

# OPCI FRANCEUROPE IMMO

## RAPPORT ANNUEL

Exercice 2019





**OPCI FRANCEUROPE IMMO**  
Société de Placement à prépondérance immobilière à capital variable  
au capital initial de 1 000 000 €  
Siège social : 22, rue du Docteur Lancereaux - 75008 PARIS  
509 763 322 R.C.S. PARIS

**ASSEMBLEE GENERALE ORDINAIRE ET EXTRAORDINAIRE DU 4 MAI 2020**

I.	RAPPORT DE GESTION DU CONSEIL D'ADMINISTRATION .....	3
II.	COMPTES DE L'EXERCICE .....	27
III.	RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES COMPTES ANNUELS .....	51
IV.	RAPPORT SPECIAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES CONVENTIONS REGLEMENTEES.....	54
V.	RESOLUTIONS PROPOSEES A L'ASSEMBLEE GENERALE .....	56

## PREAMBULE

Mesdames, Messieurs,

Nous vous avons réuni en Assemblée Générale Ordinaire et Extraordinaire conformément aux dispositions légales et statutaires pour vous rendre compte de l'activité de la Société au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2019, des résultats de cette activité et des perspectives d'avenir, et soumettre à votre approbation les comptes annuels, le renouvellement du mandat d'un administrateur ainsi qu'une modification statutaire.

Nous vous rappelons l'ordre du jour de la présente Assemblée:

- A titre ordinaire
  1. Lecture du rapport de gestion établi par le Conseil d'Administration et du rapport du Commissaire aux Comptes sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2019 ;
  2. Approbation des comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2019 et quitus aux administrateurs ;
  3. Affectation du résultat de l'exercice clos le 31 décembre 2019 ;
  4. Lecture et approbation du rapport du Commissaire aux Comptes relatif aux conventions soumises à l'article L.225-38 du Code de commerce ;
  5. Constatation de la variation nette du capital de la Société à la clôture de l'exercice ;
  6. Quitus à la Société de Gestion ;
  7. Renouvellement du mandat de la BANQUE POPULAIRE ALSACE LORRAINE CHAMPAGNE en qualité d'administrateur ;
  8. Pouvoirs pour formalités.
- A titre extraordinaire
  9. Modification de l'article 20 des statuts de la Société en vue d'introduire la possibilité pour le Conseil d'administration de prendre des décisions par consultations écrites.

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

- l'inventaire, le bilan, le compte de résultat et l'annexe ;
- le présent rapport de gestion du Conseil d'Administration ;
- les rapports sur les comptes annuels et spécial du Commissaire aux Comptes ;
- le texte des résolutions soumises à votre approbation ;
- la liste des administrateurs.

# I. RAPPORT DE GESTION DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

## A. ORIENTATION DES PLACEMENTS

### 1. OBJECTIF DE GESTION

L'objectif de gestion est de proposer une distribution régulière de dividendes sur un horizon d'investissement et de détention long terme (durée moyenne d'investissement recommandée : 8 ans) d'un patrimoine immobilier investi dans différentes typologies d'actifs d'immobilier d'entreprise complété par des actifs financiers.

Les revenus provenant de la location des immeubles ou des dividendes des sociétés en portefeuille seront pour l'essentiel distribués sous forme d'un dividende annuel. A cet effet, des acomptes trimestriels pourront être versés en cours d'exercice, sur décision du Conseil d'Administration.

### 2. STRATEGIE D'INVESTISSEMENT

La stratégie d'investissement de la SPPICAV vise à constituer un portefeuille composé de différentes typologies d'actifs immobiliers complété par des actifs financiers. L'objectif d'allocation est le suivant :

- Poche immobilière représentant au minimum 60 % et au maximum 65 % de l'actif brut de la SPPICAV (dont 9 % maximum de l'actif brut de la SPPICAV en titres de sociétés foncières cotées françaises et européennes). Les actifs mentionnés aux 1° à 3° et au 5° du I de l'article L. 214-36 du Code monétaire et financier représenteront au minimum 51 % de l'actif brut de la SPPICAV ;
- Poche financière représentant au maximum 35 % de l'actif brut de la SPPICAV réduite jusqu'à 15 % en cas de décollecte ;
- Poche de liquidités investie en produits liquides et présentant une faible exposition au risque représentant, à tout moment, au minimum 5 % de l'actif brut de la SPPICAV.

#### Stratégie d'endettement - Emprunts d'espèces

Le prospectus de l'OPCI autorise le recours à l'endettement bancaire et non bancaire direct et indirect, pour les acquisitions immobilières et les travaux réalisés. Le montant de la dette ne doit pas dépasser 40% des actifs mentionnés aux 1° à 3° et au 5° du I de l'Article L.214-36 du Code monétaire et financier.

Par ailleurs, à titre temporaire, des emprunts d'espèces peuvent être conclus par la SPPICAV en cas de demandes de rachat excédant les disponibilités immédiates. Ces emprunts ne pourront dépasser 10% des actifs non immobiliers.

## B. POLITIQUE D'INVESTISSEMENT

### 1. EVOLUTION DES MARCHÉ IMMOBILIERS

#### FRANCE

- 35,4 milliards d'euros ont été investis en immobilier d'entreprise en France en 2019, soit des volumes en hausse de 9% par rapport à 2018.
- Le marché français continue d'attirer les investissements en immobilier en offrant une prime de risque attractive entre rendement immobiliers et rendements obligataires. Avec 44% d'investisseurs étrangers en 2019 et notamment des investisseurs sud-coréens (12% des volumes totaux investis) très actifs avec les acquisitions de l'immeuble Le Lumière (12<sup>ème</sup>) par Hanwha Inv & Securities pour 1,2 milliard d'euros, de la tour Majunga à La Défense pour 850 millions d'euros par Mirae Asset Daewoo, ou encore l'acquisition par Samsung Securities du Crystal Park à Neuilly-sur-Seine pour 691 millions d'euros.
- Dans un contexte international relativement incertain (négociations du Brexit, tensions commerciales), les investisseurs privilégient les marchés avec une conjoncture économique et locative favorable tels que la France. Le Grand Paris ressort ainsi comme le marché en Europe ayant attiré le plus d'investissements en immobilier en 2019 avec 26,6 milliards investis, soit 75% de l'activité en France.
- Les investisseurs français demeurent également actifs. Les SCPI/OPCI grand public ont ainsi collecté près de 7,6 milliards d'euros en France sur les neuf premiers mois de 2019. Les investisseurs institutionnels prévoient également d'augmenter leur allocation à l'immobilier.
- L'année 2019 a été marquée par les grandes transactions de plus de 200 millions d'euros (44% des engagements contre 39% en 2018) tandis que les opérations de moins de 100 millions d'euros ont connu une légère baisse en 2019.
- Les bureaux restent la typologie d'actifs majoritaire avec plus de 69% des volumes investis, la moyenne décennale étant de 60%.
- 5 milliards d'euros ont été investis en logistique en France sur l'ensemble de l'année 2019 (+17% par rapport à 2018), soit 13% des volumes d'investissement totaux (moyenne décennale: 10%).
- Les investisseurs restent sélectifs sur les commerces en privilégiant des actifs très sécurisés, tels que les commerces de pied d'immeuble très bien situés, notamment les artères où sont concentrées les enseignes du luxe.
- Au T4 2019, les taux de rendement immobilier prime en logistique continuent leur compression pour atteindre 4,00% (-15 pdb par rapport au T3 2019), un record historique. Les taux de rendement pour les autres typologies d'actifs sont restés stables par rapport au T3 2019 à l'exception des taux de rendement prime bureau dans la Deuxième Couronne Sud qui se sont compressés de 6,00% à 5,25% au T4 2019.

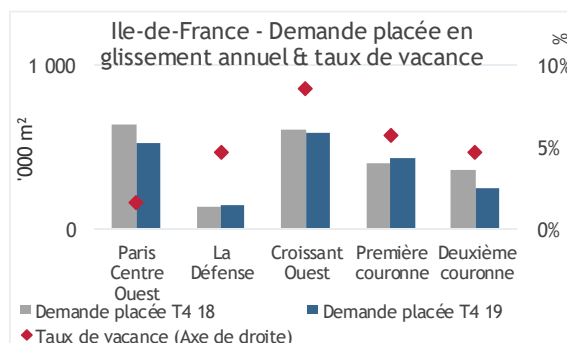
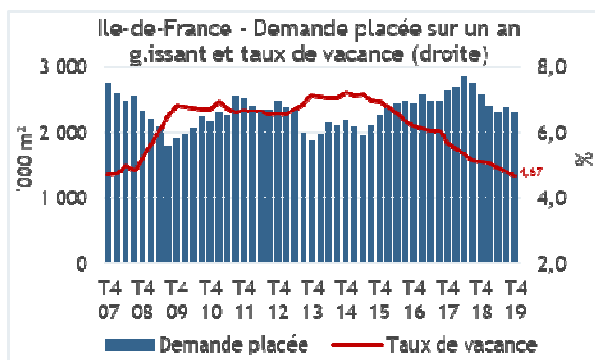
Fourchette de taux de rendements	T4 2019	T3 2019	Tendance
Bureaux Paris Centre-Ouest (QCA)	2,85% - 4,00%	2,85% - 4,00%	→
Bureaux La Défense	4,15% - 5,50%	4,15% - 5,75%	↓
Bureaux Croissant Ouest	3,30% - 7,25%	3,30% - 7,25%	→
Bureaux 1 <sup>ère</sup> Couronne	3,90% - 8,50%	3,90% - 8,50%	→
Bureaux 2 <sup>nde</sup> Couronne	5,00% - 11,00%	5,00% - 11,00%	→
Bureaux - Régions	3,70% - 7,50%	3,70% - 7,50%	→
Logistique Classe A - France	4,00% - 5,75%	4,15% - 5,75%	↓
Pieds d'immeuble - France	2,75% - 5,50%	2,75% - 5,50%	→
Centres commerciaux - France	3,85% - 6,85%	3,85% - 7,00%	↓
Retail parks - France	4,75% - 7,00%	4,75% - 9,00%	↓

Sources: AEW, CBRE, Knight Frank, Cushman&Wakefield

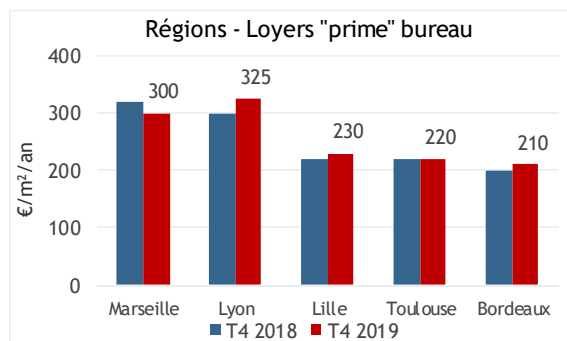
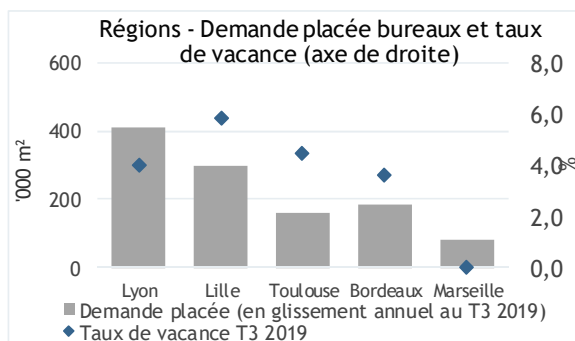
## MARCHÉ DE BUREAUX

### Ile-de-France

- La demande placée de bureaux (surfaces commercialisées aux utilisateurs) a totalisé 2,3 millions de m<sup>2</sup> en 2019, soit un volume en baisse de 10% par rapport au niveau exceptionnel enregistré en 2018 mais qui reste en phase avec la moyenne annuelle décennale.
- Le niveau d'activité s'est amélioré de trimestre en trimestre, avec un 4<sup>e</sup> trimestre 2019 actif avec 640 000 m<sup>2</sup> commercialisés. Les transactions supérieures à 30 000 m<sup>2</sup> ont en effet dynamisé le marché avec notamment la prise à bail de CNP de 40 900 m<sup>2</sup> dans Issy Cœur de Ville, de BNP (36 100 m<sup>2</sup>) dans 57 Métal et de la SNCF (31 200 m<sup>2</sup>) dans l'ancien Campus SFR.
- La baisse de la demande placée dans Paris intra-muros est due au manque d'offre, avec des taux de vacance très bas dans le QCA (1,3%), mais également dans les 18/19/20 arrondissements (3,1%). Le taux de vacance au T4 2019 s'établit à 4,7% en Ile-de-France.
- 1,8 millions de m<sup>2</sup> de bureaux sont actuellement en chantier en Ile-de-France. L'offre future est essentiellement concentrée à La Défense, en Péri-Défense et en Première Couronne Nord.
- Les valeurs locatives prime demeurent stables dans les marchés de bureaux en Ile-de-France, à l'exception du nord de Paris où les valeurs locatives atteignent 600 €/m<sup>2</sup>/an. Dans le QCA, les valeurs locatives prime atteignent 880 €/m<sup>2</sup>/an.
- Les mesures d'accompagnement sont en très légère hausse en Ile-de-France par rapport au trimestre précédent et atteignent désormais 20,8% en moyenne. La polarisation s'accroît: les mesures d'accompagnement ont en effet baissé de 12,0% à 9,2% dans Paris Centre Ouest mais ont augmenté de 24,9% à 25,2% à La Défense.



### Régions

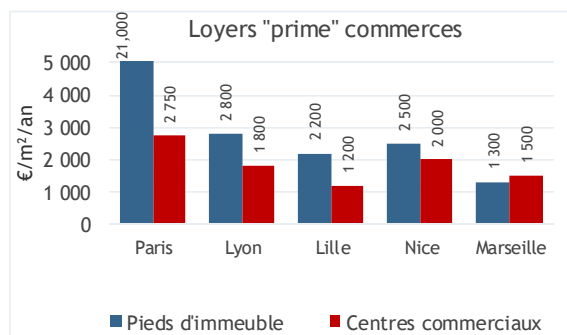
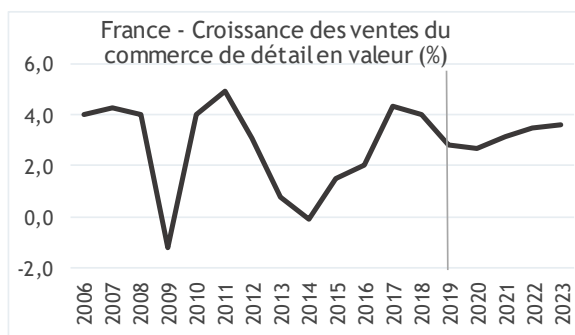


- Lyon et Lille ressortent comme les marchés de bureaux les plus dynamiques, tant à la commercialisation qu'à l'investissement. A Lyon, 439 000 de m<sup>2</sup> de bureaux ont été placés en 2019 et 1,1 milliard d'euros investis en bureaux. A Lille, la demande placée atteint 264 000 m<sup>2</sup> en 2019 et 318 millions d'euros ont été investis en bureaux.

- Dans un contexte de demande active, le taux de vacance régional s'établit en moyenne 5%, illustrant la baisse de l'offre immédiate.
- Le loyer prime s'affiche à 325 €/m<sup>2</sup> à Lyon. Il oscille entre 210 et 300 €/m<sup>2</sup> dans les autres marchés.

Sources: AEW, CBRE, JLL, Cushman&Wakefield, Immostat

## MARCHÉ DES COMMERCES

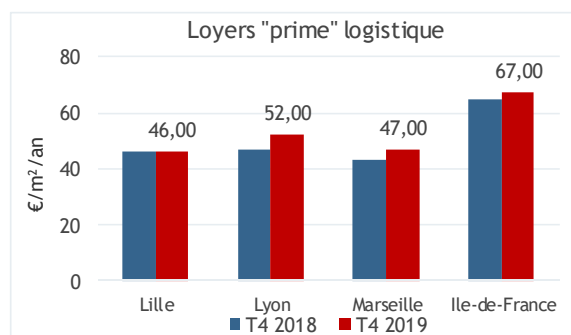
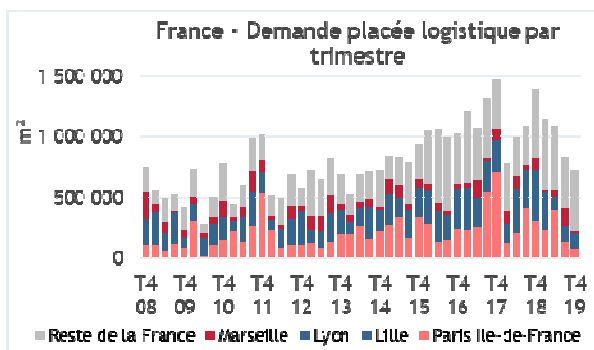


- La confiance des ménages a baissé à la fin du T4 2019 après plus d'un an de hausse, notamment en raison du mouvement social commencé le 5 décembre.
- Les ventes du commerce de détail ont néanmoins augmenté de 2,6% au T4 2019 et devraient augmenter en moyenne à un niveau soutenu de 3,2% par an au cours des cinq prochaines années.
- Le marché des commerces de pieds d'immeuble demeure très polarisé. La demande des enseignes pour des emplacements sur les artères n°1 reste très importante, ce qui maintient les valeurs locatives prime à des niveaux élevés, notamment sur les artères du luxe. Certaines artères moins prisées souffrent néanmoins d'une moindre demande de la part d'enseignes massmarket, notamment dans la mode.
- En régions, Bordeaux, affichant une valeur locative prime de 2 500 €/m<sup>2</sup>/an, a bénéficié de l'ouverture rue Voltaire et rue de la Porte de Dijon de Fusalp et Hugo Boss en 2019. A Lyon, on note l'ouverture de MADE.COM et d'A.P.C. en centre-ville avec des valeurs locatives prime atteignant 2 800 €/m<sup>2</sup>/an.
- Les centres commerciaux ont vu leur fréquentation augmenter en 2019 (+0,3%), après quatre ans de baisse.
- Du fait de la force de leur attractivité (taille critique et merchandising), les centres commerciaux supra régionaux ont bien résisté à la problématique de suroffre, contrairement aux pôles secondaires moins dominants. Ces derniers se révèlent plus vulnérables aux fluctuations de chiffres d'affaires, effet qui se ressent lors des renouvellements où les valeurs locatives peinent à s'aligner sur les niveaux précédents.
- Les créations de nouvelles surfaces de centres commerciaux ont été très limitées en 2019, les développements de nouvelles surfaces étant essentiellement des extensions de centres existants ainsi que des restructurations.
- Les retail parks bénéficient d'une forte attractivité grâce à des niveaux de charges contenus. Les valeurs locatives en retail parks sont comprises entre 160 € et 220 €/m<sup>2</sup>/an en Ile-de-France et entre 130 € et 180 €/m<sup>2</sup>/an en régions.

Sources: AEW, Oxford Economics, CBRE, Cushman&Wakefield, CNCC, Knight Frank



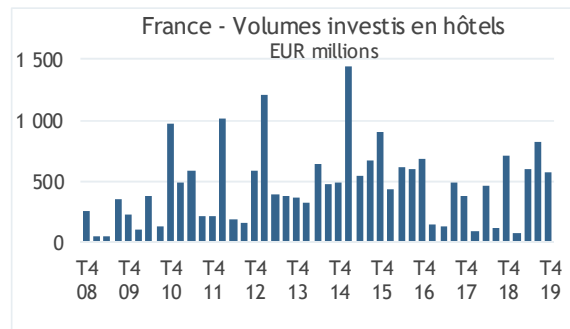
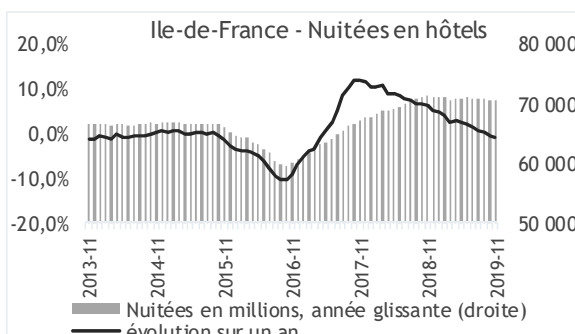
## MARCHÉ DE LA LOGISTIQUE



- En 2019, la demande placée en entrepôts pour la France a atteint un total d'environ 3 783 000 m<sup>2</sup> soit une baisse de 11% comparé à 2018, un montant supérieur à la moyenne décennale.
- Cette baisse a été essentiellement due à une moindre activité dans les marchés régionaux de la dorsale en raison du manque d'offres immédiatement disponibles.
- Malgré le ralentissement économique, le marché logistique français reste performant grâce notamment à la croissance rapide du e-commerce. Les ventes en ligne représentent en effet 10,7% des ventes du commerce de détail en France et devraient représenter 13,1% des ventes totales en 2022. Les enseignes réorganisent ainsi leur chaîne logistique pour pouvoir se rapprocher des consommateurs et réduire les délais de livraison.
- En Rhône-Alpes comme en PACA les valeurs faciales continuent d'augmenter pour atteindre respectivement 52 €/m<sup>2</sup>/an et 47 €/m<sup>2</sup>/an.

Sources: AEW, CBRE, Global Data

## MARCHÉ DE L'HÔTELLERIE

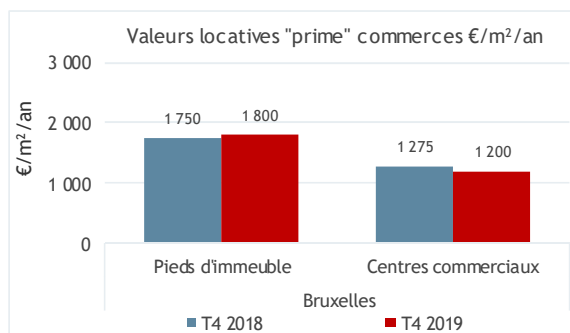
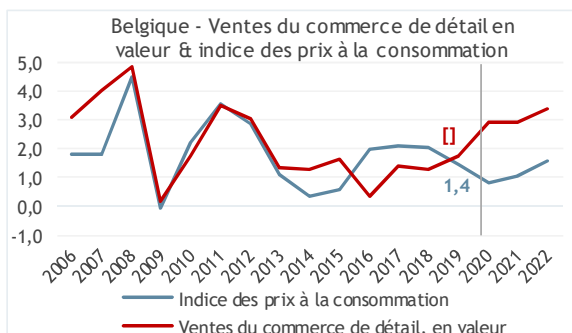


- Après une année 2018 record avec 213 millions de nuitées hôtelières en France malgré le mouvement des gilets jaunes, l'année 2019 connaît une stabilisation avec 200 millions de nuitées sur les 11 premiers mois de l'année.
- En France, le RevPAR moyen est en hausse de 1,8% par rapport à 2018. Les hôteliers ont été soutenus d'une part par une légère hausse des prix moyens (+1,5%) et d'autre part, par de grands événements comme la coupe du monde de football féminin, le salon Sirha de Lyon, le salon du Bourget ou encore le 75<sup>ème</sup> anniversaire du débarquement en Normandie.
- En Île-de-France, les nuitées hôtelières ont atteint 70,7 millions en novembre 2019 en cumul annuel, soit une performance similaire à 2018. La fin de l'année 2019 ne semble pas avoir été négativement affectée par le mouvement social, notamment avec un taux d'occupation relativement stable de 80,8% à Paris en 2019 (-0,5% par rapport à 2018).

- En 2019, les volumes investis en hôtellerie en France ont atteint 2,5 milliards d'euros, un volume d'investissement en hausse de 60% par rapport à 2018.
- Les principales transactions d'investissement en hôtellerie en 2019 sont l'acquisition par Angelo Gordon d'un portefeuille d'hôtels en Île-de-France auprès de GECINA pour 181 millions d'euros et la vente d'un portefeuille d'hôtels B&B par Covivio Hôtels à Primonial REIM pour 113 millions d'euros.

## BELGIQUE

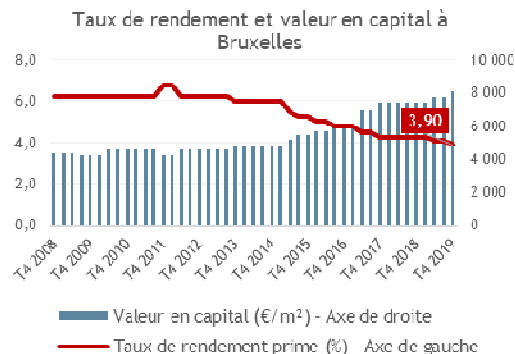
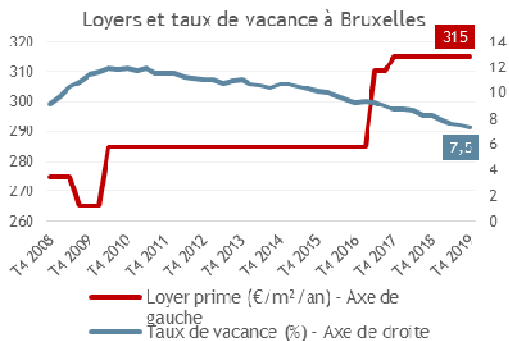
### MARCHÉ DES COMMERCES



- La croissance économique en Belgique est restée stable à 0,4% au T4 2019, portant la croissance pour l'année 2019 à 1,3%. La croissance du PIB devrait ralentir légèrement en 2020 (1,2%). La demande interne est restée solide en Belgique au T4 2019 et devrait rester le pilier de la croissance en 2020.
- L'inflation a diminué à 1,4% en 2019 en raison de la baisse des prix de l'énergie et devrait continuer de baisser en 2020 pour atteindre 0,8%. Le pouvoir d'achat des ménages est également soutenu par la progression des salaires ainsi que par un taux de chômage faible à 5,5%.
- Les valeurs locatives prime des commerces de pieds d'immeuble à Bruxelles sont en hausse de 3,0% sur un an, reflétant l'amélioration de l'attractivité du centre-ville de Bruxelles. A l'inverse, les valeurs locatives prime sont en baisse de 6,0% par rapport au T3 2019 dans les centres commerciaux.
- Les taux de rendement pour les commerces de centre-ville à Bruxelles se sont de nouveau décompressés de 15 pdb au T4 2019 pour atteindre 3,40% (+15 pdb par rapport au T4 2018). Les taux de rendement prime des centres commerciaux se sont restés stables au T4 2019 à 4,25% mais se sont décompressés sur an (+25 pdb par rapport au T4 2018).

Sources: AEW Research & Strategy, CBRE, Oxford Economics

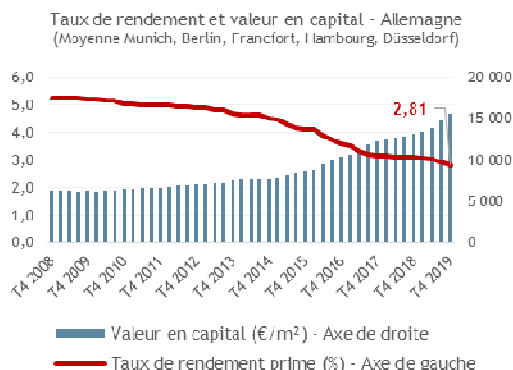
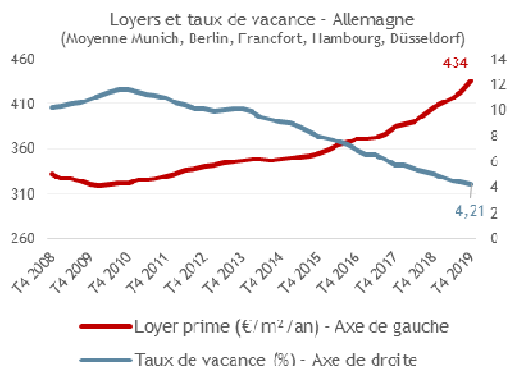
## MARCHÉ DES BUREAUX



- La demande placée en bureaux a atteint 109 300 m<sup>2</sup> au T4 2019 à Bruxelles, ce qui porte le total pour l'année 2019 à 559 000 m<sup>2</sup>, en hausse de 45% par rapport à 2018.
- Les emplacements de très haute qualité continuent d'être très prisés et font souvent l'objet de pré-commercialisation. Toutefois, fait inhabituel, les plus grandes transactions du T4 2019 ont été conclues dans la périphérie de Bruxelles.
- Le secteur public a représenté un tiers de la demande placée en 2019 (un niveau similaire à la moyenne sur cinq ans) avec notamment, au T4 2019, la cession de Schaarbeeklei 198 à la Police de Vilvoorde-Machelen et la prise à bail de l'ambassade de Slovénie de 5 350 m<sup>2</sup> dans Le Régent. Le co-working a représenté 10% de la demande placée en 2019 à Bruxelles.
- 57 200 m<sup>2</sup> de bureaux ont été reconvertis en résidentiel ou en hôtels en 2019, nettement moins que les années précédentes où près de 100 000 m<sup>2</sup> étaient reconvertis par an.
- Le taux de vacance dans le marché de bureaux bruxellois continue sa baisse pour atteindre 7,3%, le niveau le plus faible depuis 2002 mais un niveau élevé dans un contexte européen.
- Seulement 75 000 m<sup>2</sup> ont été livrés en 2019. En revanche, 721 000 m<sup>2</sup> de bureaux sont actuellement en chantier et livrables à l'horizon 2021, dont 39% restent disponibles à la location. Les principaux projets avec des disponibilités sont le Quatuor dans le secteur Nord (60 000 m<sup>2</sup>), la Gare Maritime (50 000 m<sup>2</sup>) ou encore Manhattan Center (40 000 m<sup>2</sup>).
- Les loyers prime sont restés stables au T4 2019 à 315 €/m<sup>2</sup>/an. Néanmoins la pénurie d'offre exerce une pression à la hausse sur les loyers dans les marchés les plus établis. Les mesures d'accompagnement sont d'environ 9%.
- Environ 2,0 milliards d'euros ont été investis dans le marché de bureaux bruxellois en 2019, porté la vente du portefeuille Generali à Patrizia (sept actifs dont la Tour Louise) pour 190 millions d'euros et par l'acquisition du Spectrum par Deka Immobilien pour 103 millions d'euros. Les taux de rendement prime bureaux à Bruxelles ont connu une nouvelle compression de 20 pdb entre le T3 2019 et le T4 2019 pour atteindre 3,90%, un record historique.

Sources: AEW Research & Strategy, CBRE, JLL, BNP Paribas Real Estate



**ALLEMAGNE****MARCHÉ DES BUREAUX**

- La demande placée en bureaux a atteint 4,1 millions de m<sup>2</sup> en 2019 en Allemagne dans les 8 principaux marchés, une hausse de 2% par rapport à 2018. Berlin est en tête avec 1 million de m<sup>2</sup> commercialisés en 2019, en hausse de 19% par rapport à 2018.
- La demande accrue de surface de bureaux a entraîné une baisse du taux de vacance qui atteint ainsi 4,2% en moyenne au T4 2019. Les taux de vacance les plus faibles sont relevés à Berlin (1,16%), Hambourg (2,74%), Munich (2,88%), Francfort (6,93%) et Düsseldorf (7,32%).
- Les valeurs locatives prime continuent de croître, avec en moyenne une hausse annuelle de plus de 6% dans les principaux marchés allemands en 2019 (434 €/m<sup>2</sup>/an en moyenne).
- En Allemagne, les volumes d'investissement en immobilier de bureau ont atteint un nouveau record à 38,7 milliards d'euros en 2019, une hausse de près de 30% par rapport à 2018 en raison d'un nombre important de transactions supérieures à 100 millions d'euros (environ 70).
- Les taux de rendement continuent de se compresser et atteignent 2,81% au T4 2019 (moyenne des cinq principaux marchés) et 2,60% à Munich et 2,70% à Berlin et Hambourg.
- A Dortmund, la demande placée a atteint 59 000 m<sup>2</sup> sur les neuf premiers mois de 2019, en progression de 23% par rapport à 2018 sur la même période. Cette forte hausse est principalement due à la prise à bail de 12 000 m<sup>2</sup> d'une entreprise industrielle ainsi que la prise à bail de l'agence de Développement Economique de Dortmund (5 400 m<sup>2</sup>). Le secteur public a représenté près de 14% de la demande placée derrière l'industrie, les services aux entreprises et la santé.
- Le volume de surface vacante a légèrement augmenté de 3% sur les neuf premiers mois de 2019 par rapport à la même période en 2018. Toutefois avec un taux de vacance de 2,5%, l'offre reste limitée en bureaux à Dortmund. En dépit d'un manque d'offre, seulement 40 000 m<sup>2</sup> de bureaux sont actuellement en construction au T3 2019.
- Les valeurs locatives prime continuent de croître à Dortmund (+4% sur les 12 derniers mois glissants) et atteignent 187 €/m<sup>2</sup>/an.

Sources: AEW Research & Strategy, CBRE, JLL, BNP Paribas Real Estate

## 2. INVESTISSEMENTS IMMOBILIERS

Le 10 juillet 2019, l'OPCI a levé de manière anticipée l'option de crédit-bail sur l'actif situé rue de Liège à Paris pour un montant de 11,9M€, portant ainsi le prix d'acquisition total à 23,68M€.

Cet immeuble de bureaux d'une surface de 1 940,70m<sup>2</sup> est loué à la société Chateauform', spécialisée dans les événements professionnels (séminaires, salles de réunion et événementiel). Le bail a été renouvelé en date du 1<sup>er</sup> octobre 2019 pour une durée de 9 ans.

## 3. INVESTISSEMENTS FINANCIERS A CARACTERE IMMOBILIER

Le marché des foncières cotées, mesuré par l'indice FTSE EPRA Eurozone Capped, a gagné +23,6% sur l'année 2019. La poche des foncières cotées a gagné +24,9%, soit une surperformance de 1,3% par rapport à son indicateur de référence.

Le secteur des Centres commerciaux (+14%) a une année de plus sous-performé. Le marché étant toujours très inquiet de la concurrence grandissante de l'e-commerce. Klepierre (+35%) a surperformé ses pairs, notamment Unibail Rodamco Westfield (+12%). La souspondération sur ce segment est maintenue.

Les sociétés de Résidentiel allemand (+14%) ont eu des parcours très disparates. Un projet de gel des loyers a pénalisé les titres exposés à Berlin, notamment Deutsche Wohnen (-7%). Les titres peu ou pas exposés à Berlin, comme Vonovia (+25%) et LEG Immobilien (+20%), ont eu des meilleurs parcours boursiers. A noter la très bonne performance de l'une des premières convictions du fonds : Kojamo (+85%), société de résidentiel finlandaise.

Les sociétés de Bureaux (+39%) ont massivement surperformé, les indicateurs du marché parisien, sont toujours très bien orientés, notamment sur les zones primes, Gecina (+47%), Icade (+55%), Colonial (+43%). Le fonds reste surpondéré.

La performance des sociétés de Logistiques a été remarquable, Warehouses de Pauw (+46%), Montea (+45%), ainsi qu'Aedifica (+56%), société belge détenant un portefeuille de maison de retraites. La surpondération a été maintenue sur les secteurs de la Logistique et de la Santé, secteurs qui bénéficient de deux tendances porteuses, l'expansion de l'e-commerce et le vieillissement de la population.

Sur l'année 2019, l'exposition aux sociétés de Résidentiel allemand a été réduite à la suite des annonces de gel des loyers à Berlin, le fonds est progressivement revenu sur Unibail Rodamco Westfield, la valorisation ayant atteint des niveaux extrêmement attractifs, l'exposition au secteur de la Santé, via Aedifica a été renforcée, et une position sur le secteur du Stockage, via la société Shurgard a été initiée.

## 4. INVESTISSEMENTS FINANCIERS A CARACTERE NON IMMOBILIER

### ENVIRONNEMENT FINANCIER

Les inquiétudes qui avaient provoqué une accélération de la correction des marchés d'actions en fin d'année 2018 ont été en partie dissipées à partir de janvier avec une inflexion du discours des banques centrales américaine et européenne dans un sens plus accommodant, alors que les signaux de modération de l'activité se multipliaient aux Etats-Unis et que la croissance donnait des signes d'essoufflement plus marqués en Europe.

Dans ce contexte, les bourses ont nettement rebondi au cours du 1<sup>er</sup> trimestre.

En mai, l'aversion pour le risque a été ravivée par un durcissement de la rhétorique protectionniste de l'administration américaine à l'égard de la Chine et un retour des incertitudes sur les modalités du Brexit. Cependant, les marchés d'actions se sont repris en juin. D'une part, l'orientation expansionniste des politiques monétaires de la BCE et de la Réserve Fédérale a été confirmée face à la montée des risques pesant sur l'activité manufacturière des deux côtés de l'Atlantique. D'autre part, les craintes sur

l'évolution du commerce mondial ont été graduellement apaisées alors qu'une rencontre était annoncée fin juin entre les présidents américain et chinois.

Malgré une première baisse des taux directeurs de la banque centrale américaine fin juillet, les marchés d'actions ont enregistré un pic de volatilité début août sous l'effet d'une résurgence des tensions commerciales. L'instabilité sociale à Hong Kong a également pesé sur le sentiment des investisseurs sur l'ensemble du second semestre.

A partir de septembre, une nouvelle détente des politiques monétaires a contribué à faire retomber l'aversion pour le risque. La Réserve Fédérale abaissera encore à deux reprises le taux des Fed Funds en septembre et en octobre, tandis que la BCE réduira son taux de dépôt et relancera son programme d'achats d'actifs en novembre.

Dès octobre, plusieurs sources d'incertitude ont été graduellement levées avec, notamment, la perspective de la conclusion de la première phase d'un accord commercial d'envergure entre les États-Unis et la Chine et la négociation d'un nouvel accord entre le Royaume-Uni et l'Union Européenne en vue d'un Brexit ordonné. Ces développements ont permis une poursuite du mouvement de hausse des marchés d'actions au cours du 4<sup>ème</sup> trimestre.

La montée des risques pesant sur l'économie mondiale en régime d'inflation basse et l'inflexion expansionniste des politiques monétaires des grandes banques centrales ont conduit à une nette détente des rendements obligataires sur la plupart des marchés obligataires souverains en 2019, avec une tendance baissière jusqu'en août/début septembre.

Le taux de rendement du Treasury Note américain à 10 ans s'est replié de 77 points de base à 1,92% en fin d'année. En zone euro, les rendements à 10 ans ont également été sous pression : les rendements du Bund et de l'OAT ont reculé de 43 et 59 points respectivement, en s'établissant à -0,19% et 0,12% au 31 décembre. En Italie, la détente du risque politique a contribué au resserrement de l'écart de taux de rendement vis-à-vis du Bund de 90 points de base sur l'année, le spread se situant à 160 points en fin de période.

## POLITIQUE DE GESTION

Au cours du premier trimestre, dans un contexte de rally sur les actifs risqués, nous avons gardé une pondération constructive sur les actions.

Concernant la poche actions :

- Les composants de la poche ont eu des performances positives qui ont en grande partie neutralisé les baisses du Q4 2018
- La thématique Growth a mieux performé que les gestions 'picking' ou le style Value

Concernant la poche obligataire, la course au rendement découlant de la politique des banques centrales a profité à tous les compartiments taux

Au cours du 2<sup>ème</sup> trimestre, dans le cadre de l'évolution vers une gestion prenant en compte une sensibilité socialement responsable de la poche financière, nous avons profité de l'environnement porteur pour les actifs risqués (actions des banques centrales, compression des rendements, tensions géopolitiques plus faibles) pour redéployer notre allocation dans ce sens. Nous avons dans ce contexte réalisé des plus-values.

Nous avons reconstruit notre allocation de manière à prendre en compte cette sensibilité socialement responsable dans nos choix de gestion :

Nous mettons en place une allocation stratégique entre les différentes classes d'actifs en accord avec notre scénario macro-économique

Nous l'ajustons périodiquement de manière tactique en fonction de l'évolution de nos vues d'allocation

Nous intégrons les vues thématiques et de diversifications tactiques des investissements

Ensuite, nous sélectionnons les fonds selon une approche socialement responsable à partir d'un processus quantitatif et qualitative des fonds

Au cours du 3<sup>ème</sup> trimestre, nous étions toujours en phase de redéploiement de l'allocation. Dans un environnement porteur pour les actifs risqués en Septembre avec l'action des banques centrales, nous

avons opté pour une hausse de l'allocation Actions avec le fonds Mirova Actions Europe. Par ailleurs, nous avons opté pour plus de prudence sur l'exposition Taux en raison de la forte performance de cette classe d'actifs et de la compression des rendements

Au quatrième trimestre, la surpondération sur les investissements en actions a été conservée sur des anticipations de poursuite de politiques monétaires très accommodantes par les grandes banques centrales, face au ralentissement de la croissance mondiale dans un contexte de montée du risque protectionniste et de faible inflation.

Au 31 décembre, nos supports actions Euro et Europe ISR ont surperformé les indices actions.

Du côté des taux, les supports à durée plus longue ont souffert dans un environnement de légère tension sur les rendements obligataires. Nous ne prévoyons pas de hausse marquée des rendements souverains, en raison d'une croissance et d'une inflation encore faibles, ainsi que du soutien continu des banques centrales. Nous avons donc mis à profit cette faiblesse pour repondérer notre allocation en taux au cours du trimestre.

## C. GESTION DES ACTIFS

### 1. VARIATION DE LA VALEUR LIQUIDATIVE

Poste de l'inventaire	Début de l'exercice	Fin de l'exercice	variation en €
Actifs à caractère immobiliers	<b>353 188 161</b>	<b>376 201 399</b>	
Immeubles détenus en direct	107 190 000	113 540 000	
Parts des sociétés de personnes article L.214-36 I-2°	136 361 703	131 809 760	
Actions négociées sur un marché réglementé article L.214-36 I 4°	44 591 405	65 655 059	
Autres actifs à caractère immobilier	65 045 053	65 196 580	
Dépôts et instruments financiers non immobiliers	<b>153 172 250</b>	<b>175 803 138</b>	
Trésorerie	<b>54 258 338</b>	<b>36 392 316</b>	
Dettes et créances	-3 089 315	-2 112 643	
Emprunt			
Disponibilités	57 347 652	38 504 959	
<b>Actif net total en EUR</b>	<b>560 618 748</b>	<b>588 396 853</b>	<b>27 778 105</b>

#### Commentaires sur les variations de l'actif net

L'Actif Net varie de 27,8M€. Les principaux mouvements sont les suivants :

- Une collecte nette 2019 inscrite dans l'actif de la SPPICAV qui s'élève à 16,2M€,
- La plus ou moins-value latente des sociétés foncières cotées SIIC qui progresse de 10,0M€,
- La plus ou moins-value latente des actifs financiers (actions, obligations...) qui a augmenté de 3,4M€,
- La plus ou moins-value latente des actifs immobiliers (détenus en direct, indirect et SCPI) qui a baissé de 4,3M€,
- L'impact du résultat de l'exercice diminué des acomptes sur distribution versés : + 2,6M€.

**Performances sur l'exercice**

Exercice 2019	Part P	Part I
Variation des VL dividendes réinvestis	3,06%	4,02%

**Rappel des performances passées :**

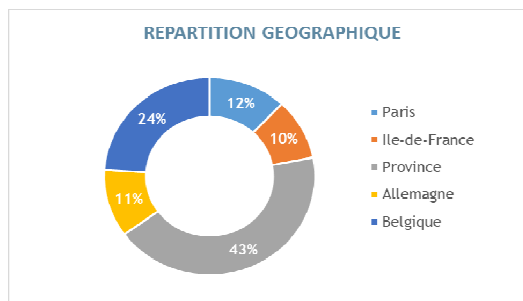
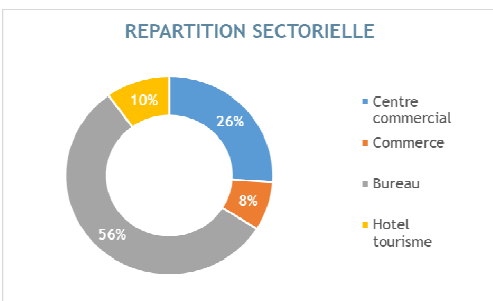
Exercices	2014	2015	2016	2017	2018
Parts P	2,34%	8,71%	1,16%	2,66%	-2,11%
Parts I	3,13%	9,53%	1,93%	3,47%	-1,25%

**GESTION DES ACTIFS IMMOBILIERS**

	Au 31/12/2019	Au 31/12/2018
Taux d'occupation financier moyen annuel * :	86,26%	90,79%
Total loyers nets du patrimoine détenu en direct (hors taxes hors charges) :	5,0 M€	4,6 M€
Valeur d'expertise du patrimoine détenu en direct (hors droits) :	113 540 000 €	119 590 000 € <sup>(1)</sup>
Valeur d'expertise du patrimoine détenu en direct et en indirect (hors droits)** :	281 002 778 €	293 856 667 € <sup>(1)</sup>

(1) Valeur d'expertise hors retraitement du crédit-bail immobilier

A périmètre constant, la variation de la valeur d'expertise du patrimoine détenu en direct et en indirect entre le 31/12/2018 et le 31/12/2019 est de -1,59%.

**Le patrimoine détenu en direct et indirect**

\* Le taux d'occupation financier est l'expression de la performance locative de l'OPCI. Il se détermine par la division entre d'une part les loyers et indemnités d'occupation ou compensatrices de loyers facturés, et d'autre part le montant des loyers facturés si l'ensemble du patrimoine était loué à la valeur de marché. Ce taux est calculé sur l'intégralité du patrimoine, sans exclure d'immeubles, qu'ils fassent l'objet de travaux ou qu'ils soient intégrés dans un plan d'arbitrage.

\*\* Valeur estimée HD correspondant aux valeurs d'experts ou valeurs d'acquisition (s'il n'y pas eu encore de valorisation) sans retraitement de la valeur actuelle nette actualisée du Crédit-bail de l'actif sis 7 rue de Liège à Paris 9.



**Principaux Mouvements locatifs**

Locations en 2019			
Immeuble (Adresse & surface immeuble)	Typologie	Locataire	Surface
Centre commercial <b>BONNEVEINE</b> (10.235 m <sup>2</sup> à 100%) 112, Avenue de Hambourg à Marseille (13008)	Commerce (QP 50%)	<b>NEW WAY CONNECT</b> <b>EROS P</b> (dérog) <b>LES THES DE L'ATLAS</b> <b>EROS P</b> (dérog) <b>PARADISE SHOES</b> (dérog)	5 m <sup>2</sup> 112 m <sup>2</sup> 29 m <sup>2</sup> 48 m <sup>2</sup> 33 m <sup>2</sup>
Centre commercial <b>CROIX DAMPIERRE</b> (11.551 m <sup>2</sup> à 100%) Avenue du Président Roosevelt à Châlons (51000)	Commerce (QP 50%)	<b>ICOIF</b>	41 m <sup>2</sup>
Immeuble <b>SIGMA</b> (2.217 m <sup>2</sup> ) 39, Chemin des Ramassiers à Colomiers (31770)	Bureau	<b>DIMENSION DATA</b>	893 m <sup>2</sup>
Immeuble <b>LOUISE CENTER</b> (17.254 m <sup>2</sup> ) 277-289, avenue Louise à Bruxelles	Bureau	<b>ENHESA</b> <b>KI CHEMICAL</b>	979 m <sup>2</sup> 383 m <sup>2</sup>

Surfaces vacantes au 31/12/2019			
Immeuble (Adresse & surface immeuble)	Typologie	Ancien locataire	Surface
Retail Park <b>LES PORTES DE L'OISE</b> (5.262 m <sup>2</sup> ) Rue Henri Becquerel à Chambly (60230)	Commerce	Chauss Expo Le Deal	600 m <sup>2</sup> 500 m <sup>2</sup>
Immeuble <b>SIGMA</b> (2.217 m <sup>2</sup> ) 39, Chemin des Ramassiers à Colomiers (31770)	Bureau	Vacant	252 m <sup>2</sup>
Immeuble <b>KAMMENSTRAAT</b> (1.470 m <sup>2</sup> ) 36-38 Kammentraat à Anvers	Résidentiel	Vacant	172 m <sup>2</sup>
Immeuble <b>LOUISE CENTER</b> (17.254 m <sup>2</sup> ) 277-289, avenue Louise à Bruxelles	Bureau	Multiples locataires	2.367 m <sup>2</sup>
Centre commercial de <b>BONNEVEINE</b> (10.235 m <sup>2</sup> à 100%) 112, Avenue de Hambourg à Marseille (13008)	Commerce (QP 50%)	Multiples locataires	1.960 m <sup>2</sup> (980m <sup>2</sup> QP)
Centre commercial <b>CROIX DAMPIERRE</b> (11.551 m <sup>2</sup> à 100%) Avenue du Président Roosevelt à Châlons (51000)	Commerce (QP 50%)	Multiples locataires	658 m <sup>2</sup> (329m <sup>2</sup> QP)

Renouvellements actés en 2019			
Immeuble (Adresse & surface immeuble)	Typologie	Locataire	Surface
Immeuble <b>LOUISE CENTER</b> (17.254 m <sup>2</sup> ) 277-289, avenue Louise à Bruxelles	Bureau	NET EXPAT SA JAPAN CENTER	272 m <sup>2</sup> 309 m <sup>2</sup>
Immeuble <b>7 rue de Liège</b> (1.941 m <sup>2</sup> ) 7 rue de Liège à Paris 9 (75009)	Bureau	CHATEAUFORM' FRANCE	1.941 m <sup>2</sup>
Centre commercial <b>CROIX DAMPIERRE</b> (11.551 m <sup>2</sup> à 100%) Avenue du Président Roosevelt à Châlons (51000)	Commerce (QP 50%)	JEFF DE BRUGES CODE BAR	24 m <sup>2</sup> 23 m <sup>2</sup>
Centre commercial de <b>BONNEVEINE</b> (10.235 m <sup>2</sup> à 100%) 112, Avenue de Hambourg à Marseille (13008)	Commerce (QP 50%)	SEPHORA PICARD SURGELES	234 m <sup>2</sup> 151 m <sup>2</sup>

### Arbitrages

Le 27 décembre 2019, l'OPCI a vendu l'actif situé à Nanterre pour un prix de 9 550 000€. Cet actif avait été acheté en 2009 et sa cession a généré une plus-value de 2,6M€.

Immeuble de bureaux d'une surface de 3 107m<sup>2</sup>, il avait été totalement libéré au 31 décembre 2018 et laissé vacant depuis en prévision de sa cession.

### Livraison

RAS

## 2. PLAN DE TRAVAUX

Conformément aux dispositions légales, la société de gestion a établi un plan de travaux à effectuer dans les 5 ans. Le plan est mis à jour selon une périodicité adaptée aux caractéristiques des actifs. Le plan prend notamment en compte les impératifs et recommandations en matière d'hygiène, d'environnement et d'économie d'énergie.

*Le plan de travaux fait ressortir pour les 5 prochains exercices un montant estimé à 1,3 M€.*

## 3. SITUATION DE L'ENDETTEMENT ET DE LIQUIDITE DE L'ORGANISME

Il n'y a pas d'endettement de la SPPICAV au 31 décembre 2019.

La trésorerie disponible de la SPPICAV s'élève à 58 461 468,60 euros composée de parts d'OPCVM « OSTRUM SUSTAINABLE TRESORERIE I », « OSTRUM SUSTAINABLE TRESORERIE IC », « NATIXIS CASH EURIBOR I », « OSTRUM TRESORERIE PLUS IC » et des disponibilités (dettes et créances incluses). Le portefeuille des FCP est constitué uniquement de valeurs émises ou garanties par un État de l'Union Européenne.

Le ratio liquidité/actif net au 31 décembre 2019 est de 9,94%.

## **D. EVOLUTIONS PREVISIBLES**

---

Dans le cadre des objectifs de gestion définis dans le prospectus, la SPPICAV investira les fonds issus de la collecte en fonction des opportunités du marché immobilier.

La poche financière sera, quant à elle, investie conformément à la stratégie énoncée dans le prospectus.

## **E. EVENEMENTS POST-CLOTURE**

---

Il est impossible d'ignorer la crise sanitaire liée au virus COVID-19 qui constitue un évènement majeur intervenu après la clôture des comptes de l'exercice 2019.

Des mesures de confinement ont été mises en place dans de nombreux pays, et notamment en France en mars 2020, afin de limiter la propagation du virus. Si cette crise n'affecte pas les comptes et l'exploitation de l'exercice 2019 de votre OPCI, ses effets sur les comptes 2020 sont encore incertains et difficilement quantifiables au moment de la rédaction du présent rapport.

Toutefois, le ralentissement économique engendré par cette crise sanitaire va probablement provoquer une baisse sensible des chiffres d'affaires de certains locataires de votre OPCI, et donc affecter leur trésorerie. Les locataires les plus fragiles vont par conséquent avoir des difficultés à payer leur loyer. Ainsi, dans la continuité des mesures de soutien mises en place par le gouvernement, la Société de gestion pourra être amenée à proposer des reports ou des modalités d'étalement des loyers.

De même, ces évènements pourraient amener les entreprises cotées à diminuer ou reporter les distributions de dividendes, ce qui provoquerait un impact sur les produits perçus par votre OPCI.

Ces aménagements, ainsi que les éventuelles cessations de paiements, pourraient conduire la Société de gestion à distribuer des revenus moins importants que prévus en 2020.

## **F. TABLEAU DES CINQ DERNIERS EXERCICES INCLUANT LES DISTRIBUTIONS EFFECTUEES**

---

Merci de vous reporter en page 43 du présent rapport.

## **G. CHANGEMENTS DE METHODES DE VALORISATION ET LEURS MOTIFS DANS LA PRESENTATION DES COMPTES ANNUELS**

---

Aucun changement notable des méthodes de présentation des comptes et de valorisation n'est intervenu au cours de l'exercice écoulé.

## **H. INFORMATIONS RELATIVES AU RESPECT DES REGLES DE BONNE CONDUITE ET DE DEONTOLOGIE APPLICABLES A LA SOCIETE DE GESTION DE L'ORGANISME**

La gestion de votre OPCI est assurée par AEW Ciloger, agréée en tant que société de gestion de portefeuilles par l'Autorité des marchés financiers le 9 février 2010 sous le n° GP-10000007 (Agrément AIFM le 17 juin 2014 au titre de la directive 2011/61/ UE dite "Directive AIFM").

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

Ce dispositif est déployé par le Responsable de la Conformité et du Contrôle Interne (RCCI). Ce dernier est en charge de contrôler et d'évaluer, de manière régulière, l'adéquation et l'efficacité des politiques, procédures et mesures mises en place par AEW Ciloger. Il conseille et assiste également les Dirigeants et les collaborateurs d'AEW Ciloger afin que la société de gestion de portefeuille exerce son activité conformément aux dispositions légales et réglementaires qui lui sont applicables.

Le dispositif de contrôle AEW Ciloger est mis en œuvre conformément aux principes suivants :

- La couverture de l'ensemble des activités et des risques ;
- La responsabilisation de l'ensemble des acteurs ;
- Une séparation effective des fonctions opérationnelles et de contrôle interne ;
- Des normes et procédures formalisées ;
- Des systèmes de surveillance et de maîtrise des risques.
- Le système de contrôle s'organise en trois niveaux :
  - Les contrôles de premier niveau sont réalisés par les opérationnels préalablement ou simultanément à l'exécution des opérations qu'ils réalisent dans le cadre de leur fonction. Il s'agit du socle indispensable du système de contrôle interne ;
  - Les contrôles permanents de second niveau sont réalisés par le RCCI. Il vérifie notamment le respect de la réglementation et des règles professionnelles, la conformité et la mise en œuvre de procédures, ainsi que l'existence, la permanence et la pertinence des contrôles de premier niveau ;
  - Les contrôles périodiques de troisième niveau par des audits externes menés par Natixis IM. La nature des audits est précisée en début d'année.

Le RCCI est rattaché hiérarchiquement aux Dirigeants d'AEW Ciloger et fonctionnellement à la Direction Compliance et Risques de Natixis IM.

Le RCCI présente aux Dirigeants d'AEW Ciloger et à la Direction Compliance et Risques de Natixis IM le résultat de ses travaux, portant sur le dispositif de contrôle permanent, la mise en œuvre des principales recommandations formulées par des missions d'audits internes ou externes et plus largement, est en mesure d'évoquer les anomalies identifiées.

D'autre part, les Dirigeants s'appuient sur un Risk Manager en charge de la gestion des risques, il est rattaché au RCCI. Il opère à ce titre divers contrôles qui interviennent tant à l'investissement, qu'en cours de vie de l'OPCI et lors de l'arbitrage des actifs immobiliers.

## L'APPLICATION DE LA DIRECTIVE MIF2 PAR AEW CILOGER

La directive sur les marchés d'instruments financiers (MIF) visait la construction d'un marché européen en définissant dans un cadre réglementaire homogène, et une plus grande transparence sur les marchés d'instruments financiers ainsi qu'un renforcement accru de la protection des investisseurs.

La Directive (MIF2) complète la précédente obligation, elle est applicable à l'ensemble des pays de l'Union Européenne depuis le 3 janvier 2018. MIF 2 vise principalement les distributeurs de produits financiers. L'entrée en vigueur de MIF2 renforce la réglementation sur le conseil en investissement, elle concerne également les producteurs de produits financiers lorsque ces producteurs commercialisent directement leurs produits vers des clients directs.

AEW Ciloger, société de gérance de votre OPCI entre dans le champ d'application de cette Directive. À ce titre, la société de gestion a mis en place un dispositif de classification de la clientèle, et d'organisation interne permettant à celle-ci de respecter ces contraintes réglementaires.

Les dispositions en matière de classification de la clientèle s'appliquent à l'ensemble de nos investisseurs. Cette obligation revient aux distributeurs puisque la société de gestion ne tient pas le registre des actions pour les OPCI.

Pour répondre aux obligations de la directive MIF2 en termes d'organisation, AEW Ciloger s'est dotée d'un dispositif de gestion des conflits d'intérêts pour prévenir l'existence de tels conflits. Par ailleurs, la société de gestion dispose d'une procédure de traitement rapide des réclamations des investisseurs. En particulier, AEW Ciloger gère différents FIA. À ce titre, des règles d'affectation des opportunités d'investissement identifiées aux structures gérées ont été définies.

Elles visent, notamment, l'adéquation de l'actif ou du portefeuille à l'allocation d'actif stratégique, le montant des capitaux disponibles à l'investissement et la date depuis laquelle ils le sont, le respect des ratios réglementaires. Les critères d'affectation d'un actif à une structure sont documentés.

Par ailleurs, une procédure de sélection des prestataires est mise en œuvre afin de rechercher la meilleure exécution et d'assurer la sécurité opérationnelle et juridique.

## **I. INVENTAIRE FAISANT APPARAÎTRE LES PRINCIPALES CARACTÉRISTIQUES DU PORTEFEUILLE IMMOBILIER ET D'INSTRUMENTS FINANCIERS DE L'ORGANISME NE FIGURANT PAS DANS LES COMPTES ANNUELS**

---

Non applicable.

## **J. VIE DE LA SPPICAV**

---

### SITUATION DE LA SOCIÉTÉ ET ÉVÉNEMENTS SIGNIFICATIFS SURVENUS AU COURS DE L'EXERCICE

Néant.

**K. RAPPORT SUR LE GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE (ARTICLE L.225-37 C COM)**

---

## A) Modalités d'exercice de la direction générale

Il n'y a eu aucune modification des modalités d'exercice de la Direction Générale, la dissociation des fonctions de Président du Conseil d'Administration et de Directeur Général (ie la Société de Gestion) étant prévue par le Code monétaire et financier en OPCI.

## B) Conventions réglementées

En application des dispositions de l'article L.225-37-4 du Code de commerce, nous vous indiquons qu'aucune convention n'est intervenue, directement ou par personne interposée, entre :

- i. d'une part la Société de Gestion / l'un des administrateurs ou l'un des actionnaires disposant d'une fraction des droits de vote supérieure à 10 % de la SPPICAV,
- ii. et d'autre part, une société dont la SPPICAV possède, directement ou indirectement, plus de la moitié du capital,

à l'exclusion des conventions portant sur des opérations courantes et conclues à des conditions normales.

Par ailleurs, votre Commissaire aux comptes a été avisé de l'absence de conventions conclues au cours de l'exercice écoulé et autorisées en application de l'article L.225-38 du Code de commerce ainsi que de conventions dont l'exécution s'est poursuivie au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2019.

## C) Informations concernant les mandataires sociaux

- Rémunération des mandataires sociaux et jetons de présence

N/A

- Liste des mandats

Conformément aux dispositions de l'article L. 225-37-4 du Code de commerce, nous vous communiquons en pages 22 à 24 du rapport la liste de l'ensemble des mandats et fonctions exercés dans toute société par chacun des mandataires sociaux de la SPPICAV durant l'exercice.

## D) Délégations de compétence et de pouvoirs en matière d'augmentation de capital

N/A

## L. INFORMATIONS RELATIVES AUX ORGANES SOCIAUX

Les Sociétés de placement à Prépondérance Immobilière à Capital Variable ou SPPICAV sont des sociétés commerciales qui peuvent adopter la forme de société anonyme ou de société par actions simplifiée.

Si la SPPICAV prend la forme d'une société anonyme, le droit commun des sociétés anonymes s'applique pour l'essentiel et notamment en matière de gouvernance.

Ainsi, elle dispose d'un Conseil d'administration ou, s'il s'agit d'une société anonyme à directoire, d'un Conseil de surveillance, ainsi que d'une Assemblée générale des actionnaires se réunissant au moins une fois par an.

Les principales adaptations, conformément au Code monétaire et financier, tiennent au fait que c'est la Société de Gestion, désignée dans les Statuts de la SPPICAV, qui exerce les fonctions de Directeur général, ou de Président du directoire selon que la société est à Conseil d'administration ou à directoire, par l'intermédiaire de son représentant permanent.

L'OPCI FRANCEUROPE IMMO est une SPPICAV à Conseil d'administration dans laquelle AEW Ciloger exerce, en sa qualité de Société de Gestion, les fonctions de Directeur général.

Le représentant permanent de la Société de gestion est actuellement Madame Isabelle ROSSIGNOL.

Les informations relatives aux modalités d'organisation et de fonctionnement de la société sont présentées dans le prospectus complet de la société.

### 1. COMPOSITION DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Le Conseil d'administration était, au 31 décembre 2019, constitué de 12 membres :

- Monsieur Philippe KOTT, administrateur et Président du Conseil d'administration ;
- BANQUE POPULAIRE VAL DE FRANCE, représentée par Monsieur Alain BLANCHARD ;
- BANQUE POPULAIRE DE L'OUEST, représentée par Monsieur Joël PIERSON ;
- BPCE ;
- NATIXIS INVESTMENT MANAGERS INTERNATIONAL (anciennement NATIXIS ASSET MANAGEMENT puis OSTRUM ASSET MANAGEMENT), représenté par Monsieur Damien DEVAUX ;
- BANQUE POPULAIRE AUVERGNE RHONE ALPES, représentée par Madame Laure BARBIER-QUINIO ;
- BANQUE POPULAIRE AQUITAINE CENTRE ATLANTIQUE, représentée par Monsieur Jean-Charles ROUMAT ;
- BANQUE POPULAIRE ALSACE LORRAINE CHAMPAGNE, représentée par Monsieur Alain GEOFFROY ;
- Monsieur Philippe PINAULT ;
- Madame Shirley EMBAREK ;
- Monsieur Nicolas DENOJEAN ;
- Madame Thu Huyen NGUYEN THI.

### 2. INFORMATIONS RELATIVES AUX MANDATAIRES SOCIAUX

Conformément aux dispositions légales, vous trouverez ci-après la liste de l'ensemble des fonctions et mandats exercés dans toute société par chacun des mandataires sociaux au cours de l'exercice.

Il est précisé que les mandataires sociaux ne reçoivent pas de jetons de présence au titre de leur mandat.

## MANDAT DE MONSIEUR PHILIPPE KOTT AU COURS DE L'EXERCICE 2019

ENTITE	FORME JURIDIQUE	FONCTION
OPCI FRANCEUROPE IMMO	SPPICAV - SA	Président du Conseil d'administration

## MANDAT MONSIEUR ALAIN BLANCHARD, REPRESENTANT PERMANENT BP VAL DE FRANCE, AU COURS DE L'EXERCICE 2019

ENTITE	FORME JURIDIQUE	RCS/SIRET	NATURE DU MANDAT	TITULAIRE DU MANDAT	A TITRE PERSONNEL OU EN TANT QUE REPRESENTANT D'UNE PERSONNE MORALE
Banque Populaire Développement	SA	378 537 690	Administrateur	Alain Blanchard	RP Banque Populaire Val de France
Discovery Investissement	SAS	833 554 470	Président	Alain Blanchard	RP Foncière Val de France
FINANCIERE VECTEUR	SASU	402 673 719	Président	Alain Blanchard	ATP
Foncière Val de France	SASU	832 935 035	Président	Alain Blanchard	ATP
OPCI FRANCEUROPE IMMO	SPPICAV	509 763 322	Administrateur	Alain Blanchard	RP Banque Populaire Val de France
IMMOBILIERE BOETIE (ex Geforop)	EURL	379 541 444	Gérant	Alain Blanchard	ATP
LORIENT CAMARUCHE	SCI	491 547 121	Gérant	Alain Blanchard	ATP
LES FLAMBOYANTS	SARL	384 436 929	Gérant	Alain Blanchard	ATP
LES PRES AUX CHEVAUX	SARL	509 366 118	Gérant	Alain Blanchard	ATP
NEWTON GESTION	SARL	435 014 816	Gérant	Alain Blanchard	ATP
NEWTON IMMOBILIER	SAS	492 659 032	Président	Alain Blanchard	RP Newton Gestion
RIVIERA DEVELOPEMENT	SASU	800 720 526	Président	Alain Blanchard	RP Val de France Immo
SCI DU FAMIN	SCI	528 379 662	Gérant	Alain Blanchard	ATP
SCIENTIPOLE Ile de France CAPITAL	SAS	491 117 578	Membre du Comité de Surveillance	Alain Blanchard	RP Banque Populaire Val de France
SFAM	SARL	323 377 580	Gérant	Alain Blanchard	ATP
SOCFIM	SA	390 348 779	Membre du CS	Alain Blanchard	RP Banque Populaire Val de France
Val de France Immo	SASU	345 307 813	Président	Alain Blanchard	ATP

## MANDAT DE MONSIEUR JOEL PIERSON, REPRESENTANT PERMANENT BP DE L'OUEST, AU COURS DE L'EXERCICE 2019

ENTITE	FORME JURIDIQUE	FONCTION
OPCI FRANCEUROPE IMMO	SPPICAV - SA	Administrateur (RP BP de l'OUEST)
FRUCTIRESIDENCE BBC	SCPI	Membre du Conseil de surveillance



**MANDAT DE MONSIEUR DAMIEN DEVAUX, REPRESENTANT PERMANENT NATIXIS INVESTMENT MANAGERS INTERNATIONAL (anciennement NATIXIS ASSET MANAGEMENT puis OSTRUM ASSET MANAGEMENT), AU COURS DE L'EXERCICE 2019**

ENTITE	FORME JURIDIQUE	FONCTION
OPCI FRANCEUROPE IMMO	SPPICAV - SA	Administrateur (RP NATIXIS INVESTMENT MANAGERS INTERNATIONAL)

**MANDAT DE MADAME LAURE BARBIER-QUINIO, REPRESENTANT PERMANENT BP AUVERGNE RHONE ALPES, AU COURS DE L'EXERCICE 2019**

ENTITE	FORME JURIDIQUE	FONCTION
OPCI FRANCEUROPE IMMO	SPPICAV - SA	Administrateur (RP BP AUVERGNE RHONE ALPES)

**MANDAT DE MONSIEUR JEAN-CHARLES ROUMAT, REPRESENTANT PERMANENT BP AQUITAINE CENTRE ATLANTIQUE, AU COURS DE L'EXERCICE 2019**

ENTITE	FORME JURIDIQUE	FONCTION
OPCI FRANCEUROPE IMMO	SPPICAV - SA	Administrateur (représentant permanent BP AQUITAINE CENTRE ATLANTIQUE)

**MANDAT DE MONSIEUR ALAIN GEOFFROY, REPRESENTANT PERMANENT BP ALSACE LORRAINE CHAMPAGNE, AU COURS DE L'EXERCICE 2019**

ENTITE	FORME JURIDIQUE	FONCTION
OPCI FRANCEUROPE IMMO	SPPICAV - SA	Administrateur (représentant permanent BP ALSACE LORRAINE CHAMPAGNE)
SCI ALNAR	SCI	Gérant

**MANDAT DE MONSIEUR PHILIPPE PINAULT AU COURS DE L'EXERCICE 2019**

ENTITE	FORME JURIDIQUE	FONCTION
OPCI FRANCEUROPE IMMO	SPPICAV - SA	Administrateur
NAMI INVESTMENT	SPPICAV - SAS	Président du Conseil d'administration
Adir Sal	Société de droit libanais	Administrateur (RP Natixis Assurances)
FRUCTIFONCIER	FIA - SCI	Membre du Conseil de surveillance
SCPI ATLANTIQUE MUR REGIONS	SCPI	Membre du Conseil de surveillance (RP BPCE VIE)

**MANDAT DE MADAME SHIRLEY EMBAREK AU COURS DE L'EXERCICE 2019**

ENTITE	FORME JURIDIQUE	FONCTION
OPCI FRANCEUROPE IMMO	SPPICAV - SA	Administrateur

**MANDAT DE MONSIEUR NICOLAS DENOJEAN AU COURS DE L'EXERCICE 2019**

ENTITE	FORME JURIDIQUE	FONCTION
OPCI FRANCEUROPE IMMO	SPPICAV - SA	Administrateur
IMMO EVOLUTIF	SCPI	Membre du CS (représentant permanent de BPCE VIE)
FRUCTIFONCIER	FIA - SCI	Membre du conseil de surveillance

**MANDAT DE MADAME THU HUYEN NGUYEN THI AU COURS DE L'EXERCICE 2019**

ENTITE	FORME JURIDIQUE	FONCTION
OPCI FRANCEUROPE IMMO	SPPICAV - SA	Administrateur
FRUCTIPIERRE	SCPI	Membre du CS (représentant permanent de BPCE VIE)
LAFFITTE PIERRE	SCPI	Membre du CS (représentant permanent de BPCE VIE)

**3. ECHEANCE DE MANDAT**

Nous vous rappelons que le mandat d'Administrateur de la BANQUE POPULAIRE ALSACE LORRAINE CHAMPAGNE arrive à échéance à l'issue de la présente Assemblée Générale.

Nous vous proposons de renouveler ce mandat pour une durée de six années venant à expiration à l'issue de l'Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2025.

**M. PROJET DE MODIFICATION STATUTAIRE**

Conformément aux nouvelles dispositions de l'article L 225-37 du Code de commerce (modifié par la loi du 19 juillet 2019), nous vous proposons de modifier l'article 20 des statuts afin d'octroyer la possibilité au Conseil d'Administration de prendre des décisions relevant de ses attributions par consultation écrite des administrateurs.

**N. INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES ISSUES D'AIFM****1. GESTION DE LA LIQUIDITE**

*Article 318-44 du Règlement général de l'AMF et l'article 16 de la directive 2011/61/UE*

L'OPCI FRANCEUROPE IMMO est un FIA dont le prospectus prévoit que les rachats sont exécutés sur la base de la valeur liquidative dans un délai de 8 à 10 jours ouvrés dans des conditions normales de marché et si les contraintes de liquidité de la SPPICAV le permettent (ce délai pouvant aller jusqu'à 2 mois maximum). Il est également rappelé que le rachat des actions de la SPPICAV peut être suspendu à titre provisoire dans les conditions prévues par le Prospectus et la réglementation (notamment en cas de circonstances exceptionnelles et dans l'intérêt de l'ensemble des actionnaires ou, lorsqu'un actionnaire détenant plus de 20 % et moins de 99 % des actions de la SPPICAV demande le rachat d'un nombre d'actions supérieur à 2 % du nombre total d'actions de la SPPICAV).

Dans la mesure où le FIA est susceptible d'avoir recours à l'endettement, la liquidité du FIA est régulièrement testée. Un stress test est réalisé 2 fois par an. Les hypothèses retenues reposent sur une décollecte nette de 2% de l'actif net accompagnée d'une baisse de la valorisation de 20% des actifs immobiliers et/ou de 10% pour les actifs financiers. Les actifs considérés comme non liquides représentent 45% de l'actif net. On estime environ à 5 mois le délai nécessaire pour vendre un actif immobilier.

Aucun actif du FIA ne fait l'objet à ce jour d'un traitement spécial du fait de leur nature non liquide.

**2. LE PROFIL DE RISQUE ACTUEL DU FIA ET LES SYSTEMES DE GESTION DE PORTEFEUILLE POUR GERER CES RISQUES**

L'OPCI Franceurope Immo investit en immobilier d'entreprise dans un marché immobilier très concurrentiel, conséquence des taux très bas sur les autres produits d'investissement. Le risque de liquidité est maîtrisé compte tenu d'une collecte majoritairement réalisée via des assureurs souscrivant

une collecte nette (rachats compris). La cession rapide des actifs immobiliers pourrait être défavorable aux investisseurs (vente à prix décoté). Ainsi, le risque de marché, recouvrant les investissements, la santé financière des locataires et la valorisation des actifs immobiliers, est le risque le plus sensible dans cette période économique troublée.

### 3. LE CALCUL DU RISQUE GLOBAL

La méthode retenue par la société de gestion de portefeuille pour le calcul du ratio du risque global est la méthode du calcul de l'engagement.

### 4. LES INFORMATIONS SUR LES REMUNERATIONS (AIFM)

AEW CILOGER s'est dotée d'une politique de rémunération conforme aux prescriptions issues de la transposition en France, de la Directive AIFM. Cette politique vise à mettre en place et à maintenir, pour les collaborateurs dont les activités professionnelles ont une incidence substantielle sur le profil de risque de la société de gestion et / ou le profil de risque des fonds gérés, des pratiques de rémunérations compatibles avec une gestion saine et efficace des risques et reflétant les principes et valeurs du groupe AEW SA en matière de rémunération.

Pour déterminer le périmètre de la population concernée, une analyse des fonctions et responsabilités professionnelles a été réalisée afin d'évaluer les fonctions susceptibles d'influencer de manière significative, le profil de risque de la société de gestion et/ou le profil de risque des FIA gérés et identifier, en conséquence, les « preneurs de risques » au sens de la réglementation en vigueur.

La performance des dirigeants est évaluée sur la définition et la mise en œuvre de la stratégie de l'entreprise, la capacité à développer des offres de services performantes, à partir de critères quantitatifs tels que l'évolution des résultats économiques de l'entreprise et de critères qualitatifs comme le développement de la cohésion sociale des équipes et de la culture d'entreprise ou le respect des politiques Conformité et Risques.

La performance des fonctions de gestion est évaluée de façon à aligner les intérêts du client avec ceux du gérant, et de la société de gestion sur la base de critères quantitatifs quand ceux-ci peuvent être objectivés mais aussi de critères qualitatifs comme l'évaluation de la satisfaction client, la contribution au bon fonctionnement de l'entreprise, tels que le développement de nouvelles expertises ou celui de l'efficacité opérationnelle

Dans tous les cas, AEW CILOGER veille à maintenir une répartition appropriée entre le salaire fixe et la rémunération variable. L'entreprise s'assure, en outre, que la partie fixe de la rémunération représente une part suffisamment élevée de la rémunération globale.

En conformité avec la réglementation et afin de garantir l'alignement entre les collaborateurs et les investisseurs et AEW CILOGER, la rémunération variable de la population identifiée<sup>1</sup>, dès lors qu'elle dépasse un certain seuil, est pour partie différée et pour partie attribuée sous forme d'instrument financier sur une période de 3 ans minimum, avec une acquisition prorata temporis.

<sup>1</sup> La population identifiée d'AEW Ciloger comprend les catégories de personnel suivantes : la Direction Générale, les preneurs de risques et les personnes exerçant une fonction de contrôle, ainsi que tout employé qui, au vu de sa rémunération globale, se situe dans la même tranche de rémunération que la Direction Générale et les preneurs de risques, dont les activités professionnelles ont une incidence significative sur le profil de risques d'AEW Ciloger et/ou des produits gérés par celle-ci.

La fonction de surveillance requise par la réglementation est assurée par le Conseil d'Administration d'AEW SA qui valide la politique de rémunération, dans la mesure où AEW CILOGER est constituée sous forme de Société par Actions Simplifiée.

AEW CILOGER communique annuellement, en conformité avec la réglementation applicable, des éléments quantitatifs et globaux sur la rémunération de son personnel, à savoir :

- Rémunérations fixes 2019 versées à l'ensemble des collaborateurs : 17 966 983 €
- Rémunérations variables acquises au titre de 2019 (montants non différés et différés) pour l'ensemble des collaborateurs : 5 667 287 €

L'effectif total en 2019 était de 273 collaborateurs.

Les collaborateurs dont les activités professionnelles ont une incidence substantielle sur le profil de risques d'AEW CILOGER et /ou des véhicules gérés sont identifiés comme des « preneurs de risques ».

Le « Personnel Identifié » à ce titre, correspondait en 2019, à 45 collaborateurs.

La rémunération fixe et variable acquise au titre de 2019 (montants non différés et différés) de cette catégorie de collaborateurs s'établissait comme suit :

- Gérants et autres personnes ayant un impact direct et significatif sur le profil de risque des véhicules gérés : 5 342 240 €
- Autres personnels identifiés : 3 019 689 €

Les informations sur les rémunérations, prévues à l'article 107 du règlement délégué 231/2013 ne sont pas réparties selon les fonds gérés, dans la mesure où les informations nécessaires pour cette ventilation n'existent pas.

## 5. EFFET DE LEVIER

Franceurope Immo n'aura pas recours à l'endettement pour l'acquisition des actifs immobiliers au-delà de 40% prévu au prospectus (immobilier physique direct ou indirect, et actifs financiers à caractère immobilier).

Le calcul de levier tient compte uniquement des disponibilités du FIA :

Levier selon Méthode Brute	=	90%
Levier selon Méthode Engagement	=	100%

## 6. EXPERTS IMMOBILIERS

Les experts immobiliers des OPCI agissent en tant qu'experts en évaluation immobilière et non en tant qu'experts externes. Les experts immobiliers de l'OPCI disposent d'un contrat d'assurance RCP dans les conditions suivantes :

Experts Evaluation Immobilière	Responsabilité à hauteur de
BNP	25 M€
C&W	1,5 M€

## II. COMPTES DE L'EXERCICE

### A. COMPTES DE L'EXERCICE

#### 1. PRESENTATION DES COMPTES ANNUELS \*

Les comptes annuels que nous soumettons à votre approbation ont été établis conformément aux dispositions prévues par le règlement ANC n°2014-06 du 2 octobre 2014 relatif aux règles comptables applicables aux organismes de placement collectif immobilier.

Le résultat de l'exercice clos le 31 décembre 2019 ressort à 10 339 986,02 euros.

*\* Aux termes du règlement ANC n°2014-06 du 2 octobre 2014, paragraphe 41, les comptes annuels peuvent être présentés en négligeant les décimales. Les comptes présentés ci-dessous, arrondis à l'entier le plus proche, sont ceux qui ont été validés par le Commissaire aux comptes. Les arrondis ne sont en revanche pas repris dans les résolutions qui vous sont proposées.*

#### 2. AFFECTATION DU RESULTAT

Le compte de résultat fait apparaître un résultat immobilier de 5 089 680,33 euros sur l'exercice clos au 31 décembre 2019, soit :

- 1 270 514,41 euros pour les parts P ;
- 3 819 165,92 euros pour les parts I ;

et un résultat sur cessions d'actifs de 5 250 305,69 euros soit :

- 2 681 174,28 euros pour les parts P ;
- 2 569 131,41 euros pour les parts I ;

Celui-ci est corrigé du report à nouveau, des comptes de régularisation et des acomptes versés au titre de l'exercice (acompte de 1,42 euros pour les parts P, de 2,41 euros pour les parts I) afin d'obtenir les sommes restantes à affecter au titre de l'exercice clos, soit 895 658,16 euros.

Nous vous proposons d'affecter le solde de la manière suivante :

- Aux comptes de report des résultats nets antérieurs : NEANT
- Aux comptes de report des plus-values nettes : 895 658,16 €

#### 3. CONTROLE DU COMMISSAIRE AUX COMPTES

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

Par ailleurs, vous aurez à approuver le rapport spécial du Commissaire aux comptes sur les conventions réglementées visées à l'article L.225-38 du Code de commerce. A cet égard, nous vous précisons qu'aucune convention relevant de l'article L.225-38 du Code de Commerce n'a été conclue au cours de l'exercice 2019.

**BILAN AU 31 DECEMBRE 2019 EN EUROS - ACTIF**

	31/12/2019	31/12/2018
<b>Actifs à caractère immobilier <sup>(1)</sup></b>	<b>376 201 399</b>	<b>353 188 162</b>
Immeubles en cours, construits ou acquis et droits réels <sup>(2)</sup>	113 540 000	91 590 000
Contrats de crédit-bail		15 600 000
Parts des sociétés de personnes article L.214-36 I-2°	88 790 746	98 301 061
Parts et actions des sociétés article L.214-36 I-3°	43 019 014	38 060 643
Actions négociées sur un marché réglementé article L.214-36 I-4°	65 655 059	44 591 405
Organismes de placement collectif immobilier et organismes étrangers équivalents article L.214-36 I-5°	15 313 604	14 447 890
Avance preneur sur crédit bail		
Autres actifs à caractère immobilier <sup>(3)</sup>	49 882 976	50 597 163
<b>Dépôts et instruments financiers non immobiliers</b>	<b>175 803 138</b>	<b>153 172 250</b>
Dépôts		
Actions et valeurs assimilées		
Obligations et valeurs assimilées		
Titres de créances		
Organismes de placement collectif en valeurs mobilières	175 803 138	153 172 250
Opérations temporaires sur titres		
Contrats financiers		
<b>Créances locataires</b>	<b>99 188</b>	<b>48 106</b>
<b>Autres créances</b>	<b>2 527 784</b>	<b>2 796 254</b>
<b>Dépôts à vue</b>	<b>38 504 959</b>	<b>57 347 652</b>
<b>Total de l'actif</b>	<b>593 136 468</b>	<b>566 552 424</b>

<sup>(1)</sup> Immeubles construits ou acquis par l'OPCI, actifs à caractère immobilier définis au paragraphe 1 à 5 de l'article L214-36 du Code monétaire et financier et les autres actifs liés (avances en comptes courants, dépôts et cautionnement versés)

<sup>(2)</sup> Y compris les biens immobiliers tels que définis à l'article 113-2 du règlement ANC 2016-06

<sup>(3)</sup> Comprend les avances en compte courant et les dépôts et cautionnements versés

**BILAN AU 31 DECEMBRE 2019 EN EUROS - PASSIF**

	31/12/2019	31/12/2018
<b>Capitaux propres (= actif net)</b>	<b>588 396 853</b>	<b>560 618 748</b>
Capital	581 680 137	556 405 395
Report des plus-values nettes <sup>(2)</sup>		-3
Report des résultats nets antérieurs <sup>(2)</sup>	870 400	850 032
Résultat de l'exercice <sup>(2)</sup>	10 339 986	6 791 569
Acomptes versés au cours de l'exercice <sup>(2)</sup>	- 4 493 670	- 3 428 245
<b>Provisions</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Instruments financiers</b>		
Opérations de cessions		
Opérations temporaires sur titres		
Contrats financiers		
<b>Dettes</b>	<b>4 739 615</b>	<b>5 933 676</b>
Dettes envers les établissements de crédit		
Dépôts de garantie reçus	506 320	264 980
Autres dettes d'exploitation	4 233 295	5 668 696
<b>Total du passif</b>	<b>593 136 468</b>	<b>566 552 424</b>

<sup>(2)</sup> Y compris comptes de régularisation

**COMPTE DE RESULTAT AU 31 DECEMBRE 2019 EN EUROS**

	31/12/2019	31/12/2018
<b>Produits de l'activité immobilière</b>		
Produits immobiliers	5 780 830	5 264 804
Produits sur parts et actions des entités à caractère immobilier	6 727 603	6 426 038
Autres produits sur actifs à caractère immobilier	1 390 040	1 267 930
<b>Total I</b>	<b>13 898 473</b>	<b>12 958 772</b>
<b>Charges de l'activité immobilière</b>		
Charges immobilières	2 027 297	1 664 585
Charges sur parts et actions des entités à caractère immobilier		
Autres charges sur actifs à caractère immobilier		
Charges d'emprunt sur les actifs à caractère immobilier		
<b>Total II</b>	<b>2 027 297</b>	<b>1 664 585</b>
<b>Résultat de l'activité immobilière (I - II)</b>	<b>11 871 176</b>	<b>11 294 187</b>
<b>Produits sur opérations financières</b>		
Produits sur dépôts et instruments financiers non immobiliers	446 082	625 050
Autres produits financiers	1 419	
<b>Total III</b>	<b>447 501</b>	<b>625 050</b>
<b>Charges sur opérations financières</b>		
Charges sur dépôts et instruments financiers non immobiliers	0	0
Autres charges financières	163 166	119 670
<b>Total IV</b>	<b>163 166</b>	<b>119 670</b>
<b>Résultat sur opérations financières (III - IV)</b>	<b>284 335</b>	<b>505 380</b>
Autres produits (V)	0	0
Frais de gestion et de fonctionnement (VI)	7 179 425	7 283 614
Autres charges (VII)		
<b>Résultat net (au sens de l'article L.214-51)</b>		
<b>(I - II + III - IV + V - VI - VII)</b>	<b>4 976 086</b>	<b>4 515 953</b>
<b>Produits sur cessions d'actifs</b>		
Plus-values réalisées nettes de frais sur actifs à caractère immobilier	3 937 305	1 767 294
Plus-values réalisées nettes de frais sur dépôts et instruments financiers non immobiliers	3 623 687	2 894 143
<b>Total VIII</b>	<b>7 560 992</b>	<b>4 661 437</b>
<b>Charges sur cessions d'actifs</b>		
Moins-values réalisées nettes de frais sur actifs à caractère immobilier	1 090 300	1 581 188
Moins-values réalisées nettes de frais sur dépôts et instruments financiers non immobiliers	1 267 155	1 292 525
<b>Total IX</b>	<b>2 357 455</b>	<b>2 873 713</b>
<b>Résultat sur cession d'actifs (VIII - IX)</b>	<b>5 203 537</b>	<b>1 787 724</b>
<b>Résultat de l'exercice avant comptes de régularisation</b>		
<b>(I - II + III - IV + V - VI - VII + VIII - IX)</b>	<b>10 179 623</b>	<b>6 303 677</b>
<b>Comptes de Régularisation (X)</b>	<b>160 363</b>	<b>487 892</b>
<b>Résultat de l'exercice (I - II + III - IV + V - VI - VII + VIII - IX +/- X)</b>	<b>10 339 986</b>	<b>6 791 569</b>



## ANNEXE AUX COMPTES ANNUELS

### **1 RÈGLES ET MÉTHODES COMPTABLES**

Les comptes annuels sont établis conformément aux dispositions prévues par le comité de la réglementation comptable dans son règlement n° 2014-06 du 2 octobre 2014 relatif aux règles comptables applicables aux organismes de placement collectif immobilier.

Les principes généraux de la comptabilité s'appliquent :

- image fidèle, comparabilité, continuité de l'activité ;
- régularité, sincérité ;
- prudence ;
- permanence des méthodes d'un exercice à l'autre.

Les loyers sont enregistrés en produits sur la base des loyers courus et sur la base des termes du bail.

Le mode de comptabilisation retenu pour l'enregistrement des produits des titres à revenu fixe est celui des intérêts encaissés.

Les entrées d'actifs immobiliers directs et indirects sont comptabilisées frais inclus.

Les entrées et les cessions de titres sont comptabilisées frais inclus.

La devise de référence de la comptabilité est l'euro.

La durée de l'exercice est de 12 mois.

#### **1- REGLES D'EVALUATION DES ACTIFS**

Les actifs sont enregistrés en comptabilité selon la méthode des coûts historiques et inscrits au bilan à leur valeur actuelle qui est déterminée par la dernière valeur de marché connue ou à défaut d'existence de marché par tous moyens externes ou par recours à des modèles financiers.

Les différences entre les valeurs actuelles utilisées lors du calcul de la valeur liquidative et les coûts historiques des valeurs mobilières à leur entrée en portefeuille sont enregistrées dans des comptes « différences d'estimation ».

Les valeurs qui ne sont pas dans la devise du portefeuille sont évaluées conformément au principe énoncé ci-dessous, puis converties dans la devise du portefeuille suivant le cours des devises au jour de l'évaluation.

##### **1-1 Actifs Immobiliers**

Les actifs immobiliers sont évalués à leur valeur de marché sur la base de valeurs déterminées par la société de gestion. Cette évaluation est comparée à celles arrêtées par les deux évaluateurs de la SPPICAV. 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.

**a)- S'agissant des immeubles et droits réels détenus directement par la SPPICAV ou par les sociétés répondant aux conditions posées par l'article R.214-83 du Code monétaire et financier dans lesquelles la SPPICAV détient une participation directe ou indirecte**

La SPPICAV désigne deux évaluateurs immobiliers dont le mandat a une durée de 4 ans. Le premier de ces deux évaluateurs réalise pour chaque actif au moins une fois par an une expertise détaillée et au moins trois fois par an une actualisation. Dans son expertise, cet évaluateur est tenu de préciser la valeur retenue, l'intégralité des calculs effectués ainsi que les éléments ayant servi de base à son expertise. Cette évaluation fait l'objet pour chaque actif d'un examen critique de la part du second évaluateur immobilier qui procède pour cela à au moins quatre mises à jour par exercice de la valeur de l'actif à trois mois d'intervalle maximum.

Il est organisé une rotation des évaluateurs immobiliers pour un même actif sur une base annuelle. À chaque établissement de la valeur liquidative, la valeur de ces actifs retenue pour l'évaluation de l'actif net de la SPPICAV correspond à leur dernière valeur ayant fait l'objet d'un examen critique par les évaluateurs immobiliers.

Les méthodes d'évaluations retenues sont :

- La méthode par capitalisation du revenu - Méthode de calcul « Hardcore »

Dans le cas où un bien est susceptible d'intéresser le marché de l'investissement, cette approche permet d'obtenir la valeur vénale d'un bien en appliquant au revenu (réel ou potentiel) de ce bien un taux de rendement convenablement choisi et fixé par analogie au marché de l'investissement.

Cette approche aboutit à la détermination de la valeur vénale hors frais et droits, étant entendu que le régime fiscal retenu correspond aux documents visés au dossier (si régime TVA applicable) ou par défaut, à la législation de droit commun (droits d'enregistrement).

- La méthode par comparaison directe

En référence au marché des utilisateurs, cette méthode peut également être nommée « méthode par le marché ».

Elle consiste à comparer chaque bien faisant l'objet d'une expertise à des transactions effectuées sur des biens équivalents en nature et en localisation, à une date la plus proche possible de la date d'expertise.

Elle permet d'évaluer un bien ou un droit immobilier en attribuant un prix pour chaque usage à partir des ventes réalisées sur des biens similaires ou approchants. Selon les types d'immeubles, les paramètres retenus pourront être : la surface habitable, la surface utile, la surface pondérée, l'unité (parking, lit, chambre, fauteuil, etc.).

Lorsqu'aucune transaction appropriée n'est observée sur un marché donné, cette méthode est utilisée pour recoupement avec les méthodes par capitalisation des revenus.

En conclusion, la valeur vénale retenue est issue des différentes méthodes d'évaluations. Elle résulte du positionnement du bien sur les marchés de l'investissement ou des utilisateurs. Elle n'est donc pas la conséquence d'une moyenne des méthodes retenues.

**b)- S'agissant des immeubles et droits réels détenus indirectement par les sociétés ne répondant pas aux conditions fixées aux 2° et 3° de l'article R.214-83 du Code monétaire et financier dans lesquelles la SPPICAV détient une participation**

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. Cette évaluation est établie au moins quatre fois par an, à trois mois d'intervalle au maximum.

À chaque établissement de la valeur liquidative, la valeur de ces actifs retenue pour l'évaluation de l'actif net de la SPPICAV correspondra à leur dernière valeur ayant fait l'objet d'un examen critique par les évaluateurs immobiliers.

**c)- Immeubles en cours de construction**

L'OPCI valorise les immeubles en cours de construction à la valeur actuelle déterminée par la valeur de marché en leur état au jour de l'évaluation. En cas d'utilisation de modèles financiers prospectifs, celle-ci est déterminée en prenant en compte les risques et incertitudes subsistant jusqu'à la date de livraison. En cas d'impossibilité de déterminer la valeur actuelle de façon fiable, l'immeuble est maintenu à son coût de revient.

Lorsque la différence d'estimation calculée par comparaison entre le coût d'acquisition et la valeur actuelle correspond à une moins-value latente, elle est inscrite directement dans un compte de capital pour un montant qui ne peut excéder le coût de l'immeuble en construction inscrit au bilan.

**d) Parts de société**

Les parts de sociétés sont valorisées à leur dernière estimation connue. Les parts de Foncière Habitat et Humanisme ont été valorisées sur la base de leur prix de revient qui correspond au prix de souscription. Une valorisation de ces titres est communiquée annuellement par la société.

**1-2 Actifs financiers**

Les dépôts d'une durée de vie résiduelle inférieure ou égale à 3 mois sont valorisés selon la méthode linéaire.

Les actions, obligations et autres valeurs négociées sur un marché réglementé ou assimilé sont évaluées sur la base du dernier cours du jour.

Les valeurs non négociées sur un marché réglementé sont évaluées sous la responsabilité de la société de gestion en utilisant des méthodes fondées sur la valeur patrimoniale et le rendement, en prenant en considération les prix retenus lors de transactions significatives récentes.

Les Titres de Créances Négociables et assimilés qui ne font pas l'objet de transactions significatives sont évalués de façon actuarielle sur la base d'un taux de référence défini ci-dessous, majoré le cas échéant d'un écart représentatif des caractéristiques intrinsèques de l'émetteur :

- TCN dont l'échéance est inférieure ou égale à 1 an : Taux interbancaire offert en euros (Euribor) ;
- TCN dont l'échéance est supérieure à 1 an : Taux des Bons du Trésor à intérêts Annuels Normalisés (BTAN) ou taux de l'OAT (Obligations Assimilables du Trésor) de maturité proche pour les durées les plus longues.

Les Titres de Créances Négociables d'une durée de vie résiduelle inférieure ou égale à 3 mois pourront être évalués selon la méthode linéaire.

Les Bons du Trésor sont valorisés au taux du marché communiqué quotidiennement par la Banque de France.

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

Les opérations portant sur des instruments financiers à terme, fermes ou conditionnels, négociées sur des marchés organisés français ou étrangers sont valorisées à la valeur de marché selon les modalités arrêtées par la société de gestion (au cours de clôture).

Les contrats sur marchés à terme sont valorisés au cours de clôture.

Les opérations à terme, fermes ou conditionnelles ou les opérations d'échange conclues sur les marchés de gré à gré, autorisées par la réglementation applicable aux OPCI, sont valorisées à leur valeur de marché ou à une valeur estimée selon les modalités arrêtées par la société de gestion.

Les contrats d'échanges de taux d'intérêt et/ou de devises sont valorisés à leur valeur de marché, en fonction du prix calculé par actualisation des flux de trésorerie futurs (principal et intérêt), aux taux d'intérêt et/ou de devises de marché. Ce prix est corrigé du risque de signature.

## 2- ENDETTEMENT

L'OPCI valorise les emprunts à la valeur contractuelle (de remboursement) c'est à dire le capital restant dû augmenté des intérêts courus.

Lorsqu'il est hautement probable que l'emprunt soit remboursé avant l'échéance, la valeur contractuelle est déterminée en prenant en compte les conditions fixées contractuellement en cas de remboursement anticipé.

Pour le calcul de l'actif net servant à l'établissement de la Valeur Liquidative, la valeur des actifs immobiliers et des actifs financiers déterminée dans les conditions indiquées ci-dessus sera diminuée du montant de l'endettement de la SPPICAV tel qu'arrêté comptablement à la date d'établissement de la Valeur Liquidative concernée.

## 3- MODE DE COMPTABILISATION DES COÛTS ET DEPENSES ULTERIEURES

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

Les coûts significatifs de remplacement ou de renouvellement d'un élément doivent être comptabilisés à l'actif en augmentation du coût d'acquisition initial de l'actif concerné. Le coût d'acquisition initial de l'élément remplacé ou renouvelé doit être sorti de l'actif et comptabilisé en charges immobilières. Le coût d'acquisition initial de l'élément remplacé ou renouvelé est réputé égal au coût de remplacement ou de renouvellement de l'élément.

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

## 4- LES COMMISSIONS DE SOUSCRIPTION

Il existe deux types de commissions : les commissions non acquises à l'OPCI et les commissions acquises à l'OPCI.

### a) *Les commissions de souscription non acquises à l'OPCI*

Les commissions de souscription non acquises à l'OPCI reviennent au réseau distributeur et à la société de gestion.

### b) *Les commissions acquises à l'OPCI*

Les commissions payées par le souscripteur et destinées à couvrir les frais d'acquisitions des actifs immobiliers sont comptabilisés en compte de créditeurs divers et portées en comptes de capitaux lors de la réalisation des opérations que ces frais couvrent.

## 5- DEPRECIATIONS SUR CREANCES

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

Les autres créances sont comptabilisées à leur valeur nominale. Elles font l'objet d'une appréciation au cas par cas. Les créances dont le recouvrement est incertain sont provisionnées en fonction du risque d'irrecouvrabilité connu à la clôture de l'exercice.

*Sur l'exercice 2019, la provision pour dépréciation des créances locatives s'élève à 226 200,80 euros.*

## 6- PROVISIONS POUR RISQUES

Les provisions constatées sont destinées à couvrir les passifs dont l'échéance ou le montant est incertain. Ces passifs trouvent leur origine dans les obligations (juridiques ou implicites) de la société qui résultent

d'évènements passés et dont l'extinction devrait se traduire pour la SPICAV par une sortie de ressources.

Sur l'exercice 2019, il n'a pas été constitué de provision pour risques.

## 2 EVOLUTION DE L'ACTIF NET

		31/12/2019	31/12/2018
<b>Actif net en début d'exercice</b>	+	<b>560 618 748,37</b>	<b>529 019 733,54</b>
Impact de la fusion			
Souscriptions (y compris les commissions de souscriptions, droits et taxes acquis à l'OPCI) <sup>(1)</sup>	+	17 102 395,29	54 411 990,66
Rachats (sous déduction des commissions de rachat acquises à l'OPCI)	-	925 024,27	1 262 284,08
Frais liés à l'acquisition (mode frais exclus)	-	0	0
Différences de change	+ / -	+ 33 322,23	- 38 463,08
Variation de la différence d'estimation des actifs à caractère immobilier	+ / -	+ 4 902 297,54	-17 256 202,65
Différence d'estimation exercice N :		<b>- 15 760 366,29</b>	
Différence d'estimation exercice N-1 :		<b>-20 662 663,83</b>	
Variation de la différence d'estimation des dépôts et instruments financiers non immobiliers	+ / -	+ 4 249 124,17	-5 141 769,28
Différence d'estimation exercice N :		<b>+ 1 256 020,80</b>	
Différence d'estimation exercice N-1 :		<b>- 2 993 103,37</b>	
Distribution de l'exercice précédent <sup>1</sup>	-	3 369 398,75	2 218 163,64
Résultat de l'exercice avant compte de régularisation	+ / -	10 179 623,15	6 303 677,87
Acomptes versés au cours de l'exercice :			
sur résultat net <sup>1</sup>	-	4 394 234,83	3 199 770,97
sur cessions d'actifs <sup>1</sup>	-		
Autres éléments <sup>2</sup>	+ / -		
<b>Actif net en fin d'exercice</b>	=	<b>588 396 852,90</b>	<b>560 618 748,37</b>

(1) Capitaux versés par les porteurs au cours de l'exercice y compris les appels de fonds incluant 505 000,00 € de commission acquise à l'OPCI utilisée au titre des acquisitions de l'exercice.

<sup>1</sup> Versements au sens de l'article L.214-69 du code monétaire et financier

### 3 COMPLEMENTS D'INFORMATION

#### 1 - VENTILATION DES IMMEUBLES EN COURS, CONSTRUITS OU ACQUIS ET DROITS REELS

	Exercice 31/12/2018	Cessions	Acquisitions (1)	Variation des différences d'estimation	Exercice 31/12/2019	Frais d'acquisition
▪ Terrains nus						
▪ Terrains et constructions	91 590 000	- 9 550 000	+ 28 510 000	+ 2 990 000	113 540 000	1 208 147,33
▪ Constructions sur soi d'autrui						
▪ Autres droits réels						
▪ Immeubles en cours de construction (1)	15 600 000	-15 600 000				
▪ Autres						
<b>Total</b>	<b>107 190 000</b>	<b>- 25 150 000</b>	<b>+ 28 510 000</b>	<b>+2 990 000</b>	<b>113 540 000</b>	<b>1 208 147,33</b>
<b>Total frais inclus</b>				<b>-</b>		<b>-</b>

(1) L'actif situé Rue de Liège à Paris était financé par un crédit-bail immobilier dont l'option d'achat a été levée par anticipation en juillet 2019, passant ainsi en Terrains et Constructions.

#### Ventilation des immeubles en cours, construits ou acquis et droits réels par secteur d'activité et secteur géographique

Secteur d'activité	31/12/2019	31/12/2018
Bureaux, dont		
Paris	30 500 000	15 600 000
Ile de France		8 300 000
Province	12 200 000	12 090 000
Etranger	31 400 000	31 200 000
Commerces, dont		
Paris	4 390 000	4 300 000
Ile de France		
Province	5 850 000	7 100 000
Etranger		
Hôtels, dont		
Paris		
Ile de France		
Province	29 200 000	28 600 000
Etranger		
<b>Total</b>	<b>113 540 000</b>	<b>107 190 000</b>

**Inventaire détaillé des actifs à caractère immobilier détenus en direct**

Localisation	Type	Date d'acquisition	Prix de revient	Valorisation hors droits au 31/12/2019	Variation Valorisation HD/Prix de revient
Retail Park - Les portes de l'Oise 60230 CHAMBLY	C	22/07/09	7 605 135	5 850 000	-23,08%
121, rue Mouffetard 75005 PARIS	C	04/05/12	2 388 745	2 800 000	17,22%
9, rue Volney 75002 PARIS	C	15/06/12	478 214	580 000	21,28%
110, boulevard de Courcelles 75017 PARIS	C	15/06/12	883 661	1 010 000	14,30%
7, rue de Liège 75009 PARIS	B	28/01/16	23 680 582	30 500 000	28,80%
"KAPPA" - 39, chemin des Ramassiers 31770 COLOMIERS	B	23/03/16	8 526 799	8 250 000	-3,25%
"SIGMA" - 39, chemin des Ramassiers 31770 COLOMIERS	B	23/03/16	4 033 703	3 950 000	-2,08%
47-49 Semerteichstrasse 41141 DORTMUND - Allemagne	B	01/01/18	32 956 175	31 400 000	-4,72%
"Les Arolles" - Place des Arolles - Les Belleville 73440 VAL THORENS	H	29/10/18	30 341 054	29 200 000	-3,76%
<b>Total patrimoine</b>			<b>110 894 067</b>	<b>113 540 000</b>	<b>2,39%</b>

**LEGENDE**

C = Commerce

B = Bureau

H = Hôtel

Le prix de revient des actifs immobiliers est égal au prix d'achat éventuellement majoré des coûts directement attribuables à l'acquisition.

## 2 - ÉVOLUTION DE LA VALEUR ACTUELLE DES PARTS DE SOCIÉTÉS DE PERSONNES ET DES PARTS ET ACTIONS DE SOCIÉTÉS NON NÉGOCIÉES SUR UN MARCHÉ RÉGLEMENTÉ

	Exercice 31/12/2018	Cessions	Acquisitions	Variation des différences d'estimation	Exercice 31/12/2019	Frais d'acquisition
▪ Parts des sociétés de personnes article L.214-36 I - 2°)	98 301 060,65			-9 510 314,43	88 790 746,22	
▪ Parts et actions des sociétés article L.214-36 I 3°)	38 060 642,66			+4 958 371,57	43 019 014,23	
<b>Total</b>	<b>136 361 703,31</b>			<b>-4 551 942,86</b>	<b>131 809 760,45</b>	
<b>Total frais inclus</b>					<b>131 809 760,45</b>	

### Tableau des filiales et participations

	Valeur actuelle des titres au 31/12/2019	Capital	Résultat	Capitaux propres	Quote-part détenue (en %)
Participations : SCI MARVEINE	42 618 094	4 324 460	1 751 080	38 941 770	50,00%
Participations : SCI ELYSEES CHALONS	9 750 556	1 500	1 714 883	14 992 959	16,80%
Participations : FEI ANVERS SA	4 901 809	6 000 000	- 70 032	5 379 114	99,99%
Participations : CORNALINE HOUSE SA	38 012 865	10 500 000	290 237	4 840 666	99,99%
Participations : SC TOUR PRISMA	28 268 329	71 724 287	6 831 083	125 250 291	13,78%



**Inventaire détaillé des parts de sociétés de personnes et des parts et actions de sociétés non négociées sur un marché réglementé**

Quantité	Libellé valeur	Prix de revient	Evaluation au 31 12 2019	Devise de cotation	Pourcentage de l'actif net
5 298,00	SCPI ACCES VALEUR PIERRE	2 583 374,64	3 147 012,00	EUR	0,56%
1 622,00	SCPI ACTIPIERRE 2	500 048,86	456 917,40	EUR	0,08%
1 578,00	SCPI ACTIPIERRE 3	499 975,02	489 180,00	EUR	0,09%
5 014,00	SCPI ALLIANZ PIERRE	1 468 099,20	1 534 284,00	EUR	0,27%
587,00	SCPI PLACEMENT PIERRE	175 841,72	186 959,50	EUR	0,03%
3 200,00	SCPI FRANCE INVESTIPIERRE	739 622,23	960 000,00	EUR	0,17%
1 579,00	SCPI FONCIA PIERRE RENDEMENT	1 393 230,18	1 379 414,40	EUR	0,25%
705,00	SCA FONCIERE D HABITATION	100 110,00	104 340,00	EUR	0,02%
Total patrimoine		7 460 302	8 258 107		

**LEGENDE**

C = Commerce  
B = Bureau

**3 - CONTRATS DE CREDIT-BAIL**

Ventilation par contrat	Assiette du contrat	Exercice 31/12/2018	Cessions	Acquisitions	Variation des différences d'estimation	Exercice 31/12/2019
▪ Paris, 7 rue de Liège	9 500 000	15 600 000	-15 600 000			
<b>Total</b>	<b>9 500 000</b>	<b>15 600 000</b>	<b>-15 600 000</b>			

Le 10 juillet 2019, l'OPCI a levé de manière anticipée l'option de crédit-bail sur l'actif situé rue de Liège à Paris pour un montant de 11,9M€, portant ainsi le prix d'acquisition total à 23,68M€. Cet actif est loué à la société Chateauform', spécialisée dans les évènements professionnels (séminaires, salles de réunion et évènementiel).

## 4 - AUTRES ACTIFS A CARACTERE IMMOBILIER

Quantité	Libellé	Évaluation	Devise de cotation	% de l'actif net
37 764	CA IMMOBILIER ANL	1 414 261,80	EUR	0,24
10 562	MONTEA SCA	855 522,00	EUR	0,15
7 972	COFINIMMO SA	1 044 332,00	EUR	0,18
9 400	BEFIMMO S.C.A	508 540,00	EUR	0,09
9 713	WAREHOUSES DE PAUW	1 575 448,60	EUR	0,27
26 084	AEDIFICA SA	2 952 708,80	EUR	0,50
3 650	XIOR STUDENT HOUSE NV	184 325,00	EUR	0,03
27 452	ΠΕΡΙΣΤΑΣΗ ΕΚΚΑΤΑΡΧΗ ΑΕ	725 281,84	EUR	0,12
59 304	TAG TEGERNSEE IMMO	1 314 176,64	EUR	0,22
132 131	DEUTSCHE WOHNEN	4 812 211,02	EUR	0,82
152 092	ALSTRIA OFFICE	2 547 541,00	EUR	0,43
75 700	TLG IMMOBILIEN A	2 153 665,00	EUR	0,37
134 761	VONOVIA SE	6 468 528,00	EUR	1,10
40 321	LEG IMMOBILIEN AG	4 255 881,55	EUR	0,72
169 608	MERLIN PROPRTIE	2 169 286,32	EUR	0,37
301 180	INMO COLO SA	3 421 404,80	EUR	0,58
134 365	KOJAMO OYJ	2 176 713,00	EUR	0,37
2 647	ALTAREA	536 017,50	EUR	0,09
12 401	ICADE	1 203 517,05	EUR	0,20
20 660	COVIVIO SA	2 090 792,00	EUR	0,36
118 350	KLEPIERRE	4 006 147,50	EUR	0,68
33 464	GECINA NOMINATIVE	5 340 854,40	EUR	0,91
27 417	MERCIALYS	338 051,61	EUR	0,06
41 932	UNIB-RODAMCO-WEST	5 897 735,80	EUR	1,00
87 675	GRAND CITY PROPRTIE	1 874 491,50	EUR	0,32
8 095	ADO PROPERTIES SA	259 849,50	EUR	0,04
523 629	AROUNDTOWN SA	4 180 653,94	EUR	0,71
26 419	SHURGARD SELF	898 246,00	EUR	0,15
17 955	EUROCOMMERCIAL PROP	448 875,00	EUR	0,08
<b>Total</b>		<b>65 655 059,17</b>		<b>11,16</b>

**Inventaire détaillé des autres actifs à caractère immobilier, dépôts et instruments financiers non immobiliers (autres que les actifs immobiliers directs et parts ou actions immobilières non admis sur un marché réglementés)**

Quantité	Libellé	Evaluation	Devise de cotation	% de l'actif net
9 198 910,1774	AEW-CORE PROP-C	15 313 604,41	EUR	2,60
9 100	OSTRUM SOUVER 3-5 I	28 595 567,00	EUR	4,86
52 000	ETF GOVERNMENT BOND 3-5	10 587 200,00	EUR	1,80
821	OSTRUM SUST EUR SOV 1-3	2 587 217,30	EUR	0,44
1 520,0001	OSTRUM SOUV.EUR 5-7	8 147 960,54	EUR	1,38
800	OSTRUM SOU EUR 13 I	2 601 680,00	EUR	0,44
35	OSTRUM SOUVERAIN EURO	5 989 789,75	EUR	1,02
44 360	OSTRUM SUSTA TRS I 1	16 726 425,96	EUR	2,84
733,16529	OSTRUM SUSTA TRES IC	9 139 895,11	EUR	1,55
243	OSTRUM TRES PLUS IC	25 106 534,01	EUR	4,27
277,595	OSTRUM CASH EURIB I	23 238 232,43	EUR	3,95
5 200	MIROVA EURP ENVIRON	6 387 576,00	EUR	1,09
20 000	OSTREBO12MIA	1 996 200,00	EUR	0,34
130 000	MIROVA EURO GREEN & SUST BD	14 085 500,00	EUR	2,39
20 000	DNCA INVEST BEYOND SEMPEROSA	2 567 200,00	EUR	0,44
73 000	MIROVA EURO SUST EQUITY	8 219 070,00	EUR	1,40
46 800	LYXOR EUOR GOVT BD	5 849 532,00	EUR	0,99
26 000	MIROVA ACTIONS EUROPE	3 977 558,00	EUR	0,68
<b>Total</b>		<b>191 116 742,51</b>	<b>EUR</b>	<b>32,48</b>

#### 5 - DECOMPOSITION DES CREANCES

Décomposition des postes du bilan	31/12/2019	31/12/2018
<b>Créances locataires</b>		
▪ Créances locataires	17 694,99	938,29
▪ Créances faisant l'objet de dépréciations (créances douteuses)	307 693,94	311 738,17
▪ Dépréciations des créances locataires	-226 200,90	-264 570,53
<b>Total</b>	<b>99 188,03</b>	<b>48 105,93</b>

Évolution des dépréciations	31/12/2018	Dotations de l'exercice	Reprises de l'exercice	31/12/2019
▪ Dépréciations des créances locataires	264 570,53	10 154,49	-48 524,22	226 200,90

Décomposition des postes du bilan	31/12/2019	31/12/2018
<b>Autres créances</b>		
▪ Intérêts ou dividendes à recevoir	2 056,51	46 441,94
▪ État et autres collectivités	1 228 659,32	1 447 688,47
▪ Syndics et ADB		
▪ Autres débiteurs	32 063,57	229 105,60
▪ Charges constatées d'avance		19 780,20
▪ Charges récupérables à refacturer	1 265 004,53	1 053 238,04
<b>Total</b>	<b>2 527 783,93</b>	<b>2 796 254,25</b>

## 6 - CAPITAUX PROPRES

### Parts P

Souscriptions et rachats de l'exercice	Nombre de parts ou d'actions	Montants bruts (hors frais et commissions)	Frais et commissions acquis à l'OPCI
▪ Souscriptions enregistrées	33 624,201	3 589 909,98	107 697,30
▪ Rachats réalisés	7 908,959	845 751,39	
<b>Montants nets</b>	<b>25 715,242</b>	<b>2 744 158,59</b>	<b>107 697,30</b>

### Parts I

Souscriptions et rachats de l'exercice	Nombre de parts ou d'actions	Montants bruts (hors frais et commissions)	Frais et commissions acquis à l'OPCI
▪ Souscriptions enregistrées	121 080,50153	13 007 485,41	390 224,56
▪ Rachats réalisés	739,64	79 272,89	
<b>Montants nets</b>	<b>120 340,86153</b>	<b>12 928 212,52</b>	<b>390 224,56</b>

Décomposition du poste au bilan	31/12/2019	31/12/2018
Capital	581 680 136,85	556 405 395,47
Report des plus-values nettes (*)		
Compte de régularisation sur le report des plus-values nettes		-3,41
Report des résultats nets antérieurs (**)	844 030,14	766 843,80
Compte de régularisation sur le report des résultats nets antérieurs	26 369,66	83 187,91
Résultat de l'exercice	10 179 623,15	6 303 677,87
Compte de régularisation sur le résultat de l'exercice	160 362,87	487 891,50
Acomptes versés au cours de l'exercice	-4 394 234,83	-3 199 770,97
Compte de régularisation sur les acomptes versés	-99 434,94	-228 473,80
<b>Total des capitaux propres</b>	<b>588 396 852,90</b>	<b>560 618 748,37</b>

## 7 - TABLEAUX DES RESULTATS ET AUTRES ELEMENTS CARACTERISTIQUES AU COURS DES CINQ DERNIERS EXERCICES SDG

	2015	Action I	Action P	2016	Action I	Action P	2017	Action I	Action P	2018	Action I	Action P	2019	Action I	Action P
<b>I- Situation financière en fin d'exercice</b>															
b) Actif net	38 965 600	28 781 059	10 184 541	329 787 130	183 389 542	146 397 589	529 019 734	230 117 312	298 902 422	560 618 748	269 248 649	291 370 099	588 396 653	288 039 538	300 357 315
c) Nombre d'actions émises (à la clôture de l'exercice)	354 445,84	261 425,00	93 020,84	3 058 941,15	1 352 695,16	1 706 245,99	4 844 058,12	2 100 039,57	2 744 018,55	5 274 566	2 523 542,48	2 751 023,36	5 420 622	2 643 883,34	2 776 738,60
<b>II- Résultat global des opérations effectives</b>															
a) Chiffre d'affaires hors taxe	1 431 363			2 836 990			3 140 321			4 601 419			5 732 306		
b) Résultat de l'activité immobilière	1 314 718	1 027 993	286 726	5 248 539	3 023 430	2 884 968	8 469 046	4 159 675	4 309 371	7 847 005	4 523 615	3 323 390	7 736 868	4 591 805	3 145 063
c) Résultat sur opérations financières	-1 992	-1 557	-434	579 790	333 989	318 693	-1 911 630	-419 170	-1 492 460	-2 791 166	-739 606	-2 051 560	-2 566 478	-724 700	-1 841 777
d) Résultat sur cession d'actifs	123 536	96 594	26 942	1 010 134	581 889	555 241	1 570 174	682 727	887 447	1 938 974	927 226	1 011 748	5 250 306	2 569 131	2 681 174
e) Résultat de l'exercice	1 324 675	1 035 777	288 897	7 294 594	4 202 063	4 009 624	7 336 936	4 220 385	3 116 551	6 791 569	4 512 922	2 278 647	10 339 986	6 388 297	3 951 689
<b>III- Résultat des opérations réduits à une seule action</b>															
a) Résultat de l'activité immobilière	3,71	3,93	3,08	1,72	2,24	1,69	1,75	1,98	1,57	1,49	1,79	1,21	1,43	1,74	1,13
b) Résultat sur opérations financières	-0,01	-0,01	0	0,19	0,25	0,19	-0,39	-0,2	-0,54	-0,53	-0,29	-0,75	-0,47	-0,27	-0,66
c) Résultat sur cession d'actifs	0,35	0,37	0,29	0,33	0,43	0,33	0,32	0,33	0,32	0,37	0,37	0,37	0,97	0,97	0,97
d) Résultat de l'exercice	3,74	3,96	3,11	2,38	3,11	2,35	1,51	2	1,13	1,29	1,79	0,83	1,91	2,42	1,42
e) 85 % du résultat net hors plus-values immobilières	2,88	3,05	2,39	1,75	2,27	1,72	1,76	1,96	1,61	1,09	1,52	0,70	1,22	1,65	0,81
f) 50 % des plus-values immobilières	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0,24	0,24	0,24
g) Dividende versé		4,2	3,35		3,7	2,95		1,65	0,67		1,8	0,82		2,41	1,42
h) Valeur liquidative		110,09	109,48		108,22	107,48		109,57	108,92		106,69	105,91		108,94	108,16

## 8 - DECOMPOSITION DES DETTES

Décomposition du poste au bilan	31/12/2019	31/12/2018
▪ Emprunts		
▪ Concours bancaires courants		
<b>Total des dettes envers les établissements de crédit</b>		
<b>Total des dépôts de garanties reçus</b>	<b>506 320,11</b>	<b>264 980,48</b>
▪ Locataires créditeurs	1 215 978,54	869 938,29
▪ Fournisseurs et comptes rattachés		
▪ État et autres collectivités	35 318,95	186 971,23
▪ Charges refacturées		
▪ Autres créditeurs	2 981 997,44	4 611 786,09
▪ Produits constatés d'avance		
<b>Total des autres dettes d'exploitation</b>	<b>4 233 294,93</b>	<b>5 668 695,61</b>

**Ventilation des emprunts par maturité résiduelle**

Ventilation par maturité résiduelle	Jusqu'à 1 an	1 - 5 ans	> 5 ans	Total
Emprunts à taux fixe				
▪ Emprunts amortissables				
▪ Emprunts « in fine »				
Emprunts à taux variable				
▪ Emprunts amortissables				
▪ Emprunts « in fine »				
<b>Total</b>	-	-	-	-

**Ventilation des emprunts par nature d'actifs**

Ventilation des emprunts par nature d'actifs	31/12/2019	31/12/2018
▪ Emprunts immobiliers		-
▪ Autres emprunts		-

## 9 - DETAIL DES PROVISIONS POUR RISQUES

Provisions	Situation Exercice 31/12/2018	Dotations de l'exercice	Reprises de l'exercice	Situation Exercice 31/12/2019
▪ Provisions pour risques	-	-	-	-

## 10 - PRODUITS ET CHARGES DE L'ACTIVITE IMMOBILIERE

Produits immobiliers	31/12/2019	31/12/2018
Loyers	4 988 031,55	4 601 418,58
Charges facturées	744 274,16	663 385,50
Reprise de provisions	48 524,22	

<b>Total</b>	<b>5 780 829,93</b>	<b>5 264 804,08</b>
--------------	---------------------	---------------------

<b>Produits sur parts et actions des entités à caractère immobilier</b>	<b>31/12/2019</b>	<b>31/12/2018</b>
Dividendes SAS/SCPI	4 484 582,38	4 352 752,35
Dividendes Actions	2 243 020,95	2 073 285,29
Dividendes Obligations		
Dividendes OPCI		
<b>Total</b>	<b>6 727 603,33</b>	<b>6 426 037,64</b>

<b>Charges immobilières</b>	<b>31/12/2019</b>	<b>31/12/2018</b>
Charges ayant leur contrepartie en produits	309 732,06	333 182,37
Charges d'entretien courant	1 650,00	
Sinistres		
Charges de gros entretien	173 390,00	90 463,04
Charges de renouvellement et de remplacement		
Charges refacturées	229 547,73	331 983,68
Redevance de Crédit-Bail	392 384,03	724 551,26
Autres charges	910 438,45	85 563,89
- Charges locatives non récupérées	4 482,00	
- Charges locatives sur locaux vacants	232 283,78	
- Primes assurances non récupérées	2 096,96	7 218,62
- Frais huissiers	124,97	
- Honoraires d'avocat	7 503,84	1 050,00
- Honoraires divers	385 750,65	11 076,19
- Impôts et taxes non refacturés	278 196,25	
- Honoraires de commercialisation		3 277,12
- CRL non récupérée		2 400,00
- Autres charges immobilières		60 541,96
Dotations de provision	10 154,49	98 840,66
<b>Total</b>	<b>2 027 297,03</b>	<b>1 664 584,90</b>

	<b>31/12/2019</b>	<b>31/12/2018</b>
<b>Autres produits sur actifs à caractère immobilier</b>	<b>1 390 039,49</b>	<b>1 267 930,58</b>
<b>Autres charges sur actifs à caractère immobilier</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

## 11 - PRODUITS ET CHARGES SUR OPERATIONS FINANCIERES

Produits sur opérations financières	31/12/2019	31/12/2018
Produits sur dépôts		
Produits sur instruments financiers non immobiliers		
Actions et valeurs assimilées		
Obligations et valeurs assimilées		
Titres de créances		
Organisme de placement collectif	446 081,32	625 049,71
Opérations temporaires sur titres		
Instruments financiers à terme		
Autres instruments		
Autres produits financiers	1 419,23	
<b>Total</b>	<b>447 500,55</b>	<b>625 049,71</b>

Charges sur opérations financières	31/12/2019	31/12/2018
Charges sur instruments financiers non immobiliers		
Acquisitions et cessions temporaires de titres		
Instruments financiers à terme		
Dettes financières		
Autres charges financières	163 165,94	119 669,54
<b>Total</b>	<b>163 165,94</b>	<b>119 669,54</b>

**Autres produits et autres charges**

Autres produits	-	-
<b>Total</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Autres charges	-	-
<b>Total</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

## 12 - FRAIS DE GESTION ET DE FONCTIONNEMENT

**a) Les frais de fonctionnement**



Les frais sont calculés et provisionnés à chaque Valeur Liquidative à hauteur maximum du montant de 2,90% TTC par an de l'actif net de la SPPICAV pour la part P et de 1,66% TTC de l'actif net de la SPPICAV par an pour la part I.

Ces frais de fonctionnement et de gestion recouvrent l'ensemble des frais supportés de manière récurrente par la SPPICAV afin d'en assurer le fonctionnement, à l'exclusion des frais liés à l'exploitation immobilière et des frais et commissions liés aux opérations de transaction.

Outre la rémunération de la Société de Gestion, la SPPICAV supporte également de façon récurrente, l'ensemble des frais et charges mentionnés ci-dessous :

- les frais et charges liés à l'administration de la SPPICAV et à sa vie sociale, notamment ceux du dépositaire, du commissaire aux comptes, les frais de fonctionnement du Conseil d'administration, notamment la rémunération de ses membres, les éventuels frais de publication ;
- les honoraires liés à la valorisation des actifs, notamment ceux des évaluateurs immobiliers.

La rétrocession de frais de gestion à percevoir est prise en compte à chaque valeur liquidative. Le montant provisionné est égal à la quote-part acquise sur la période considérée.

Frais de gestion et de fonctionnement	Montant au 31/12/2019	Montant au 31/12/2018
Commission société de gestion	6 795 710,33	6 794 453,80
Commission dépositaire	243 465,09	330 253,17
Honoraires Commissaire aux comptes	33 230,79	36 843,11
Honoraires évaluateurs immobiliers	82 944,04	83 987,61
Redevance AMF		
Frais de publicité	1 222,85	580,40
Taxe professionnelle	665,00	-4 193,00
Organic		
Autres frais	22 186,52	41 688,48
<b>Total</b>	<b>7 179 424,62</b>	<b>7 283 613,57</b>

#### ***b) Les frais de gestion variables***

Néant.

## 13 - RESULTAT SUR CESSION D'ACTIFS

Ventilation par nature	Plus-values	Moins-values	31/12/2019	31/12/2018
<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Terrains nus</li> <li>▪ Terrains et constructions</li> <li>▪ Constructions sur sol d'autrui</li> <li>▪ Autres droits réels</li> <li>▪ Immeubles en cours de construction</li> <li>▪ Autres</li> </ul>	2 560 803,47		2 560 803,47	
<b>Total Immeubles en cours, construits ou acquis et droits réels</b>	<b>2 560 803,47</b>	-	<b>2 560 803,47</b>	-
<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Parts des sociétés de personnes article L214-36 I-2°</li> <li>▪ Parts et actions des sociétés article L214-36 I-3°</li> <li>▪ Actions négociées sur un marché réglementé article L214-36 I-4°</li> <li>▪ Parts ou actions d'OPCI et organismes équivalents</li> <li>▪ Autres actifs immobiliers</li> </ul>				200 108,57
	1 376 501,46	1 090 299,73	286 201,73	-14 002,36
<b>Total autres actifs à caractère immobilier</b>	<b>1 376 501,46</b>	<b>1 090 299,73</b>	<b>286 201,73</b>	<b>186 106,21</b>
<b>Total actifs à caractère immobilier</b>	<b>3 937 304,93</b>	<b>1 090 299,73</b>	<b>2 847 005,20</b>	<b>186 106,21</b>
<b>Total dépôts et instruments financiers non immobiliers</b>	<b>3 623 686,61</b>	<b>1 267 154,64</b>	<b>2 356 531,97</b>	<b>1 601 617,66</b>
<b>Total</b>	<b>7 560 991,54</b>	<b>2 357 454,37</b>	<b>5 203 537,17</b>	<b>1 787 723,87</b>

## 14 - ENGAGEMENTS REÇUS ET DONNES

Nature de l'engagement sur les actifs à caractère immobilier	31/12/2019
Engagements réciproques	
Promesse d'achat	
Promesse de vente	
Acquisitions en état futur d'achèvement	
Engagements reçus	
Cautions	749 853,64
Garanties bancaires	1 682 451,84
Engagements donnés	
Cautions	
Garanties données	

Nature de l'engagement sur les actifs financiers	31/12/2019
Marchés réglementés	
Gré à gré	
Autres engagements	

## 15 - TABLEAU D'AFFECTATION DU RESULTAT

**Parts P**

	31/12/2019	31/12/2018
Résultat net	1 257 763,63	1 265 465,40
Régularisation du résultat net	12 750,78	1 433,74
Résultat sur cession d'actifs	2 673 260,88	1 009 500,92
Régularisation des cessions d'actifs	7 913,40	2 247,23
Acomptes versés au titre de l'exercice	- 1 623 065,82	- 1 181 437,91
Régularisation des acomptes versés au titre de l'exercice	- 15 209,96	- 1 501,48
<b>I - Sommes restant à affecter au titre de l'exercice</b>	<b>2 313 412,91</b>	<b>1 095 707,90</b>
Report des résultats nets	362 021,31	337 355,30
Report des plus-values nettes <sup>(1)</sup>		
Régularisation sur les comptes de reports	3 383,99	1 857,22
<b>II - Sommes restant à affecter au titre des exercices antérieurs</b>	<b>365 405,30</b>	<b>339 212,52</b>
<b>Total des sommes à affecter (I + II) <sup>(2)</sup></b>	<b>2 678 818,21</b>	<b>1 434 920,42</b>
Distribution <sup>(2)</sup>	2 304 693,04	1 072 899,11
Report des résultats nets antérieurs <sup>(2)</sup>		
Report des plus-values nettes <sup>(1)</sup>	374 125,17	362 021,31
Incorporation au capital		
<b>Total des sommes affectées</b>	<b>2 678 818,21</b>	<b>1 434 920,42</b>

<sup>(1)</sup> Au sens de l'article L.214-69.<sup>(2)</sup> Sous réserve de la décision de l'Assemblée générale d'approbation des comptes 2019.

Tableau des acomptes versés en 2019 au titre de l'exercice 2019						
Date de paiement	Montants sur résultats nets de l'exercice		Montants sur cessions d'actifs		Distributions réalisées	
	31/12/2019	Reports antérieurs	31/12/2019	Reports antérieurs	Montant total	Montant unitaire
29/04/2019	1 073 269,97				1 073 269,97	0,39
31/07/2019	197 244,44		352 551,41		549 795,85	0,20
<b>Total acomptes</b>	<b>1 270 514,41</b>	<b>-</b>	<b>352 551,41</b>	<b>-</b>	<b>1 623 065,82</b>	<b>0,59</b>

Tableau des acomptes versés en 2020 au titre de l'exercice 2019						
Date de paiement	Montants sur résultats nets de l'exercice		Montants sur cessions d'actifs		Distributions réalisées	
	31/12/2019	Reports antérieurs	31/12/2019	Reports antérieurs	Montant total	Montant unitaire
30/01/2020	-		2 304 693,04		2 304 693,04	0,83
<b>Total acomptes</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>2 304 693,04</b>	<b>-</b>	<b>2 304 693,04</b>	<b>0,83</b>

**Parts I**

	31/12/2019	31/12/2018
Résultat net	3 718 322,35	3 250 488,60
Régularisation du résultat net	100 843,57	335 207,92
Résultat sur cession d'actifs	2 530 276,29	778 222,95
Régularisation des cessions d'actifs	38 855,12	149 002,61
Acomptes versés au titre de l'exercice	- 2 771 169,01	- 2 018 333,06
Régularisation des acomptes versés au titre de l'exercice	- 84 224,98	- 226 972,32
<b>I - Sommes restant à affecter au titre de l'exercice</b>	<b>3 532 903,34</b>	<b>2 267 616,70</b>
Report des résultats nets	482 008,83	429 488,50
Report des plus-values nettes <sup>(1)</sup>		
Régularisation sur les comptes de reports	22 985,67	81 327,28
<b>II - Sommes restant à affecter au titre des exercices antérieurs</b>	<b>504 994,50</b>	<b>510 815,78</b>
<b>Total des sommes à affecter (I + II) <sup>(2)</sup></b>	<b>4 037 897,84</b>	<b>2 778 432,48</b>
Distribution <sup>(2)</sup>	3 516 364,85	2 296 423,65
Report des résultats nets antérieurs <sup>(2)</sup>		
Report des plus-values nettes <sup>(1)</sup>	521 532,99	482 008,83
Incorporation au capital		
<b>Total des sommes affectées</b>	<b>4 037 897,84</b>	<b>2 778 432,48</b>

<sup>(1)</sup> Au sens de l'article L.214-69.

<sup>(2)</sup> Sous réserve de la décision de l'Assemblée générale d'approbation des comptes 2019.

Tableau des acomptes versés en 2019 au titre de l'exercice 2019

Date de paiement	Montants sur résultats nets de l'exercice		Montants sur cessions d'actifs		Distributions réalisées	
	31/12/2019	Reports antérieurs	31/12/2019	Reports antérieurs	Montant total	Montant unitaire
29/04/2019	1 589 692,31				1 589 692,31	0,63
31/07/2019	1 181 476,70				1 181 476,70	0,45
<b>Total acomptes</b>	<b>2 771 169,01</b>	-	-	-	<b>2 771 169,01</b>	<b>1,08</b>

Tableau des acomptes versés en 2020 au titre de l'exercice 2019

Date de paiement	Montants sur résultats nets de l'exercice		Montants sur cessions d'actifs		Distributions réalisées	
	31/12/2019	Reports antérieurs	31/12/2019	Reports antérieurs	Montant total	Montant unitaire
30/01/2020	1 047 996,91		2 468 367,94		3 516 364,85	1,33
<b>Total acomptes</b>	<b>1 047 996,91</b>		<b>2 468 367,94</b>		<b>3 516 364,85</b>	<b>1,33</b>

## III- RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES COMPTES ANNUELS

Exercice clos le 31 décembre 2019

---

À l'assemblée générale,

### **Opinion**

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre conseil d'administration, nous avons effectué l'audit des comptes annuels de la SPPICAV FRANCEUROPE IMMO relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2019, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

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

### **Fondement de l'opinion**

#### **Référentiel d'audit**

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

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

#### **Indépendance**

Nous avons réalisé notre mission d'audit dans le respect des règles d'indépendance qui nous sont applicables, sur la période du 1<sup>er</sup> janvier 2019 à la date d'émission de notre rapport, et notamment nous n'avons pas fourni de services interdits par le code de déontologie de la profession de commissaire aux comptes.

### **Justification des appréciations**

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

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

*Règles comptables applicables aux organismes de placement collectif immobilier*

Les règles et méthodes comptables appliquées par votre société sont décrites dans les notes de l'annexe aux comptes annuels. Nous nous sommes assurés du caractère approprié des principes comptables appliqués au regard des dispositions propres aux OPCIs définies par le règlement ANC n°2014-06 du 2 octobre 2014.

*Évaluation des actifs immobiliers*

La note « Actifs Immobiliers » du paragraphe « Règles d'évaluation des actifs » de l'annexe précise que les actifs immobiliers sont évalués à leur valeur de marché sous la responsabilité de la société de gestion, sur la base de valeurs d'expertises déterminées par un évaluateur immobilier indépendant. Nos travaux ont consisté à prendre connaissance des procédures définies par la société, à revoir les informations et les hypothèses retenues pour l'évaluation des immeubles détenus directement ou indirectement par votre société et à apprécier le caractère raisonnable des estimations retenues.

**Vérifications spécifiques**

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

**Informations données dans les documents sur la situation financière et les comptes annuels adressés aux actionnaires**

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

**Rapport sur le gouvernement d'entreprise**

Nous attestons de l'existence, dans le rapport du conseil d'administration sur le gouvernement d'entreprise, des informations requises par l'article L.225-37-4 du code de commerce.

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

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

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

Les comptes annuels ont été arrêtés par le conseil d'administration.

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

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

Comme précisé par l'article L.823-10-1 du code de commerce, notre mission de certification des comptes ne consiste pas à garantir la viabilité ou la qualité de la gestion de votre société. Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, le commissaire aux comptes exerce son jugement professionnel tout au long de cet audit. En outre :

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

À Paris-La Défense, le 17 avril 2020

Le commissaire aux comptes

Deloitte & Associés



Virginie GAITTE

## IV- RAPPORT SPECIAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES CONVENTIONS REGLEMENTEES

Assemblée générale d'approbation des comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2019

---

Aux actionnaires,

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

Il nous appartient de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données, les caractéristiques et les modalités essentielles ainsi que les motifs justifiant de l'intérêt pour la société des conventions dont nous avons été avisés ou que nous aurions découvertes à l'occasion de notre mission, sans avoir à nous prononcer sur leur utilité et leur bien-fondé ni à rechercher l'existence d'autres conventions. Il vous appartient, selon les termes de l'article R. 225-31 du code de commerce, d'apprécier l'intérêt qui s'attachait à la conclusion de ces conventions en vue de leur approbation.

Par ailleurs, il nous appartient, le cas échéant, de vous communiquer les informations prévues à l'article R. 225-31 du code de commerce relatives à l'exécution, au cours de l'exercice écoulé, des conventions déjà approuvées par l'assemblée générale.

Nous avons mis en œuvre les diligences que nous avons estimé nécessaires au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes relative à cette mission.

### **CONVENTIONS SOUMISES A L'APPROBATION DE L'ASSEMBLEE GENERALE**

---

#### **Conventions autorisées au cours de l'exercice écoulé**

Nous vous informons qu'il ne nous a été donné avis d'aucune convention autorisée au cours de l'exercice écoulé à soumettre à l'approbation de l'assemblée générale en application des dispositions de l'article L. 225-38 du code de commerce.



**CONVENTIONS DEJA APPROUVEES PAR L'ASSEMBLEE GENERALE**

---

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

À Paris-La Défense, le 17 avril 2020

Le commissaire aux comptes

Deloitte & Associés

A handwritten signature in black ink, appearing to be 'V. GAITTE', with a long horizontal stroke extending to the right.

Virginie GAITTE

## V. PROJET DE RESOLUTIONS A L'ASSEMBLEE GENERALE ORDINAIRE ET EXTRAORDINAIRE DU 4 MAI 2020

### A TITRE ORDINAIRE

#### PREMIÈRE RÉOLUTION

Après avoir entendu le rapport de gestion du Conseil d'administration et le rapport du Commissaire aux Comptes sur les comptes annuels, l'Assemblée Générale approuve les comptes de l'exercice écoulé tels qu'ils ont été présentés et faisant ressortir un résultat net de 10 339 986,02€, ainsi que la gestion de la société telle qu'elle ressort de l'examen desdits comptes et desdits rapports.

En conséquence, elle donne aux Administrateurs quitus de l'exécution de leur mandat pour ledit exercice.

#### DEUXIÈME RÉOLUTION

L'Assemblée Générale approuve la proposition du Conseil d'administration, et décide d'affecter le bénéfice de l'exercice, d'un montant de 10 339 986,02€, de la manière suivante :

	Total	PART D1 - P		PART D2 - I	
		2 776 738,60	Unitaire	2 643 883,34	Unitaire
Résultat net de l'exercice	4 976 085,98	1 257 763,63	0,45	3 718 322,35	1,41
Compte de régularisation sur le résultat net de l'exercice	113 594,35	12 750,78	0,00	100 843,57	0,04
Résultat sur cessions d'actifs	5 203 537,17	2 673 260,88	0,96	2 530 276,29	0,96
Compte de régularisation sur cessions d'actifs	46 768,52	7 913,40	0,00	38 855,12	0,00
Résultat de la période	10 339 986,02	3 951 688,69	1,42	6 388 297,33	2,41
Report résultat net N-1					
Compte de régularisation sur report résultat net N-1					
Report des plus-values nettes N-1	844 030,14	362 021,31		482 008,83	
Compte de régularisation sur report des plus-values nettes N-1	26 369,66	3 383,99		22 985,67	
Report à nouveau	870 399,80	365 405,30	0,13	504 994,50	0,19
Total des sommes à affecter	11 210 385,82	4 317 093,99	1,55	6 893 291,83	2,61
Acomptes versés sur l'exercice	4 394 234,83	1 623 065,82	0,58	2 771 169,01	1,05
Compte de régularisation sur les acomptes versés sur l'exercice	99 434,94	15 209,96		84 224,98	
Montant distribuable	6 716 716,05	2 678 818,21	0,96	4 037 897,84	1,53
Acompte dividende versé en janvier 2020	5 821 057,89	2 304 693,04	0,83	3 516 364,85	1,33
Total des acomptes versés	10 314 727,66	3 942 968,82	1,42	6 371 758,84	2,41
Report à nouveau résultat courant	895 658,16	374 125,17	0,13	521 532,99	0,20
Dont compte de report des résultats nets antérieurs	-	-		-	
Dont compte de report des plus-values nettes	895 658,16	374 125,17		521 532,99	

Les montants distribués à chacun des actionnaires au titre du solde seront arrondis au centime inférieur.

Le montant des dividendes<sup>2</sup> versés au titre de l'exercice 2019 s'élève à 3 942 968,82€ pour les actions P et à 6 371 758,84€ pour les actions I.

Le solde sera affecté en report à nouveau.

La SPPICAV est exonérée d'impôt sur les sociétés sous réserve du respect des obligations légales de distributions des revenus et des plus-values applicables aux SPPICAV. Les revenus qu'elle distribue à ses Actionnaires ainsi que les gains réalisés par ces derniers à l'occasion de la cession des Actions de la SPPICAV sont soumis au régime fiscal des revenus de capitaux mobiliers en fonction de leur situation particulière et de leur résidence fiscale.

### TROISIÈME RÉOLUTION

L'Assemblée Générale, après avoir entendu la lecture du rapport spécial du Commissaire aux Comptes sur les conventions visées à l'article L.225-38 du Code de commerce, et statuant sur ce rapport, en approuve les conclusions.

### QUATRIÈME RÉOLUTION

L'Assemblée Générale prend acte qu'à la clôture de l'exercice, la variation nette du capital de la Société ressort à 25 274 741,38€, le capital étant passé de 556 405 395,47€ à 581 680 136,85€ 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.

### CINQUIÈME RÉOLUTION

L'Assemblée Générale donne à la Société de Gestion quitus entier et sans réserve pour l'exercice clos le 31 décembre 2019.

En tant que de besoin, elle lui renouvelle sa confiance aux fins d'exécution de son mandat dans l'intégralité de ses dispositions.

### SIXIÈME RÉOLUTION

Après avoir entendu la lecture du rapport du Conseil d'Administration, l'Assemblée Générale Ordinaire décide de renouveler la Banque Populaire ALSACE LORRAINE CHAMPAGNE, société anonyme coopérative de banque populaire, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de METZ, identifiée au SIREN sous le numéro 356 801 571, ayant son siège social au 3 rue François de Curel 57 000 METZ, en qualité d'Administrateur de la Société pour une durée de six années venant à expiration à l'issue de l'Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2025.

### SEPTIÈME RÉOLUTION

L'Assemblée Générale donne tous pouvoirs au porteur d'une copie ou d'un extrait des présentes afin d'effectuer toutes formalités légales de dépôt et de publicité.

---

<sup>2</sup> Calcul fait sur la base de 2 776 738,604 Actions P et 2 643 883,344 Actions I en circulation au 31 décembre 2019

## A TITRE EXTRAORDINAIRE

### HUITIEME RESOLUTION

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales extraordinaires, et connaissance prise de l'article L 225-37 du Code de commerce modifié par la loi du 19 juillet 2019, décide d'octroyer la possibilité au Conseil d'Administration de prendre des décisions relevant de ses attributions par consultation écrite des administrateurs.

En conséquence, l'Assemblée Générale modifie l'article 20 des statuts comme suit :

#### **« Article 20 - POUVOIRS DU CONSEIL D'ADMINISTRATION**

Le conseil d'administration détermine les orientations de l'activité de la SPPICAV et veille à leur mise en œuvre. Dans la limite de l'objet social et sous réserve des pouvoirs expressément attribués par la loi aux assemblées d'actionnaires, il se saisit de toute question intéressant la bonne marche de la SPPICAV et règle par ses délibérations les affaires qui la concernent dans le respect de l'autonomie de la Société de Gestion pour les décisions relevant de sa responsabilité.

Chaque administrateur reçoit les informations nécessaires à l'accomplissement de sa mission et peut obtenir auprès de la Société de Gestion tous les documents qu'il estime utiles.

Le conseil d'administration procède aux contrôles et vérifications qu'il juge opportuns.

**Le conseil d'administration peut prendre par consultation écrite des administrateurs les décisions relevant de ses attributions telles que déterminées par la loi.**

(...). »

# OPCI FRANCEUROPE IMMO

Société de Placement à prépondérance immobilière à capital variable  
au capital initial de 1 000 000 €  
509 763 322 RCS PARIS

Siège social :  
22, rue du Docteur Lancereaux  
75008 PARIS

Agrément AMF n° SPI 20080020 en date du 28/08/2008



**Société de gestion de portefeuille**

Agrément AMF n° GP 07000043 en date du 10 juillet 2007  
Agrément AIFM en date du 24 juin 2014 au titre de la directive 2011/61/UE

Société par Actions Simplifiée au capital de 828 510 €  
329 255 046 RCS Paris

Siège social :  
22, rue du Docteur Lancereaux  
75008 PARIS

Tél. : 01 78 40 33 03  
[www.aewciloger.com](http://www.aewciloger.com)

*Signatory of:*

