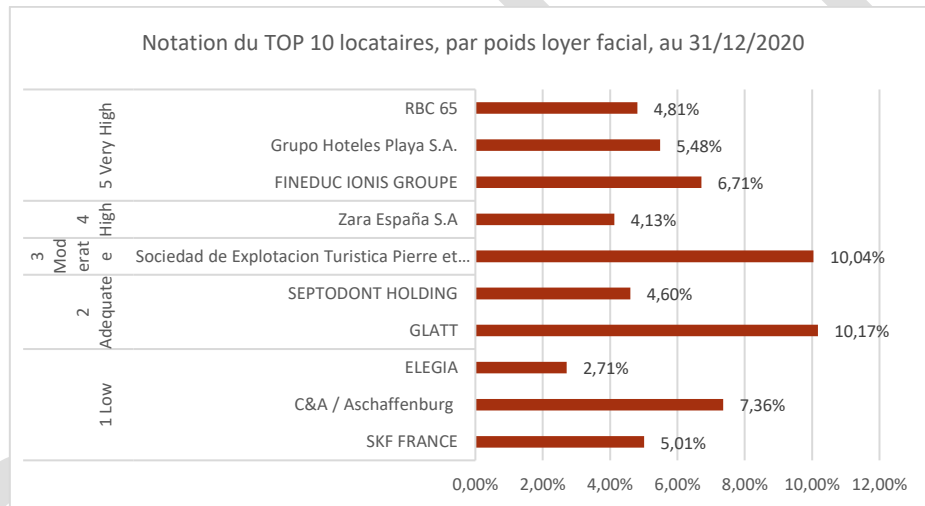
- La volatilité de la poche s'élève à 31% à fin 2020 contre 34% au milieu de l'année, soit une légère baisse mais une volatilité qui reste élevée en cette période de crise.
- La poche a toujours une bonne liquidité avec plus de 94% des positions liquidables en moins de 10 jours.
- Par ailleurs, au 31/12/20 le fonds est exposé au risque actions via son investissement en OPCVM diversifiés qui représente 4,1% de ses actifs.

2. Risque de contrepartie :

Ce risque se concentre sur le risque lié aux locataires.

2.1 Risque locataire

- Les exploitants hôteliers, dont le secteur a fortement été touché par la crise sanitaire actuelle, se retrouvent en difficulté financière et des actions d'accompagnement et/ou de recouvrement ont dû être mises en place.
- Autre secteur fortement touché par la crise est le commerce dont nos locataires ont aussi dû être accompagnés. Des annulations de loyers et franchises ont été accordés au cas par cas mais des impayés sont toujours en cours avec certains locataires, les échéanciers de paiements sont en discussion.



2.2 Risque promoteur

- Pour limiter le risque sur les promoteurs, dans le cadre d'acquisitions en régime des Ventes d'Immeuble en l'Etat Futur d'Achèvement (VEFA), ou de Contrat de Promotion Immobilière (CPI), les garanties et les assurances nécessaires sont fournies par des établissements de qualité. Notamment, au 31/12/2019, les acquisitions de l'actif Diderot et de Boulevard de la Défense ont été réalisées dans le cadre du régime de la VEFA, avec une Garantie Financière d'Achèvement (GFA) émise par un établissement de qualité.
- L'acquisition d'actifs à rénover pourrait générer un risque de contrepartie sur l'entreprise contractante pour les travaux. Ce risque est encadré par le processus de sélection ainsi que les contrats et assurances selon les procédures de SLAM (France).

2.3 Risque de contrepartie généré par les contrats à terme sur instrument financier de gré à gré

- Le fonds pourrait être exposé à ce risque dans le cadre d'une couverture des risques de marché. Au 31/12/2020, il n'a passé aucun contrat de ce type avec une contrepartie, directement ou indirectement.

2.4 Risque de contrepartie lié aux dépôts

- Au 31/12/2020, les dépôts à vue sont effectués auprès du dépositaire ou d'autres établissements bancaires solides.

3. Risque de liquidité :

Le risque de liquidité s'analyse comme la capacité du fonds à faire face à ses besoins de liquidité et donc comme l'adéquation entre la liquidité de l'actif et celle du passif du fonds.

3.1 Liquidité du passif

- Liquidité des parts
 - La fréquence de calcul de la Valeur Liquidative, offrant une possibilité de rachat, est bimensuelle.
 - Le délai maximum de règlement est au minimum de 15 Jours Ouvrés suivant la Date de Calcul de la Valeur Liquidative et jusqu'à 2 mois calendaires et 7 jours si les contraintes de liquidité de l'OPCI l'exigent.
 - Il n'y a pas de mécanisme de plafonnement des rachats (gating), mais un droit de sortie s'applique sur la Part I, réservée aux clients institutionnels, en cas de préavis inférieur à 1 an.
- Risque de liquidité lié à l'endettement : Ce risque est géré par la répartition des dates d'échéances, la diversification des prêteurs, le suivi des covenants bancaires, une anticipation de la gestion des échéances et le suivi de l'évolution générale des conditions du financement bancaire.

3.2 Liquidité des actifs

- La poche d'actifs liquides est de 16,92% des actifs du fonds, en réduction après les acquisitions effectuées au cours de l'année, mais toujours au-dessus du minimum requis de 10% de l'actif de la SPPICAV
- Le portefeuille d'actifs financiers (immobiliers et non immobiliers) correspond à 9,2% des actifs bruts du fonds.
- La liquidité des actifs immobiliers est analysée lors des investissements et des revues périodiques.

4. Levier

4.1 Règle du fonds sur l'endettement

- Le fonds est soumis à un plafond d'endettement bancaire et non bancaire, direct et indirect de 40% par rapport à la valeur de ses actifs immobiliers non cotés.
- Il peut contracter par ailleurs un emprunt d'espèces temporaire pour un maximum de 10% de ses actifs non immobiliers.

4.2 Niveau d'endettement

- Au 31/12/2020, le ratio d'endettement immobilier global s'élève à 7,58% contre 11,2% à juin 2020 suite à la transformation des Sharholder loans du fonds SL Ref Italian Fund en equity. Le fonds n'a pas contracté d'emprunt direct, mais s'est endetté indirectement via ses filiales. Il n'a pas contracté d'emprunt d'espèces sur ses actifs non immobiliers.
- Il n'a pas contracté d'emprunt d'espèces sur ses actifs non immobiliers.

4.3 Indicateurs de levier « AIFM »

- Indicateur de levier selon la méthode brute : 1,04 pour un plafond 2,33
- Indicateur de levier selon la méthode de l'engagement : 1,04 pour un plafond de 1,67

Ces deux indicateurs sont définis par la directive AIFM et le règlement délégué associé.

Ils correspondent au rapport entre 1) l'exposition calculée selon la méthode brute ou la méthode de l'engagement, et 2) la valeur nette d'inventaire du fonds.

L'exposition d'un fonds est constituée de son actif, brut du levier (endettement et instruments dérivés).

L'exposition calculée selon la méthode brute 1) exclut la trésorerie de l'actif du fonds 2) ne tient pas compte des dispositions de couverture et de compensation des risques de taux ou de change.

L'exposition calculée selon la méthode de l'engagement 1) inclut la trésorerie dans l'actif du fonds et 2) tient compte des dispositions de couverture et de compensation des risques de taux ou de change.

Le calcul de ces indicateurs tient compte de l'endettement indirect du fonds lié à ses éventuelles participations, proportionnellement à sa quote-part de détention.

5. Risque Opérationnel

Le risque opérationnel est le risque de perte résultant de l'inadéquation de processus internes et de défaillances liées aux personnes et aux systèmes de la société de gestion, ou résultant d'événements extérieurs, y compris le risque juridique et le risque de documentation, ainsi que le risque résultant des procédures de négociation, de règlement et d'évaluation.

Les risques opérationnels sont suivis par le biais d'une cartographie annuelle spécifique. Des plans d'action sont mis en œuvre si nécessaire.

XIII. Description des frais facturés à la SPPICAV au cours de l'exercice écoulé

1. Frais de la SPPICAV

Le montant des frais facturés à la SPPICAV au cours de l'exercice 2020 s'élève à :

- 9 799 036 € TTC pour les frais de fonctionnement et de gestion,
- 442 589 € TTC pour les frais non récurrents,
- 902 446 € TTC pour les frais d'exploitation immobilière,
- 1 518 675 € TTC pour les frais liés aux opérations sur actifs immobiliers (hors commissions de mouvement liées aux opérations d'investissement et d'arbitrage sur actifs immobiliers).

Le détail des frais est présenté dans les annexes aux comptes.

2. Frais directs et indirects de la SPPICAV

Le montant de ces frais au cours de l'exercice 2020 s'élève à :

- 11 023 184 € TTC pour les frais de fonctionnement et de gestion, soit 1,33% de l'actif net moyen,
- 493 022 € TTC pour les frais non récurrents,
- 2 876 723 € TTC pour les frais d'exploitation immobilière, soit 0,35% de l'actif net moyen,
- 11 559 565 € TTC pour les frais liés aux opérations sur actifs immobiliers (hors commissions de mouvement liées aux opérations d'investissement et d'arbitrage sur actifs immobiliers).

Le niveau des frais directs et indirects (maximum) auquel est exposée la SPPICAV est respecté à la clôture des comptes au 31 décembre 2020.

XIV. Changements substantiels

Aucun changement substantiel au titre de l'article 106 du règlement délégué (UE) n° 231/2013 de la Commission du 19 décembre 2012 n'est intervenu au cours de l'exercice.

XV. Changement des méthodes de valorisation

Néant.

XVI. Respect des règles de bonne conduite et de déontologie applicables à la Société de Gestion de la Société

Des règles déontologiques renforcées sont prévues et détaillées dans le règlement intérieur de la société et dans le code de déontologie, documents qui doivent être lus et signés par tout collaborateur entrant dans la société. Swiss Life Asset Managers France dispose également d'un manuel de procédures internes, intégrant notamment une politique de lutte anti-blanchiment et une politique de gestion des conflits d'intérêts.

La société de gestion Swiss Life Asset Managers France adhère à l'Association Française des Sociétés de Placement Immobilier (« ASPIM ») et à l'Association Française de Gestion Financière (« AFG »), ainsi qu'à leur code de déontologie.

XVII. Description de la manière dont les rémunérations et les avantages ont été calculés

La rémunération versée par Swiss Life Asset Managers France est composée d'une rémunération fixe et d'une rémunération variable. Les éléments présentés sont ceux soumis à cotisations sociales. La rémunération variable n'intègre pas la participation et l'intéressement perçus en 2020 par les collaborateurs.

Swiss Life Asset Managers France est dotée d'une Politique de Rémunération en accord avec la réglementation en vigueur. Celle-ci a été approuvée par les membres du Directoire et a été validée par le Comité de Rémunération. Le département conformité procède annuellement à l'évaluation de la mise en œuvre de la Politique de Rémunération.

Swiss Life Asset Managers France	Nombre de collaborateurs (effectif moyen)	Rémunération fixe versée en 2020	Rémunération variable versée en 2020 au titre de l'année 2019	Total
Ensemble des collaborateurs SLAM FR	225	16 683 150,46 €	4 889 732,59 €	21 572 883,05 €
Personnel ayant une incidence sur le profil de risque des FIA et des OPCVM (hauts responsables, gérants, responsables des ventes et du marketing, responsables de fonctions de contrôle (RCCI et Directeur des Risques))	74	7 914 571,49 €	3 207 313,47 €	11 121 884,96 €
Dont cadres supérieurs ayant une incidence sur le profil de risque des FIA et des OPCVM	37	4 510 882,10 €	1 837 030,14 €	6 347 912,24 €
Dont gérants financiers (Securities et Immobiliers)	37	3 403 689,39 €	1 370 283,33 €	4 773 972,72 €

XVIII. Contrôle des commissaires aux comptes

Vous allez prendre connaissance du rapport du Commissaire aux comptes sur les comptes annuels.

Par ailleurs vous aurez à approuver le rapport spécial du commissaire aux comptes sur les conventions réglementées visées aux articles L.225-38 et L.225-40-1 du Code de commerce.

* *

*

PROJET

SPPICAV - SWISSLIFE DYNAPIERRE

Exercice ouvert le 01/01/2020 et clôture le 31/12/2020

Sommaire des comptes annuels

Bilan - Actif

Bilan - Passif

Compte de résultat

Annexe

1 - Règles et méthodes comptables

2 - Evolution de l'actif net

3 - Compléments d'information

3.1 – Immeubles en cours, construits ou acquis et droits réels, parts des sociétés de personnes article L.214-36 2° et 3°

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

Evolution de la valeur actuelle des parts et actions article 2° et 3° de l'article L.214-36

3.2 – Autres actifs à caractère immobilier

3.3 – Inventaire détaillé des autres actifs à caractère immobilier, dépôts et instruments financiers non immobiliers
(autres que les actifs faisant l'objet des paragraphes 3.1 et 3.2.)

3.4 - Décomposition des créances

3.5 - Capitaux propres

3.6 - Dettes

Décomposition des dettes

Ventilation des emprunts par maturité résiduelle

Ventilation des emprunts par nature d'actifs

Emprunts à taux fixe

3.7 - Détail des provisions

3.8 - Produits et charges de l'activité immobilière

3.9 – Produits et charges sur opérations financières

3.10 – Autres produits et autres charges

3.11 - Frais de gestion

3.12 – Résultat sur cession d'actifs

3.13 - Engagements reçus et donnés

3.14 - Tableau d'affectation du résultat

Tableau des acomptes versés au titre de l'exercice

3.15 - Tableau des Filiales et des Participations

3.16 - Tableau des résultats et autres éléments caractéristiques de l'OPCI au cours des cinq derniers exercices

SPPICAV - SWISSLIFE DYNAPIERRE

BILAN au 31/12/2020 en devise Euro

ACTIF	Exercice 31/12/2020	Exercice 31/12/2019
ACTIFS A CARACTERE IMMOBILIER	766 660 660,54	415 215 123,01
Immeubles en cours, construits ou acquis et droits réels	300 447 083,19	183 039 947,00
Contrat de Crédit Bail	-	-
Parts des sociétés de personnes article L.214-36 2°	-	-
Parts et actions des sociétés article L.214-36 3°	141 730 492,83	70 305 435,93
Actions négociées sur un marché réglementé article L.214-36 4°	48 793 043,12	20 876 150,19
Organismes de placement collectif immobilier et organismes étrangers équivalents article L.214-36 5°	32 513 245,12	24 380 614,40
Avance preneur sur crédit bail	-	-
Autres actifs à caractère immobilier ¹	243 176 796,28	116 612 975,49
DEPOTS ET INSTRUMENTS FINANCIERS NON IMMOBILIERS	165 064 738,07	65 835 140,02
Dépôts	-	-
Actions et valeurs assimilées	-	-
Obligations et valeurs assimilées	2 001 572,08	2 004 548,12
Titres de créances	-	-
Organismes de placement collectif en valeurs mobilières monétaire	124 121 072,35	49 999 289,94
Organismes de placement collectif en valeurs mobilières diversifiée	38 942 093,64	13 831 301,96
Instruments financiers à terme	-	-
CREANCES LOCATAIRES	604 536,38	760 273,71
AUTRES CREANCES	1 792 918,78	3 584 991,60
DEPOTS A VUE	46 454 582,33	138 068 061,51
TOTAL DE L'ACTIF	980 577 436,10	623 463 589,85

PASSIF	Exercice 31/12/2020	Exercice 31/12/2019
CAPITAUX PROPRES		
Capital ²	936 000 143,50	568 010 741,61
Report des plus-values nettes ³	-26 653 496,59	7 492 804,85
Report des résultats nets antérieurs ³	50 273 234,41	33 920 596,95
Résultat de l'exercice	7 254 118,64	3 863 338,71
Acomptes versés au cours de l'exercice ³	-	-
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES (Montant représentatif de l'actif net)	966 873 999,96	613 287 482,12
PROVISIONS	-	-
INSTRUMENTS FINANCIERS	-	-
Opérations de cessions	-	-
Opérations temporaires sur titres	-	-
Instruments financiers à terme	-	-
DETTES	13 703 436,14	10 176 107,73
Dettes envers les établissements de crédit	-	-
Dépôts de garantie reçus	1 269 867,64	1 367 477,13
Autres dettes d'exploitation	12 433 568,50	8 808 630,60
TOTAL DU PASSIF	980 577 436,10	623 463 589,85

¹ Y compris les avances en compte courant consentis par l'OPCI, les dépôts et cautionnements versés: -0,00

² Capital sous déduction du capital souscrit non appelé.

³ Y compris les comptes de régularisation.

-0,00

-0,00

COMPTE DE RESULTAT au 31/12/2020 en devise Euro

COMPTE DE RESULTAT	Exercice 31/12/2020	Exercice 31/12/2019
Produits de l'activité immobilière		
Produits immobiliers	7 926 430,17	5 350 968,95
Produits sur parts et actions des entités à caractère immobilier	2 462 138,91	886 176,43
Autres produits sur actifs à caractère immobilier	6 744 222,52	3 538 552,90
TOTAL I	17 132 791,60	9 775 698,28
Charges de l'activité immobilière		
Charges immobilières	-2 891 819,22	-1 952 021,22
Charges sur parts et actions des entités à caractère immobilier	-	-
Autres charges sur actifs à caractère immobilier	-667 308,81	-514 692,33
Charges d'emprunt sur les actifs à caractère immobilier	-	-
TOTAL II	-3 559 128,03	-2 466 713,55
RESULTAT DE L'ACTIVITE IMMOBILIERE (I - II)	13 573 663,57	7 308 984,73
Produits sur opérations financières		
Produits sur dépôts et instruments financiers non immobiliers	-	-
Autres produits financiers	-	-
TOTAL III	-	-
Charges sur opérations financières		
Charges sur dépôts et instruments financiers non immobiliers	-189 593,34	-37 474,74
Autres charges financières	-	-
TOTAL IV	-189 593,34	-37 474,74
RESULTAT SUR OPERATIONS FINANCIERES (III - IV)	-189 593,34	-37 474,74
Autres produits (V)	-	-
Frais de gestion et de fonctionnement (VI)	-10 519 081,50	-4 890 652,88
Autres charges (VII)	-	-
RESULTAT NET (au sens de l'article L.214-107) (I - II + III - IV + V - VI - VII)	2 864 988,73	2 380 857,11
Produits sur cessions d'actifs		
Plus-values réalisées nettes de frais sur actifs à caractère immobilier	14 603 676,63	-
Plus-values réalisées nettes de frais sur dépôts et inst. financiers non immobiliers	455 572,61	-
TOTAL VIII	15 059 249,24	-
Charges sur cessions d'actifs		
Moins-values réalisées nettes de frais sur actifs à caractère immobilier	-	-
Moins-values réalisées nettes de frais sur dépôts et inst. financiers non immobiliers	-10 433 403,51	-
TOTAL IX	-10 433 403,51	-
RESULTAT SUR CESSIONS D'ACTIFS (VIII - IX)	4 625 845,73	-
RESULTAT DE L'EXERCICE AVANT COMPTES DE REGULARISATION (I - II + III - IV + V - VI - VII + VIII - IX)	7 490 834,46	2 380 857,11
Comptes de régularisation (X)	-236 715,82	1 482 481,60
RESULTAT DE L'EXERCICE (I - II + III - IV + V - VI - VII + VIII - IX +/- X)	7 254 118,64	3 863 338,71
	-0,00	0,00

ANNEXE DES COMPTES au 31/12/2020 en devise Euro**1. REGLES ET METHODES COMPTABLES**

Les comptes annuels sont établis conformément à l'arrêté du 26 décembre 2016 portant homologation du règlement n°2016-06 du 14 octobre 2016 de l'ANC

1.1. Méthode de valorisation des actifs à caractère immobilierValorisation des immeubles construits et acquis

La Société de Gestion fixe trimestriellement, 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.

La SPPICAV désigne deux évaluateurs immobiliers dont le mandat à une durée de 4 ans. Le premier de ces deux évaluateurs réalise pour chaque actif, au moins une fois par an, une expertise immobilière détaillée et au moins trois fois par an, et à trois mois d'intervalle, une évaluation. 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.

Chaque évaluation par le premier évaluateur immobilier fera l'objet pour chaque actif d'un examen critique de la part du second évaluateur immobilier.

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

Les écarts entre la valeur retenue par la Société de Gestion et celles déterminées trimestriellement par les deux évaluateurs sont mentionnés dans les documents d'information périodiques et le rapport annuel et ils sont documentés.

Valorisation des participations (sociétés non cotées art. L.214-36 2° et 3°)

Les participations dans des sociétés non cotées (Comofi, art. L214-36 2° et 3°) sont valorisées à leur valeur actuelle.

La Société de Gestion établit la valeur de la participation et les évaluateurs immobiliers procèdent à l'examen critique des méthodes de valorisation utilisées et de la pertinence de la valeur retenue pour les Actifs Immobiliers. Cet examen critique a lieu au moins quatre fois par an, à trois mois d'intervalle au maximum.

Valorisation des organismes de placement collectif immobilier et organismes étrangers (art. L.214-36 5°)

Les organismes de placement collectif immobilier et organismes étrangers (Comofi, art. L.214-36 5°) sont évalués à leur valeur actuelle, correspondant à leur valeur liquidative à la date de clôture.

Valorisation des avances en compte courant

Les avances en compte courant sont évalués à leur valeur nominale à laquelle s'ajoutent les intérêts courus de la rémunération de la période, tenant compte, le cas échéant, de perte latente de valeur.

1.2. Méthode de valorisation des dépôts et instruments financiers non immobiliersValorisation des dépôts et des instruments financiers non immobiliers

Les dépôts et les instruments financiers non immobilier sont évalués à la valeur actuelle.

1.3. Mode de comptabilisation des produits

L'option retenue pour la comptabilisation du revenu est celle du revenu courus pour l'ensemble des actifs immobiliers, la méthode du revenu échu étant retenue pour les instruments financiers.

1.4. Mode de comptabilisation des coûts et dépenses ultérieurs

Néant

1.5. Mode de comptabilisation des commissions de souscription (part fixe et part variable)

Commission de souscription acquise à la SPPICAV dont l'objet est de rétablir l'égalité entre les porteurs de la SPPICAV sera prélevée sur les souscriptions.

Le montant de cette commission est de 3% maximum du montant de la souscription, et pourra être modifié en cours de vie de la SPPICAV comme il est précisé ci-dessous. A chaque fois que cette souscription sera prélevée, le taux appliqué sera identique pour tous les actionnaires souscrivant à la même date d'Etablissement de la Valeur Liquidative.

1.6. Mode d'enregistrement des frais de transaction et d'acquisition

Les entrées et cessions d'Actifs Immobiliers sont comptabilisées frais inclus.
Les entrées et cessions de titres sont comptabilisées frais inclus.

1.7. Méthode d'évaluation et de comptabilisation des dépréciations sur créances locatives

Les créances locatives sont comptabilisées pour leur valeur nominale puis dépréciées en fonction de leur ancienneté et de la situation du locataire sous déduction du dépôt de garantie

1.8. Méthode d'évaluation et de comptabilisation des provisions pour risques

Néant

1.9. Méthode de calcul des frais de gestion fixes

Les frais de gestion et les frais de fonctionnement sont calculés lors de chaque VL.
(Taux maximum du prospectus à 2.00% TTC par an)

1.10. Méthode de calcul des frais de gestion variables

Néant

1.11. Changement de méthode ou de réglementation

Néant.

SPPICAV - SWISSLIFE DYNAPIERRE

1.12. Indication des changements soumis à l'information particulière des porteurs

Néant.

1.13. Indication et justification des changements d'estimation et modalités d'application

Néant.

1.14. Indication de la nature des erreurs corrigées au cours de l'exercice

Néant.

2. EVOLUTION DE L'ACTIF NET

en devise Euro

Evolution de l'actif net	Exercice 31/12/2020	Exercice 31/12/2019
Actif net en début d'exercice	613 287 482,12	231 738 442,28
Souscriptions (y.c. les commissions de souscription, droits et taxes acquies)	376 051 028,50	545 619 034,72
Rachats (sous déduction des commissions de rachat acquies à l'OPCI)	-10 070 153,63	-177 646 363,73
Frais liés à l'acquisition (mode frais exclus)	-	-
Différences de change	-86 784,83	-
Variation de la différence d'estimation des actifs à caractère immobilier	-24 892 493,95	6 822 034,91
- Différence d'estimation exercice N	4 204 540,28	29 097 034,23
- Différence d'estimation exercice N-1	29 097 034,23	22 274 999,32
Variation de la différence d'estimation des dépôts et inst. financiers non immobiliers	-1 674 217,81	670 769,94
- Différence d'estimation exercice N	-883 936,57	790 281,24
- Différence d'estimation exercice N-1	790 281,24	119 511,30
Distribution de l'exercice précédent ¹	-5 431 892,22	-5 185 417,71
Résultat net de l'exercice avant comptes de régularisation	7 490 834,46	2 380 857,11
Acomptes versés au cours de l'exercice :	-	-
- sur résultat net ²	-	-
- sur cessions d'actifs ³	-	-
Autres éléments : remontée des commissions de souscriptions acquies	12 200 197,32	8 888 114,59
Actif net en fin d'exercice	966 873 999,96	613 287 482,12
	-0,00	

¹ Versements au sens des articles L.214-128 et L.214-140.

² Le contenu de cette ligne fait l'objet d'une explication précise.

3. COMPLEMENTS D'INFORMATION

en devise Euro

3.1. Immeubles en cours, construits ou acquis et droits réels, parts ou actions de sociétés non cotées art. L.214-36 2° et 3°

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

Ventilation par nature	Exercice 31/12/2019	Cessions	Acquisitions (1)	Variation des différences d'estimation	Exercice 31/12/2020	Dont frais
Terrains nus	-	-	-	-	-	-
Terrains et constructions	183 039 947,00	1 220 767,02	129 372 440,66	-10 744 537,45	300 447 083,19	-
Constructions sur sol d'autrui	-	-	-	-	-	-
Autres droits réels	-	-	-	-	-	-
Immeubles en cours de construction	-	-	-	-	-	-
Autres	-	-	-	-	-	-
Total	183 039 947,00	1 220 767,02	129 372 440,66	-10 744 537,45	300 447 083,19	-
Total frais inclus						300 447 083,19

(1) Réévaluation travaux et frais inclus

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

Biens immobiliers	Secteur d'activité	Secteur géographique
7 avenue du général de Gaulle	Commerce	PAU
Victor Neue winterthurerstrasse 99	Commerce	ZURICH
8 rue de la Terrasse	Bureaux	PARIS
Lyon Recamier	Bureaux	LYON
167 rue de Rome	Hotel	PARIS
76 boulevard Pasteur	Bureaux	PARIS
44-48 rue des Canoniers	Bureaux	LILLE
34 avenue des Trois Peupliers	Bureaux	MONTIGNY
3 rue de Liège	Bureaux	PARIS
127 boulevard Diderot	Bureaux	PARIS
16 rue Médéric	Bureaux	PARIS
90-92 route de la Reine	Bureaux	BOULOGNE BILLANCOURT
The Box 10-12 rue 3 Fontanot	Bureaux	NANTERRE
34 rue de Fleurus	Ecole	PARIS
5 rue de la Source	Bureaux	PARIS

Evolution de la valeur actuelle des parts et actions des sociétés non cotées art. L.214-36 2° et 3°

Evolution de la valeur actuelle	Exercice 31/12/2019	Cessions	Acquisitions	Variation des différences d'estimation	Exercice 31/12/2020	Frais
Parts des sociétés de personnes art. L.214-36 2°	-	-	-	-	-	-
Parts et actions des sociétés art. L.214-36 3°	70 305 435,93	-	86 782 620,63	-15 357 563,73	141 730 492,83	-
Total	70 305 435,93	-	86 782 620,63	-15 357 563,73	141 730 492,83	-
Total frais inclus						-

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

Participations	Secteur d'activité	Secteur géographique
HHH	Hôtellerie	Allemagne
DynaEsp	Commerces & hôtels	Espagne
Royaner	Bureaux	Belgique
DynaLux	Bureaux	Allemagne
Dynacapitale	Commerces	Région parisienne
DynaPart	Tous biens immobiliers	France
Dynall	Logistique	Allemagne
Dynimpuls Holding	Tous biens immobiliers	Luxembourg
Dynaptim	Bureaux	Région parisienne

3.2. Autres actifs à caractère immobilier

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

Autres actifs à caractère immobilier	Exercice 31/12/2020	Exercice 31/12/2019
Avances en compte courant	243 176 796,28	116 612 975,49
Dépôts et cautionnements versés	-	-
Autres créances immobilisées	-	-
Total	243 176 796,28	116 612 975,49

3.3. Inventaire détaillé des autres actifs à caractère immobilier, dépôts et instruments financiers non immobiliers (autres que les actifs faisant l'objet de paragraphes 3.1. et 3.2.)

Libellé	Quantité	Devise de cotation	Evaluation	% de l'actif net
Actions négociées et OPCI			81 274 829,46	8,41%
Actions négociées sur un marché réglementé art. L214-36 4°				
CA IMMO ANLAGEN REIT	43 700,00	EUR	1 369 995,00	0,14%
COFINIMMO SICAFI REI	14 615,00	EUR	1 780 107,00	0,18%
AEDIFICA REIT	17 700,00	EUR	1 739 910,00	0,18%
MONTEA REIT	6 200,00	EUR	577 220,00	0,06%
XIOR STUDENT HO REIT	23 700,00	EUR	1 163 670,00	0,12%
WARAHOUSES DE PAUW	82 800,00	EUR	2 339 928,00	0,24%
PSP SWISS PROP REIT	4 500,00	CHF	492 210,25	0,05%
INVESTIS HLDS N	4 100,00	CHF	346 484,21	0,04%
DEUTSCHE EUROSHOP AG	37 500,00	EUR	691 875,00	0,07%
TAG IMMOBIL	73 000,00	EUR	1 890 700,00	0,20%
DEUTSCHE WOHNEN REIT	92 605,00	EUR	4 045 912,45	0,42%
VONOVA SE REIT	67 381,00	EUR	4 026 688,56	0,42%
VIB VERMOEGEN AG	36 800,00	EUR	1 054 320,00	0,11%
LEG IMMOBILIEN REIT	17 900,00	EUR	2 274 374,00	0,24%
ARIMA REAL EST REIT	1 806,00	EUR	14 989,80	0,00%
KOJAMO RG	100 154,00	EUR	1 812 787,40	0,19%
ALTAREA REIT	1 710,00	EUR	245 214,00	0,03%
FONCIERE LYON REIT	32 125,00	EUR	2 075 275,00	0,21%
ICADE REIT	39 719,00	EUR	2 498 325,10	0,26%
COVIVO REIT	30 458,00	EUR	2 295 010,30	0,24%
KLEPIERRE REITS	75 172,00	EUR	1 382 413,08	0,14%
GEENA ACT	30 943,00	EUR	3 908 100,90	0,40%
ARGAN REIT	24 000,00	EUR	2 006 400,00	0,21%
CARMILA ACT REIT	60 239,00	EUR	709 615,42	0,07%
UNIBAIL RODAM REITS	44 925,00	EUR	2 901 256,50	0,30%
DERWENT LONDON REIT	26 800,00	GBP	926 966,82	0,10%
UNITE GROUP R	79 000,00	GBP	922 299,18	0,10%
SHAFTSBURY PLC RETS	65 000,00	GBP	413 194,06	0,04%
GRAINGER	75 000,00	GBP	237 627,08	0,02%
SEGRO PLC REIT	167 000,00	GBP	1 767 949,95	0,18%
GREAT PORT REIT	114 000,00	GBP	850 765,28	0,09%
Organismes de placement collectif immobilier art. L214-36 5°				
FR0010614503 SWISSLIFE PRESTIGIMO	100,00	EUR	13 260,00	0,00%
IT0005340143 SL REF ITALIAN FUND	3 112 196,00	EUR	32 499 985,12	3,36%
Dépôts et instruments financiers non immobiliers			167 069 286,19	17,28%
Dépôts				
Néant				0,00%
Actions et valeurs assimilées				
Néant				0,00%
Obligations et valeurs assimilées				
FR0010899179 SLF BOND CASH	188,00	EUR	2 004 548,12	0,21%
Titres de créances				
Néant				0,00%
Organisme de placement collectif en valeurs mobilières diversifié				
FR0010556986 SLF MULTI ASSET MOD	865,2755	EUR	15 356 892,27	1,59%
FR0010556902 SLF MULTI ASSET BAL	219,00	EUR	3 556 422,03	0,37%
FR0010556910 SLF MULTI ASSET GROW	162,1908	EUR	2 629 213,50	0,27%
FR0013123999 SLF BOND FLOATING RA	153,759	EUR	1 547 982,57	0,16%
LU1157402964 A WF GI FLEX PR IHC	140 192,653	EUR	15 851 583,27	1,64%
Organisme de placement collectif en valeurs mobilières monétaire				
FR0010899179 SW LIFE FUND BOND 6M	188,000	EUR	2 001 572,08	0,21%
FR0010089649 SLF MO MA EU 13D	2 003,63	EUR	49 778 077,93	5,15%
FR0000009987 UNION +	208,03	EUR	39 424 038,86	4,08%
FR0010216804 BNPP INV 3 MOIS IC	59,93	EUR	34 918 955,56	3,61%
Opérations temporaires de titres				
A l'actif :				0,00%
Néant				0,00%
Au passif :				0,00%
Néant				0,00%
Instruments financiers à terme				
A l'actif :				0,00%
Néant				0,00%
Au passif :				0,00%
Néant				0,00%
Total de l'inventaire des autres actifs			248 344 115,65	25,69%
Rappel de l'actif net			966 873 999,96	

3.4. Décomposition des créances

Décomposition des postes du bilan - Créances locataires	Exercice 31/12/2020	Exercice 31/12/2019
Créances locataires		
Créances locataires	508 698,86	753 413,49
Créances faisant l'objet de dépréciations (créances douteuses)	200 476,00	42 099,39
Dépréciations des créances douteuses	-104 638,48	-35 239,17
Total	604 536,38	760 273,71

Evolution des dépréciations	Exercice 31/12/2019	Dotations de l'exercice	Reprises de l'exercice	Exercice 31/12/2020
Dépréciation des créances locataires	35 239,17	1 006 270,66	936 871,35	104 638,48

Décomposition des postes du bilan - Autres créances	Exercice 31/12/2020	Exercice 31/12/2019
Autres créances		
Autre créance refacturable	925 654,83	60 173,04
Etat et autres collectivités	649 364,65	1 331 637,60
Syndics		
Autres débiteurs	206 505,60	2 139 069,30
Charges constatées d'avance	11 393,70	54 111,66
Total	1 792 918,78	3 584 991,60

3.5. **Capitaux propres**

Souscriptions et rachats de l'exercice	Souscriptions			Rachats		
	Nombre de parts ou d'actions	Montants bruts ¹	Frais et commissions acquis à l'OPCI	Nombre de parts ou d'actions	Montants bruts ¹	Frais et commissions
Parts C "FR0010956912"	173 559,04729	186 663 062,07	5 599 891,89	130,527520	139 614,31	-
Parts I "FR0013189081"	4 688,37038	5 413 713,59	162 411,41	-	-	-
Parts F "FR0013418027"	1 716,23242	1 769 277,32	53 078,32	406,366210	417 527,17	-
Parts P "FR0013219722"	157 768,93882	182 204 975,52	5 466 149,84	8 345,57204	9 513 012,15	-
Montants nets	337 729,58889	376 051 028,50	11 281 531,46	8 882,46577	10 070 153,63	-

¹ Hors frais et commissions.

L'intégralité du capital souscrit et libéré.

Décomposition du poste au bilan	Exercice 31/12/2020	Exercice 31/12/2019
Capital	936 000 143,50	568 010 741,61
Report des plus-values nettes	-26 653 496,59	7 492 804,85
Compte de régularisation sur le report des plus-values nettes	-	-
Report des résultats nets antérieurs	50 273 234,41	33 920 596,95
Compte de régularisation sur le report des résultats nets antérieurs	-	-
Résultat de l'exercice	7 490 834,46	2 380 857,11
Compte de régularisation sur le résultat de l'exercice	-236 715,82	1 482 481,60
Acomptes versés au cours de l'exercice	-	-
Compte de régularisation des acomptes versés au cours de l'exercice	-	-
Total des capitaux propres (actif net)	966 873 999,96	613 287 482,12

3.6. **Dettes**

Décomposition des dettes

Décomposition du poste au bilan	Exercice 31/12/2020	Exercice 31/12/2019
Emprunts	-	-
Concours bancaires courants	-	-
Total des dettes envers les établissements de crédit	-	-
Total des dépôts de garantie reçus	1 269 867,64	1 367 477,13
Frais de fonctionnement et de gestion à payer	6 058 096,19	1 932 175,08
Locataires créditeurs	-	-
Fournisseurs et comptes rattachés	2 916 580,42	2 798 108,21
Etat et autres collectivités	266 603,55	244 035,94
Autres créditeurs	2 952 458,36	3 567 613,29
Produits constatés d'avance	239 829,98	266 698,08
Total des autres dettes d'exploitation	12 433 568,50	8 808 630,60

0,00

Ventilation des emprunts par maturité résiduelle

Ventilation par maturité résiduelle	Jusqu'à 1 an	[1 - 5 ans [> 5 ans	Total
Emprunts à taux fixe Néant	-	-	-	-
Emprunts amortissables	-	-	-	-
Emprunts "in fine"	-	-	-	-
Emprunts à taux variable Néant	-	-	-	-
Emprunts amortissables	-	-	-	-
Emprunts "in fine"	-	-	-	-
Total	-	-	-	-

Ventilation des emprunts par nature d'actifs

Ventilation des emprunts par nature d'actifs	Exercice 31/12/2020	Exercice 31/12/2019
Emprunts immobiliers	Néant	Néant
Autres emprunts	Néant	Néant

Emprunts à taux fixe

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

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

¹ Valeur contractuelle (ou de remboursement) de l'emprunt inscrite au bilan.² Valeur actualisée au taux actuel du marché.3.7. **Détail des provisions**

Provisions constituées	Situation 31/12/2019	Dotations de l'exercice	Reprises de l'exercice	Situation 31/12/2020
Néant	-	-	-	-
Total	-	-	-	-

3.8. Produits et charges de l'activité immobilière

Détail des éléments compris dans les lignes du compte de résultat	Nature	Montant	Traitement comptable
Produits de l'activité immobilière			
Produits immobiliers		7 926 430,17	
Loyers	...	7 926 430,17	...
Produits sur parts et actions des entités à caractère immobilier		2 462 138,91	
Autres produits sur actifs à caractère immobilier		6 744 222,52	
Intérêts de compte-courant		4 905 212,51	
Refacturation charges	...	1 751 021,36	...
Autres revenus immobiliers	...	67 988,65	...
Autres produits de gestion courante		-	
Total		17 132 791,60	
Charges de l'activité immobilière			
Charges immobilières		-2 891 819,22	
Charge avec contre partie en produit	...	-1 040 534,54	...
Entretien et maintenance	...	-625 704,43	...
Prime d'assurance		-45 407,90	
Impôts, taxes et versements assimilés		-941 843,10	
Autres charges immobilières		-161 914,73	
Dotation des dépréciations créances locataires		-76 414,52	
Charges sur parts et actions des entités à caractère immobilier		-667 308,81	
Autres charges sur actifs à caractère immobilier		-667 308,81	
Honoraires divers		-667 308,81	
Autres charges immobilières		-	
Charges d'emprunt sur les actifs à caractère immobilier		-	
Total		-3 559 128,03	

3.9. Produits et charges sur opérations financières

Détail des éléments compris dans les lignes du compte de résultat	Montant
Produits sur opérations financières	
Produits sur dépôts et instruments financiers non immobiliers	-
Autres produits financiers	-
Total	-
Charges sur opérations financières	
Charges sur dépôts et instruments financiers non immobiliers	-189 593,34
Autres Charges financières	-
Total	-189 593,34

3.10. Autres produits et autres charges

Détail des éléments compris dans les lignes du compte de résultat	Montant
Autres produits	
Néant	-
Total	-
Autres charges	
Néant	-
Total	-

3.11. Frais de gestion

Les frais supportés de manière récurrente par la SPPICAV comprennent la commission de gestion perçue par la société de gestion ainsi que les autres frais liés à la gestion de la SPPICAV et s'élevaient à 1.18% TTC de l'actif net. Ils se décomposent en :

1- La commission de gestion annuelle perçue par la société de gestion.

Ces frais s'élevaient à 4 449 385,72 EUR et représentent 0.51% TTC de l'actif net moyen.

2- Les autres frais supportés de manière récurrente comprennent pour l'essentiel :

a- l'ensemble des frais liés à l'administration de la SPPICAV et des sociétés filiales et à leur vie sociale;

b- les honoraires de conseils divers apportés à la SPPICAV;

Ces frais s'élevaient à 5 792 239,48 EUR et représentent 0.67% TTC de l'actif net moyen.

L'actif net moyen est la somme algébrique des actifs nets rapportée au nombre d'actif de l'année sur la période et s'élève à 868 425 311,29 EUR

3.12. Résultat sur cessions d'actifs

Ventilation par nature	Plus-values réalisées	Moins-values réalisées	Résultat de cessions de l'exercice	
			31/12/2020	31/12/2019
Terrains nus	-	-	-	-
Terrains et constructions	14 603 676,63	-	14 603 676,63	-
Constructions sur sol d'autrui	-	-	-	-
Autres droits réels	-	-	-	-
Immeubles en cours de construction	-	-	-	-
Total - Immeubles en cours, construits ou acquis et droits réels	14 603 676,63	-	14 603 676,63	-
Parts des sociétés de personnes art. L.214-36 2°	-	-	-	-
Parts et actions des sociétés art. L.214-36 3°	-	-57 968,56	-57 968,56	-
Actions négociées sur un marché réglementé art. L. 214-36 4°	-	-10 375 434,95	-10 375 434,95	-
Parts ou actions d'OPCI et organismes équivalents	-	-	-	-
Autres actifs immobiliers	-	-	-	-
Total - Autres actifs à caractère immobilier	-	-10 433 403,51	-10 433 403,51	-
Total - Actifs à caractère immobilier	14 603 676,63	-10 433 403,51	4 170 273,12	-
Total - Dépôts et instruments financiers non immobiliers	-	-	-	-
Total	14 603 676,63	-10 433 403,51	4 170 273,12	Néant

3.13. Engagements reçus et donnés

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

Nature des engagements	Montant de l'engagement
Engagements reçus	
Néant	-
Engagements donnés	
Néant	-
Engagements réciproques	
Néant	-

Engagements sur les opérations de marché

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

3.14. Tableau d'affectation du résultat

Tableau d'affectation du résultat	Exercice 31/12/2020	Exercice 31/12/2019
Résultat net	7 490 834,46	2 380 857,11
Régularisation du résultat net	-236 715,82	1 482 481,60
Résultat sur cessions d'actifs	-	-
Régularisation des cessions d'actifs	-	-
Acomptes versés au titre de l'exercice	-	-
Régularisation des acomptes versés au titre de l'exercice	-	-
Somme restant à affecter au titre de l'exercice (I)	7 254 118,64	3 863 338,71
Report des résultats nets	33 959 476,29	20 782 752,59
Report des plus-values nettes	-	-
Régularisation sur les comptes de report	16 218 329,47	13 137 844,36
Somme restant à affecter au titre des exercices antérieurs (II)	50 177 805,76	33 920 596,95
Total des sommes à affecter (I + II)*	57 431 924,40	37 783 935,66
Distribution	-	3 824 459,3
Report des résultats nets antérieurs	-	33 959 476,3
Report des plus-values nettes	-	-
Incorporation au capital	-	-
Total des sommes affectées	-	37 783 935,66

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

Tableau d'affectation du résultat part C "FR0010956912"	Exercice 31/12/2020	Exercice 31/12/2019
Résultat net	4 253 498,85	1 531 068,98
Régularisation du résultat net	-143 660,82	800 358,36
Résultat sur cessions d'actifs	-	-
Régularisation des cessions d'actifs	-	-
Acomptes versés au titre de l'exercice	-	-
Régularisation des acomptes versés au titre de l'exercice	-	-
Somme restant à affecter au titre de l'exercice (I)	4 109 838,03	2 331 427,34
Report des résultats nets	33 579 892,41	20 581 045,25
Report des plus-values nettes	-	-
Régularisation sur les comptes de report	16 014 195,30	13 005 749,11
Somme restant à affecter au titre des exercices antérieurs (II)	49 594 087,71	33 586 794,36
Total des sommes à affecter (I + II)*	53 703 925,74	35 918 221,70
Distribution	-	2 338 329,29
Report des résultats nets antérieurs	-	33 579 892,41
Report des plus-values nettes	(*)	-
Incorporation au capital	(*)	-
Total des sommes affectées	-	35 918 221,70

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

Tableau d'affectation du résultat part I "FR0013189081"	Exercice 31/12/2020	Exercice 31/12/2019
Résultat net	410 737,44	240 008,17
Régularisation du résultat net	-147,48	65 868,68
Résultat sur cessions d'actifs	-	-
Régularisation des cessions d'actifs	-	-
Acomptes versés au titre de l'exercice	-	-
Régularisation des acomptes versés au titre de l'exercice	-	-
Somme restant à affecter au titre de l'exercice (I)	410 589,96	305 876,85
Report des résultats nets	194 370,26	139 853,54
Report des plus-values nettes	-	-
Régularisation sur les comptes de report	41 394,26	52 907,56
Somme restant à affecter au titre des exercices antérieurs (II)	235 764,52	192 761,10
Total des sommes à affecter (I + II)*	646 354,48	498 637,95
Distribution	-	304 267,69
Report des résultats nets antérieurs	-	194 370,26
Report des plus-values nettes	(*)	-
Incorporation au capital	(*)	-
Total des sommes affectées	-	498 637,95

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

Tableau d'affectation du résultat part P "FR0013219722"

Tableau d'affectation du résultat	Exercice 31/12/2020	Exercice 31/12/2019
Résultat net	2 790 720,79	605 334,61
Régularisation du résultat net	-92 781,64	612 452,06
Résultat sur cessions d'actifs	-	-
Régularisation des cessions d'actifs	-	-
Acomptes versés au titre de l'exercice	-	-
Régularisation des acomptes versés au titre de l'exercice	-	-
Somme restant à affecter au titre de l'exercice (I)	2 697 939,15	1 217 786,67
Report des résultats nets	184 889,16	61 853,80
Report des plus-values nettes	-	-
Régularisation sur les comptes de report	162 519,45	79 187,69
Somme restant à affecter au titre des exercices antérieurs (II)	347 408,61	141 041,49
Total des sommes à affecter (I + II)*	3 045 347,76	1 358 828,16
Distribution	-	1 173 939,00
Report des résultats nets antérieurs	-	184 889,16
Report des plus-values nettes	(*)	-
Incorporation au capital	(*)	-
Total des sommes affectées	-	1 358 828,16

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

Tableau d'affectation du résultat part F "FR0013418027"

Tableau d'affectation du résultat	Exercice 31/12/2020	Exercice 31/12/2019
Résultat net	35 874,75	4 445,31
Régularisation du résultat net	-123,24	3 802,50
Résultat sur cessions d'actifs	-	-
Régularisation des cessions d'actifs	-	-
Acomptes versés au titre de l'exercice	-	-
Régularisation des acomptes versés au titre de l'exercice	-	-
Somme restant à affecter au titre de l'exercice (I)	35 751,51	8 247,81
Report des résultats nets	324,46	-
Report des plus-values nettes	-	-
Régularisation sur les comptes de report	220,46	-
Somme restant à affecter au titre des exercices antérieurs (II)	544,92	-
Total des sommes à affecter (I + II)*	36 296,43	8 247,81
Distribution	-	7 923,35
Report des résultats nets antérieurs	-	324,46
Report des plus-values nettes	(*)	-
Incorporation au capital	(*)	-
Total des sommes affectées	-	8 247,81

Tableau des acomptes versés au titre de l'exercice

Ventilation par nature	Montants sur résultats nets		Montants sur cessions d'actifs		Distributions réalisées	
	Exercice clos	Reports antérieurs	Exercice clos	Reports antérieurs	Montant total	Montant unitaire
PART B "FR0010956904"	-	-	-	-	-	-
PART C "FR0010956912"	-	-	-	-	-	-
PART I "FR0013189081"	-	-	-	-	-	-
PART F "FR0013418027"	-	-	-	-	-	-
PART P "FR0013219722"	-	-	-	-	-	-
Total - Acomptes	Néant	-	Néant	-	Néant	-

3.15. Tableau des filiales et participations

Filiales et Participations	Valeurs Actuelles	Capital	Résultat	Capitaux Propres	% de Détention
HHD	2 432 393	42 880 362	1 246 426	47 693 977	5,1%
DynaEsp	57 514 997	7 161 300	-7 193 933	64 211 719	100%
Prestigimmo	13 260	601 004 926	10 267 405	656 541 573	0,002%
SL REF Italian Fund	32 499 985	182 554 976	3 891 687	186 781 546	17,4%
DynaCapitale	1 751 887	407 946	201 940	4 080 600	47%
DynaTim	43 192 186	6 341 177	-1 534 611	61 779 621	70%
Royaner	24 077 252	1 849 759	-183 566	2 529 924	100%
DynaLux Holdco	2 853 174	1 020 000	-337 303	2 810 182	100%
DynaPart	-1 635	1 000	-2 643	-1 643	100%
Dynall	9 528 594	1 061 640	175 086	10 782 486	99,99991%
DynImpuls Holding	380 000	380 000	-	380 000	100%
Total	174 242 103,10				

3.16 Tableau des résultats et autres éléments caractéristiques de l'OPCI au cours des cinq derniers exercices

		31/12/2020	31/12/2019	31/12/2018	31/12/2017	31/12/2016	31/12/2015
Actif net							
Part B	EUR	-	-	169 210 452,74	113 596 771,11	87 991 912,81	86 376 902,95
Part C	EUR	569 693 121,91	390 273 953,49	2 013 817,64	1 934 104,96	1 963 982,03	1 927 954,39
Part P	EUR	363 460 848,57	195 669 804,06	17 630 077,96	16 992 209,88	15 119 372,19	-
Part I	EUR	30 411 309,65	25 362 515,51	42 884 093,95	18 253 621,16	4 891 129,17	-
Part F	EUR	3 308 719,83	1 982 209,06	-	-	-	-
Nombre Parts en circulation							
Part B	EUR	-	-	153 831,41563	107 006,58794	83 471,29125	83 459,39032
Part C	EUR	537 087,62	363 659,29880	1 950,02933	1 969,76287	2 015,01347	2 015,01347
Part P	EUR	321 551,50	171 126,13448	38 985,74647	17 198,12	4 854,40	-
Part I	EUR	26 685,93	22 000,55581	15 962,00	15 962,00	15 000,00	-
Part F	EUR	3 237,69	1 927,8215	-	-	-	-
Valeur liquidative							
Part B	EUR	-	-	1 099,97	1 061,58	1 054,15	1 034,95
Part C	EUR	1 060,70	1 073,18	1 032,71	981,90	974,67	956,79
Part P	EUR	1 130,33	1 143,40	1 104,50	1 064,54	1 007,95	-
Part I	EUR	1 139,60	1 152,81	1 099,99	1 061,38	1 007,57	-
Part F	EUR	1 021,83	1 028,21	-	-	-	-
Coupon unitaire distribuable (dont acompte)							
Part B	EUR	-	-	17,15	15,92	48,83	41,40
Part C	EUR	-	6,43	16,11	36,00	45,38	38,28
Part P	EUR	-	6,86	17,15	15,92	4,58	-
Part I	EUR	-	13,83	19,32	21,29	0,95	-
Part F	EUR	-	4,11	-	-	-	-

3.17. Typologie des actifs

	31/12/2020
Commerces	15%
Mixte	0%
Hôtels	12%
Logistique	3%
Bureaux	62%

PROJET

TEXTE DES RESOLUTIONS PRESENTEES A L'ASSEMBLEE GENERALE

Première résolution

*(Approbation des comptes de l'exercice 2020 –
quitus aux administrateurs et à la Société de Gestion)*

L'assemblée générale, après avoir entendu la lecture du rapport annuel et du rapport du Commissaire aux comptes sur les comptes annuels, approuve les comptes annuels de l'exercice clos le 31 décembre 2020 tels qu'ils ont été présentés, ainsi que les opérations résumées dans ces rapports ou traduites dans ces comptes faisant ressortir un résultat de 7 254 118,64 euros.

En conséquence, elle donne aux administrateurs et à la Société de Gestion, quitus entier et sans réserve de l'exécution de leur mandat pour ledit exercice.

Deuxième résolution

(Affectation du résultat)

Après examen des comptes sociaux relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2020 et des rapports mis à notre disposition, l'assemblée générale décide d'affecter le résultat de l'exercice qui s'élève à 7 254 118,64 euros, augmenté du report à nouveau de l'exercice précédent et des comptes de régularisation, soit 50 177 805,76 euros, de la façon suivante :

- Distribution d'un dividende de : 7 329 277,46 euros, dont :
 - 4 151 688,84 € alloués aux actions C,
Soit 7,73 euros par action, sur la base du nombre d'action existant au 31 décembre 2020, étant précisé que le montant global de la distribution sera ajusté en fonction du nombre d'actions existant au jour de la décision de distribution
 - 36 132,59 € alloués aux actions F,
Soit 11,16 euros par action, sur la base du nombre d'action existant au 31 décembre 2020, étant précisé que le montant global de la distribution sera ajusté en fonction du nombre d'actions existant au jour de la décision de distribution
 - 414 699,29 € alloués aux actions I,
Soit 15,54 euros par action, sur la base du nombre d'action existant au 31 décembre 2020, étant précisé que le montant global de la distribution sera ajusté en fonction du nombre d'actions existant au jour de la décision de distribution
 - 2 726 756,73 € alloués aux actions P,
Soit 8,48 euros par action, sur la base du nombre d'action existant au 31 décembre 2020, étant précisé que le montant global de la distribution sera ajusté en fonction du nombre d'actions existant au jour de la décision de distribution
- Report du solde de 50 102 646,94 euros en compte de report des résultats nets antérieurs :
 - dont les actions C : 49 552 236,90 €
 - dont les actions F : 163,83 €
 - dont les actions I : 231 655,18 €
 - dont les actions P : 318 591,03 €

L'assemblée générale prend acte de ce que les sommes distribuées à titre de dividendes, au titre des trois précédents exercices, ont été les suivantes :

Exercice	Montant net distribué (en €)					Total
	Actions B*	Actions C	Actions F*	Actions I	Actions P	
31.12.2019	N/A	3 097 922,05	12 054,56	362 029,30	1 959 886,31	5 431 892,22
31.12.2018	N/A	3 589 955,83	N/A	308 385,84	1 287 076,04	5 185 417,71
31.12.2017	1 703 940,80	73 575,95	N/A	339 843,75	273 806,15	2 317 590,70

* Etant précisé que : - les Actions B ont été converties en Actions C le 14 janvier 2019
- les Actions F ont été créées en 2019

Troisième résolution

(Constatation de l'évolution nette du capital de la Société à la clôture de l'exercice)

L'assemblée générale prend acte qu'à la clôture de l'exercice, la variation nette du capital de la Société résultant du solde net des souscriptions diminué des rachats, s'élève à 387 332 559,36 euros, le capital étant passé de 558 715 810,38 € à 887 562 933,50 € au cours de l'exercice.

L'assemblée générale donne tous pouvoirs à la Société de gestion afin d'effectuer les formalités d'enregistrement prévues par l'Article 825 du Code Général des Impôts.

Quatrième résolution

(Rapport spécial des Commissaires aux comptes sur les conventions visées aux articles L. 225-38 et suivants du Code de commerce)

L'assemblée générale, après avoir entendu la lecture du rapport spécial du Commissaire aux comptes mentionnant l'absence de conventions de la nature de celles visées à l'article L 225-38 et suivants du Code de commerce, en prend acte purement et simplement.

Cinquième résolution

(Nomination d'un administrateur)

L'assemblée générale décide de nommer Monsieur Denis LEHMAN, demeurant 25 rue Gerhard Prolongée – 92800 PUTEAUX, en qualité d'administrateur, en remplacement de Monsieur Per ERIKSON, démissionnaire, pour une durée de deux (2) années, qui viendra à expiration à l'issue de l'assemblée appelée à statuer en 2023 sur les comptes de l'exercice clos en 2022.

Sixième résolution

(Pouvoirs pour l'accomplissement des formalités)

L'assemblée générale donne tous pouvoirs au porteur d'un original, d'une copie ou d'un extrait du procès-verbal de la présente assemblée générale ordinaire pour effectuer toutes formalités légales et faire tous dépôts, publicités et déclarations prévus par la législation ou la réglementation en vigueur, consécutives aux décisions prises aux termes des résolutions qui précèdent et/ou des résolutions complémentaires.

* *

*