

OPCI  
FRANCEUROPE IMMO

**RAPPORT ANNUEL**  
Exercice 2020





**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 6 MAI 2021**

|  |    |
|--|----|
| I. RAPPORT DE GESTION DU CONSEIL D'ADMINISTRATION .....                              | 3  |
| II. COMPTES DE L'EXERCICE .....  | 31 |
| III. RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES COMPTES ANNUELS.....                 | 55 |
| IV. RAPPORT SPECIAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES CONVENTIONS REGLEMENTEES..... | 59 |
| V. RESOLUTIONS PROPOSEES A L'ASSEMBLEE GENERALE .....                                | 61 |

## 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 2020, des résultats de cette activité et des perspectives d'avenir, et soumettre à votre approbation les comptes annuels 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 2020 ;
2. Approbation des comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2020 et quitus aux administrateurs ;
3. Affectation du résultat de l'exercice clos le 31 décembre 2020 ;
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. Pouvoirs pour formalités.

- A titre extraordinaire

8. Modification de l'article 15 des statuts en vue de mettre à jour la dénomination sociale de la Société de Gestion.

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 MARCHE IMMOBILIERS

#### France

- 10 milliards d'euros ont été investis en immobilier institutionnel en France au T4 2020, soit des volumes en baisse de 43% par rapport au T4 2019 (17,8 Md€).
- La baisse des volumes d'investissement sur l'année 2020, jusque-là contenue par un très bon premier trimestre et un dernier trimestre plus dynamique a été confirmée, avec une baisse de 32% par rapport à 2019. Au total les volumes d'investissement ont atteint 27 milliards d'euros en immobilier d'entreprise en 2020, restant légèrement supérieurs à la moyenne décennale (24 Mds€).
- En 2020, le nombre de transactions a chuté de 21% à 321 contre 408 en 2019. Les transactions supérieures à 100 millions d'euros sont restées relativement résilientes en 2020, en représentant plus de la moitié des volumes, boostées par la cession de centres commerciaux par Unibail Rodamco Westfield pour plus d'un milliard d'euros ainsi que celle du futur Campus Engie par Nexity à La Garenne-Colombes.
- Les bureaux sont restés la typologie d'actifs la plus recherchée en valeur absolue en 2020 avec 15,7 milliards d'euros investis soit 58% des volumes. Compte tenu du contexte, les investisseurs sont plus prudents quant à la qualité des locataires et la durée des baux et ont ainsi privilégié des actifs Core et Core +. Les transactions les plus importantes au T4 2020 ont été la cession du nouveau siège de Lazard France par INVESCO Real Estate auprès de la CNP pour 326 millions d'euros et l'acquisition par BMO RE Partners d'un immeuble au 71-73 avenue des Champs Elysées pour 272 millions d'euros.
- Environ 3 milliards d'euros ont été investis en logistique en France en 2020. La logistique a continué d'être portée en 2020 par l'intérêt croissant des investisseurs pour une classe d'actif bénéficiant d'un manque d'offre accentué par un contexte de croissance des ventes en ligne.
- Les investisseurs restent sélectifs sur les commerces en privilégiant des actifs très sécurisés. Le nombre de transactions en commerce demeure limité avec seulement 4 transactions supérieures à 100 millions d'euros au T4 2020, la plus importante transaction du trimestre ayant été l'acquisition du 6 rue du faubourg Saint-Honoré pour 288 millions d'euros par INVESCO Real Estate. Ainsi, en 2020, 4,6 milliards d'euros ont été investis en commerce en France, en baisse de -30% sur un an avec les commerces de pieds d'immeubles constituant une valeur refuge pour les investisseurs avec plus de la moitié des volumes investis en commerce.
- Les taux de rendement immobilier prime en bureaux se sont compressés de 10 bps dans Paris QCA à 2,75% en 2020 par rapport à 2019. Les taux de rendement prime à la Défense et en 2<sup>ème</sup> couronne se sont de nouveau décompressés de 50pbp pour atteindre 4,65% et 5,50% en 2020 par rapport à 2019.

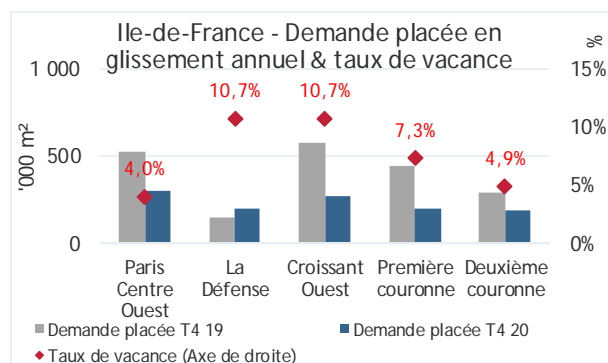
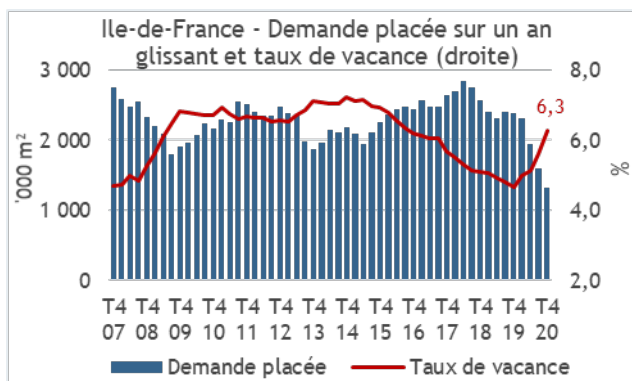
| Fourchette de taux de rendements  | T4 2020        | T3 2020        | Tendance |
|-----------------------------------|----------------|----------------|----------|
| Bureaux Paris Centre-Ouest (QCA)  | 2,75% - 3,75%  | 2,80% - 3,75%  | ↓        |
| Bureaux La Défense                | 4,65% - 5,85%  | 4,65% - 5,85%  | →        |
| Bureaux Croissant Ouest           | 3,35% - 7,75%  | 3,25% - 7,60%  | ↑        |
| Bureaux 1 <sup>ère</sup> Couronne | 4,00% - 8,75%  | 3,80% - 8,75%  | ↑        |
| Bureaux 2 <sup>nde</sup> Couronne | 5,50% - 11,00% | 5,25% - 11,25% | ↑        |
| Bureaux - Régions                 | 3,50% - 7,35%  | 3,50% - 7,35%  | →        |
| Logistique Classe A - France      | 3,75% - 6,00%  | 3,90% - 6,00%  | ↓        |
| Pieds d'immeuble - France         | 3,10% - 6,00%  | 3,00% - 5,75%  | ↑        |
| Centres commerciaux - France      | 4,25% - 7,25%  | 4,00% - 6,75%  | ↑        |
| Retail parks - France             | 5,25% - 7,00%  | 5,25% - 7,00%  | →        |

Sources: AEW, CBRE, Knight Frank, ASPIM, MBE Conseil, BNPRE

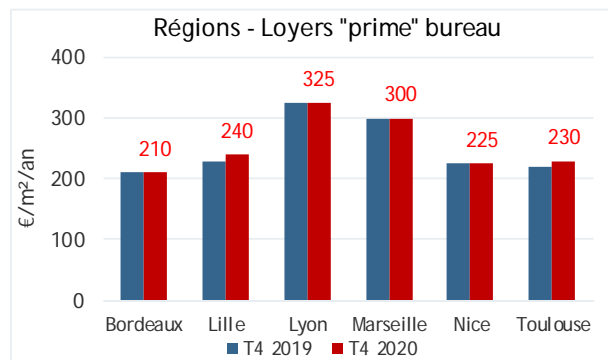
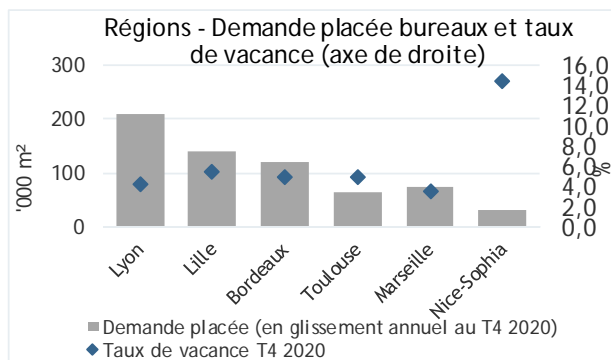
## MARCHÉ DE BUREAUX

### Ile-de-France

- La demande placée en bureaux a totalisé 408 744 m<sup>2</sup> au T4 2020 et 1 320 000 m<sup>2</sup> pour l'année 2020, soit un volume en baisse de -44% par rapport à 2019 et -41% comparé à la moyenne décennale.
- Ce sont principalement les mouvements des grands utilisateurs qui ont été impactés en 2020 avec une baisse de -55% de la demande placée à 399 600 m<sup>2</sup> seulement.
- Le taux de vacance au T4 2020 s'établit à 6,27% en Ile-de-France, une progression de 65 pdb sur un an. La Défense et Paris Centre Ouest sont les secteurs connaissant la plus forte hausse du taux de vacance en 2020 de 616 pdb et 239 pdb pour atteindre respectivement 10,7% et 4%.
- Les principaux projets de développement sont situés en 1<sup>ère</sup> couronne et à La Défense, où l'offre future attendue en 2020/22 représente environ 7% du parc actuel de chaque marché.
- Les valeurs locatives prime ont augmenté sur un an à Paris QCA et Paris Sud (5e/6e/7e), respectivement à 930 €/m<sup>2</sup>/an et 900 €/m<sup>2</sup>/an. Les valeurs locatives demeurent stables sur le reste des marchés de bureaux d'Ile de France sauf à la Défense où les valeurs locatives prime ont diminué à 520 €/m<sup>2</sup>/an.
- Malgré la stabilité affichée des loyers, les négociations en cours pourraient ajuster à la baisse les loyers économiques de certains actifs.
- L'offre de bureau disponible a augmenté de 36% en 2020 à 3 683 000 m<sup>2</sup> par rapport à 2019.
- Les mesures d'accompagnement ont légèrement augmenté en Ile-de-France à 21,3% en moyenne pondérée au T3 2020. La polarisation s'accroît : les mesures d'accompagnement sont restées relativement stables dans Paris Centre Ouest à environ 11%, elles ont baissé à La Défense à 27,3% tandis qu'elles ont augmenté de 26,7% à 27,4% dans le Croissant Ouest d'un trimestre à l'autre au T3 2020.



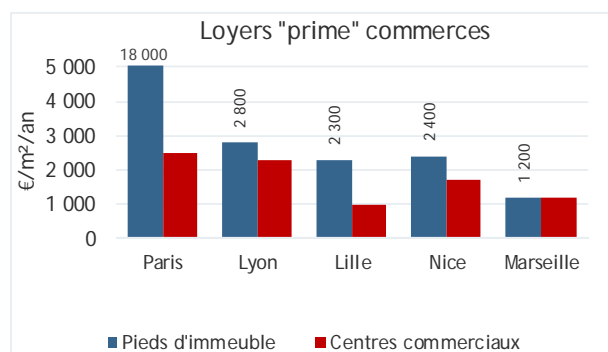
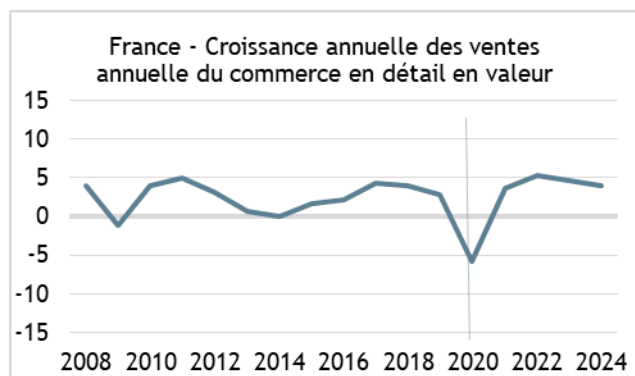
### Régions



- À Lyon, 208 000 m<sup>2</sup> de bureaux ont été placés en 2020, en diminution de 53% par rapport à 2019.
- À Lille, la demande placée a baissé de 48% à 138 439 m<sup>2</sup> en 2020 par rapport à 2019.
- Le marché toulousain devrait continuer de souffrir de la baisse d'activité du secteur aéronautique, en témoigne la diminution de moitié (-51%) à 63 000 m<sup>2</sup> de la demande placée sur un an en 2020.
- À Bordeaux, la demande placée a diminué à 120 120 m<sup>2</sup> en 2020 en baisse de -40% par rapport à 2019.
- La tendance est plus modérée à Marseille où la demande placée a baissé de 13% à 73 954 m<sup>2</sup> sur la même période. Cependant, à Nice, la demande placée a augmenté de 12% en 2020 à 30 000 m<sup>2</sup>.
- La forte dynamique de demande a été interrompue par la crise de la Covid-19, se répercutant par la hausse de la vacance. Ainsi, le taux de vacance sur le marché lyonnais a augmenté pour atteindre 4,21% au T4 2020, une hausse de 68 pnb sur un an. Le taux de vacance est plus élevé sur le marché lillois à 5,43% au T4 2020. Au niveau régional le taux de vacance s'élève à 4,61% en moyenne (3,58% à Marseille, 4,99% à Toulouse, 4,83% à Bordeaux, 4,21% à Lyon et 5,43% à Lille).
- Le loyer prime en région s'établit à 325 €/m<sup>2</sup> à Lyon. Il oscille entre 210 et 300 €/m<sup>2</sup> dans les autres marchés.
- Le taux de rendement s'élève en moyenne à 4,28% en région, avec le taux de rendement le plus élevé à Nice à 4,75%, puis Toulouse et Bordeaux avec un taux de rendement de 4,50%, suivi de Marseille (4,30%) et de Lille (4,15%). Lyon enregistre le taux de rendement le plus bas en région (3,50%).

Sources: AEW, CBRE, Immostat

## MARCHÉ DES COMMERCES



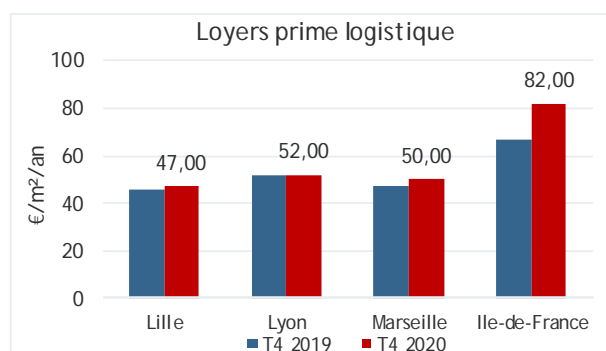
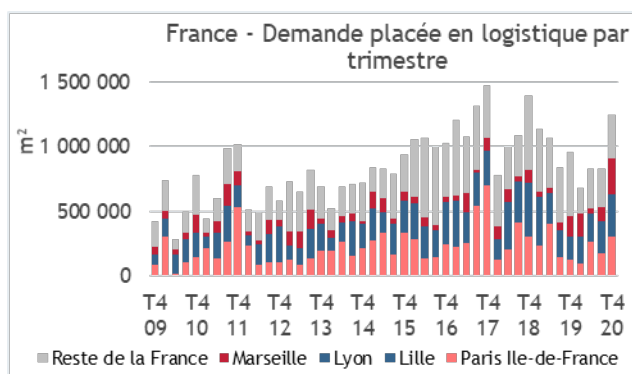
- Les ventes annuelles du commerce de détail ont chuté d'environ 5,8% en 2020 en raison de la crise de Covid-19 qui a entraîné une série de confinements et la chute drastique des arrivées de touristes internationaux.
- La pression à la baisse des valeurs locatives s'est fait ressentir notamment sur le commerce de pied d'immeuble et les centres commerciaux, mais également du côté des nouvelles ouvertures, les enseignes étant en position attentiste, dans un secteur sévèrement impacté par le Covid-19.
- Les valeurs locatives prime des retails parks, quant à elles, se sont montrées plus résilientes avec une fréquentation relativement stable dans les meilleurs sites en périphérie.
- Les loyers prime en commerce de pieds d'immeuble et centres commerciaux se sont stabilisés fin 2020 d'un trimestre à l'autre, après avoir fortement baissé au T3 2020.
- La crise du Covid-19 en 2020 a entraîné une baisse de la fréquentation des rues commerçantes et de l'activité de prise à bail. Cependant, les artères prime devraient continuer d'attirer les enseignes, soucieuses de préserver une présence physique. Les maisons de luxe, par exemple, ont poursuivi leurs efforts de diversification multicanal, avec des ventes en ligne sensiblement en hausse venues soutenir la baisse de la clientèle étrangère dans les boutiques physiques.



- Les secteurs de la restauration et de l'équipement de la personne ont été les plus touchés sur les 11 premiers mois 2020 avec respectivement -45% et -30% de chiffre d'affaires par rapport à 2019.
- La chute des ventes du prêt-à-porter et de la restauration ont affecté les axes positionnés dans le mass market et les rues secondaires.
- Les équipements de la maison, le bricolage et la décoration ainsi que la librairie se sont démarqués sur l'année 2020 avec une hausse entre +5% et 11% par rapport à l'année 2019.
- Le commerce alimentaire est ressorti gagnant de l'année 2020 avec une augmentation du chiffre d'affaires de +1,8% dont +1,6% pour l'alimentaire après deux années de baisse. Le commerce alimentaire de proximité a été privilégié par les clients qui pourraient conserver de nouvelles habitudes de consommation.
- Les centres commerciaux ont été les formats les plus impactés par la crise de Covid-19, notamment du fait des mesures de distanciation physique avec -28,1% de fréquentation en 2020 et une baisse des performances de chiffre d'affaires de -29% sur les 11 premiers mois 2020.
- En 2020, le commerce a capté près de 4,6 milliards d'euros d'investissements, soit une baisse de 37% par rapport à 2019. Néanmoins, la cession de 54,2% d'un portefeuille d'Unibail-Rodamco-Westfield au Crédit Agricole et à La Française compte pour plus de la moitié des volumes.
- Les murs de commerces alimentaires ont continué de connaître un intérêt croissant de la part des investisseurs au T4 2020, expliquant ainsi la stabilité des taux de rendements des supermarchés d'un trimestre sur l'autre à 4,00%.
- L'indice des loyers commerciaux (ILC) a baissé en 2020 à 0,2% mais devrait retrouver un niveau d'avant crise en 2022 à 1,4%.

Sources: CBRE, Oxford Economics, INSEE, AEW Recherche & Stratégie, PROCOS, IRI, CNCC

## MARCHÉ DE LA LOGISTIQUE

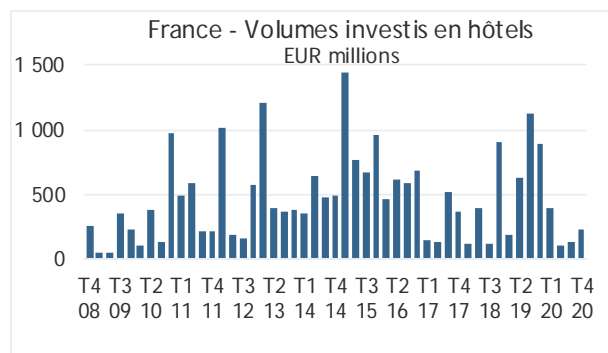
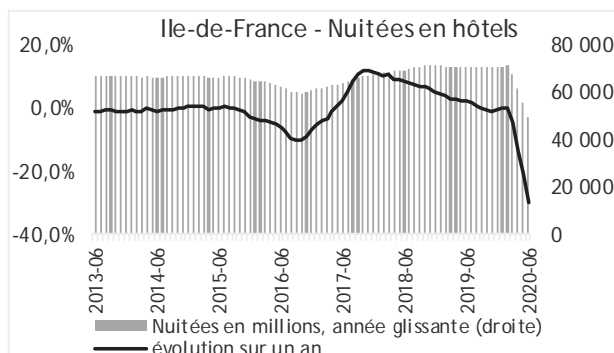


- Les volumes de demande placée ont connu une croissance de 29% en 2020 par rapport à 2019 à 3,6 millions de m<sup>2</sup> placés sur l'ensemble du territoire français.
- Au T4 2020, plus de 66% des volumes ont été réalisés sur la dorsale avec 2 300 000 m<sup>2</sup> placés sur l'ensemble de l'année.
- L'offre prête à démarrer et l'offre en blanc sont en hausse tandis que l'offre immédiate a reculé de 13% sur un an retrouvant ainsi des niveaux similaires à 2019.
- Le marché reste très hétérogène avec un taux de vacance élevé au nord sur le marché lillois à 11,4% provoqué par une sur offre et avec une pénurie dans le sud en Rhône Alpes et région PACA avec respectivement 1,3% et 2,5% de vacance.
- Les loyers prime logistique ont augmenté sur l'ensemble des marchés en 2020 par rapport à 2019, avec 47 €/m<sup>2</sup>/an à Lille, 50 €/m<sup>2</sup>/an à Marseille et 82 €/m<sup>2</sup>/an en Ile-de-France, cependant ils sont restés stables à Lyon à 52 €/m<sup>2</sup>/an.
- Au cours des cinq prochaines années, les valeurs locatives prime devraient augmenter de 1,6% à Paris et 2,4% à Lyon par an en moyenne.

- La logistique est une des classes d'actifs les plus résilientes et devrait continuer de bénéficier de la hausse structurelle des ventes en ligne et d'une redéfinition des chaînes d'approvisionnement créant de fait de nouveaux besoins logistiques.
- Les taux de rendement prime en logistique se sont compressés de 25pb sur un an en 2020 à 3,75% sur l'ensemble du territoire français.

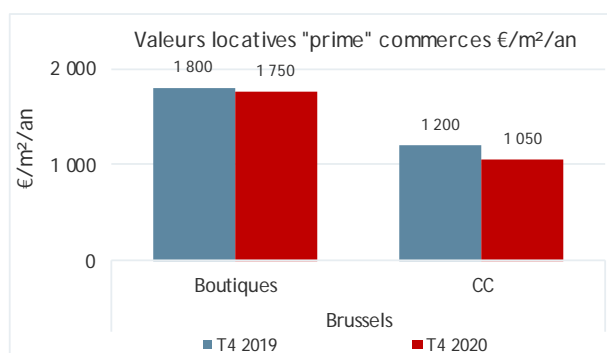
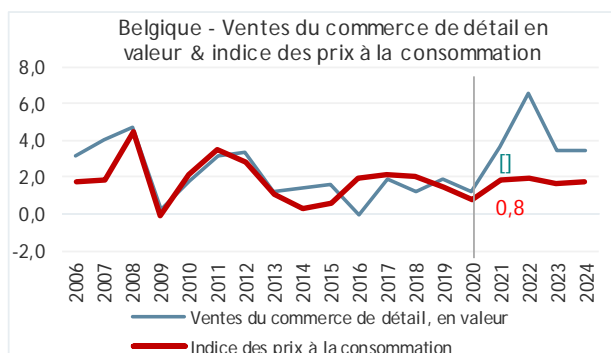
Sources : CBRE, BNP Paribas Real Estate, AEW Recherche & Stratégie

## MARCHÉ DE L'HÔTELLERIE



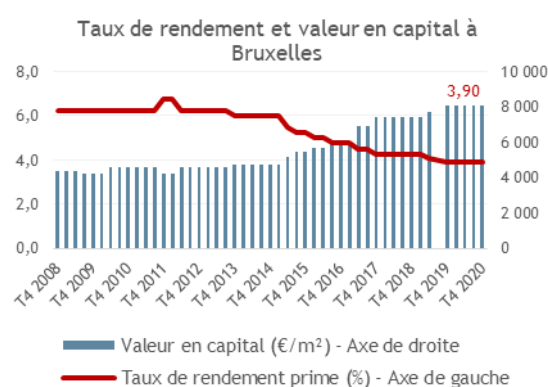
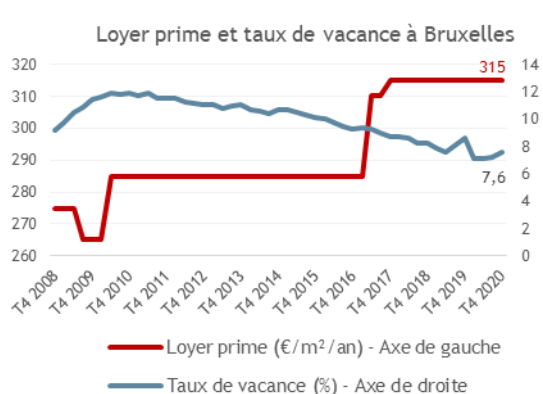
- Bien que l'irruption de la crise sanitaire ait porté un coup brutal à l'ensemble de l'industrie touristique, et ce à une échelle internationale, l'activité hôtelière a progressé au cours de l'été 2020, restant cependant inférieure aux performances habituelles. En cause, la situation toujours inédite qui continue de toucher fortement les secteurs d'activités du tourisme et celui du transport (aérien notamment), principale raison de l'absence d'une clientèle internationale.
- Le regain estival observé dans les destinations touristiques, avec des taux d'occupation proches des 80% sur la Côte d'Azur, ne s'est pas poursuivi en septembre.
- Les congés de la Toussaint, n'ayant pas permis d'atteindre les chiffres attendus notamment du fait du reconfinement annoncé fin octobre, ont entraîné une baisse de 33,8 points du taux d'occupation et une chute de -57,8% du RevPar en France contre -74,3% en moyenne en Europe.
- La situation reste délicate en France où le taux d'occupation est passé de 69% en 2019 à 32,5% en 2020. En effet, près de 45% des hôtels sont toujours fermés à Paris au 31 décembre 2020 contre 19% en province. En régions, les segments économiques et super économiques maintiennent leur résilience et constituent un socle solide avec un taux d'ouverture de respectivement 83% et 91% en décembre. Au global en France, 77% des établissements sont ouverts.
- Le luxe est la typologie d'hôtel la plus touchée par la crise en raison du manque de touristes étrangers et de la clientèle affaire.
- Le redémarrage de l'activité sera vraisemblablement long du fait de la durée de la crise. STR estime que le manque à gagner en termes de RevPAR se poursuivra en 2021 (-40%) et un retour à la normale n'est pas prévu avant 2023.
- Au vu des limitations de déplacements internationaux, c'est la clientèle domestique qui serait la première en capacité de contribuer à la relance de la fréquentation.
- Les données préliminaires en investissement en hôtellerie laissent entrevoir un retour progressif des investisseurs à 247 millions d'euros investis au quatrième trimestre 2020, une hausse de 80% d'un trimestre à l'autre, mais bien inférieure à la moyenne décennale de 605 millions d'euros. Le volume d'investissement a fortement chuté de 70% par rapport à 2019 avec 884,8 millions d'euros investis.
- Le taux de rendement prime en hôtellerie est remonté de 10 pbs par rapport au trimestre précédent pour atteindre 4,50% au T4 2020

Sources : IEIF, INSEE, RCA, Extendam (15/01/2021), AEW Recherche & Stratégie

**BELGIQUE****MARCHÉ DES COMMERCES**

- Après un fort rebond au T3 2020 à +12,2% par rapport au T2 2020, la croissance du PIB belge s'est contractée au T4 2020 d'un trimestre à l'autre à -3,2% du fait de la persistance des mesures de confinement et ce jusqu'à la mi-mars au moins. Ainsi, le PIB belge a baissé de -6,5% en 2020 et devrait rebondir à 4,9% en 2021, une prévision revue à la baisse du fait de la diffusion importante des nouvelles variantes de la Covid-19 sur l'ensemble de l'Europe.
- L'inflation est restée faible en 2020 à 0,8% en raison de la baisse des prix de l'énergie. Les ventes du commerce de détail ont toutefois augmenté de 1,2% en 2020, notamment grâce à la période estivale et la réouverture des commerces avant de chuter de nouveau brutalement pendant le second confinement. Toutefois, un rebond de 3,7% est estimé en 2021 grâce aux mesures prises par le gouvernement pour préserver les emplois et les salaires.
- Les valeurs locatives prime des commerces de pieds d'immeuble à Bruxelles ont diminué de -2,8% sur un an, tout comme les valeurs locatives prime des centres commerciaux, en baisse de -12,5% au T4 2020 par rapport au T4 2019.
- Les taux de rendement prime pour les commerces de centre-ville à Bruxelles se sont décompressés de 85 pdb au T4 2020 par rapport au T4 2019 pour atteindre 4,25%. Les taux de rendement prime des centres commerciaux se sont également décompressés de 75 pdb au T4 2020 sur un an à 5,00%.

Sources: AEW Research & Strategy, CBRE, Oxford Economics, OECD

**MARCHÉ DES BUREAUX**

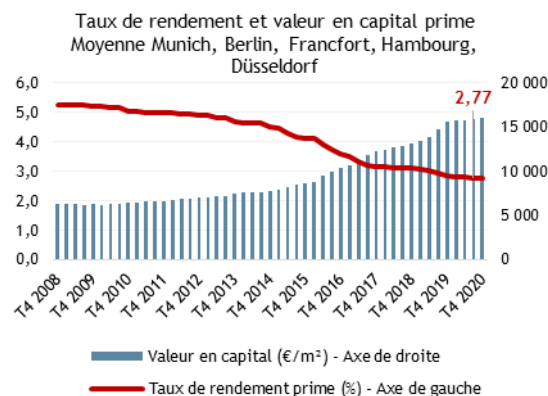
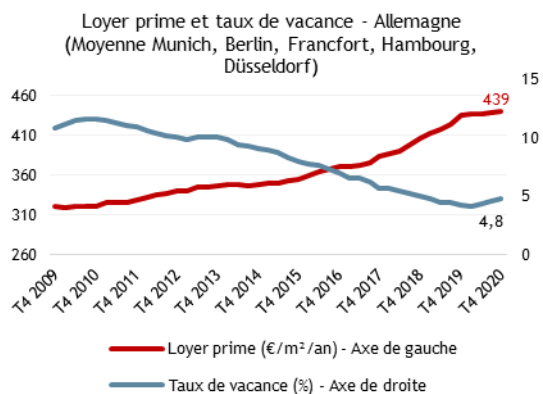
- La demande placée en bureaux a atteint 51 606 m<sup>2</sup> au T4 2020 à Bruxelles, soit 272 221 m<sup>2</sup> en 2020, un volume en baisse de 51% par rapport à 2019 (559 010 m<sup>2</sup>) et encore inférieure à la moyenne décennale de 411 296 m<sup>2</sup>.
- Le taux de vacance dans le marché de bureaux bruxellois a légèrement augmenté au T4 2020 à 7,6%, un niveau qui reste historiquement faible depuis 2002 mais toujours élevé dans un contexte européen.
- Les loyers prime se maintiennent à 315 €/m<sup>2</sup>/an au T4 2020 sur un an. Le taux de vacance historiquement bas à 7,6% fin 2020, toujours synonyme d'une pénurie d'offre de qualité a continué à exercer une pression à la hausse sur les valeurs locatives dans la partie nord où les plus hautes transactions ont reflété des valeurs locatives jusqu'à 280 €/m<sup>2</sup>/an. Au cours de 2021, de nouvelles augmentations des valeurs locatives sont attendues tandis que les loyers prime dans le quartier Léopold devraient se maintenir à 320 €/m<sup>2</sup>/an.
- Les mesures d'accompagnement représentent un mois de loyer pour les actifs core dans les meilleurs marchés et jusqu'à deux mois pour les actifs en périphérie.
- Environ 555 millions d'euros ont été investis en bureaux en Belgique au T4 2020 portant le volume d'investissement à 2,9 milliards d'euros en 2020 soit une hausse de 27% par rapport à 2019.
- Les taux de rendement prime à Bruxelles se sont compressés de 15pdb, au T4 2020 par rapport au T4 2019, à 3,75%, un point bas historique.



Sources: AEW Research & Strategy, CBRE, RCA, Cushman & Wakefield

## ALLEMAGNE

### MARCHÉ DES BUREAUX



- La demande placée en bureaux a atteint 589 400 m<sup>2</sup> au T4 2020 en Allemagne dans les 5 principaux marchés (Berlin, Düsseldorf, Francfort, Hambourg et Munich), soit 2 161 000 m<sup>2</sup> pour 2020, une baisse de 35% par rapport à la demande placée 2019 (3 349 800 m<sup>2</sup>). Berlin reste en tête avec 660 500 m<sup>2</sup> commercialisés en 2020, en baisse de -34% par rapport à 2019. Munich est la deuxième ville avec la plus forte demande placée en 2020 avec 558 500 m<sup>2</sup>, en baisse de -27% par rapport à 2019.

- En raison de la baisse de la demande placée, le taux de vacance a augmenté de 62 pdb depuis le point bas historique du T1 2020 (4,16%). Le taux de vacance moyen demeure néanmoins limité à 4,8% au T4 2020. Les taux de vacance les plus faibles sont relevés à Berlin (2,6%), Hambourg (3,05%), Munich (3,8%), suivis de Francfort (7,0%) et Düsseldorf (7,5%).
- Les valeurs locatives prime en bureaux sont restées stables au T4 2020 par rapport au T4 2019 mais ont toutefois augmenté à Berlin et Hambourg atteignant respectivement 462 €/m<sup>2</sup>/an et 390 €/m<sup>2</sup>/an.
- En Allemagne, le volume d'investissement en immobilier de bureau a atteint 6,8 milliards d'euros au T4 2020, pour un volume total de 23,5 milliards d'euros pour l'année 2020 soit une baisse de 32% par rapport à 2019, notamment en raison des difficultés à poursuivre l'activité pendant les périodes de confinement.
- Les taux de rendement prime continuent de se compresser et atteignent 2,77% au T4 2020 (moyenne des cinq principaux marchés) en baisse par rapport à 2019: avec 2,55% à Munich, 2,65% à Berlin et 2,75% à Hambourg,

Sources: AEW Research & Strategy, CBRE, RCA

## 2. INVESTISSEMENTS IMMOBILIERS

L'OPCI a acquis en décembre 2020 des parts d'une société civile immobilière pour 15,2M€ représentant 22% des parts de la société. Cette dernière a vocation à investir dans des biens immobiliers situés en Allemagne. La première acquisition de la SCI est prévue au 1<sup>er</sup> janvier 2021 dans un actif de bureaux situé à Cologne. Cet actif est certifié DGNB Gold, a une superficie de 11 500M2 et est entièrement loué à 4 locataires.

## 3. INVESTISSEMENTS FINANCIERS A CARACTERE IMMOBILIER

La poche des foncières cotées a baissé de 7,61% sur l'année 2020, soit une surperformance de 160bps par rapport à son indicateur de référence, l'indice FTSE EPRA Eurozone Capped (-9,21%).

L'année 2020 aura été marquée par les vagues successives de la pandémie de COVID-19 et par ses conséquences économiques. Après une bonne performance en début d'année, le secteur des foncières cotées s'est drastiquement retourné à partir de mi-février avec l'apparition du coronavirus hors de Chine, notamment en Europe.

Le confinement, qui a concerné près de 4 milliards de personnes, a impacté l'ensemble des secteurs d'activité, mais les Centres commerciaux ont été les plus affectés. Au plus bas, Unibail perdait plus de 70% de sa capitalisation boursière. Le secteur, déjà sous pression structurelle avec la concurrence des ventes en ligne, voit ses centres fermer et connaît des renégociations de loyers virulentes de la part de ses locataires. Nous nous sommes progressivement, au cours de l'année, repondérés en Unibail, la décote de valorisation extrême, 80% de décote sur le dernier ANR publié, ne nous semblait pas justifiée. Cependant, nous restons assez fortement sous-exposés à ce segment. Nous pensons que les consommateurs se sont habitués à acheter en ligne. De plus, nous sommes inquiets sur la solidité bilancielle de quelques sociétés.

Le 9 novembre a marqué un tournant : les annonces prometteuses des vaccins anti-Covid ont entraîné l'envolée des sociétés qui avaient été malmenées depuis le début de l'année : Unibail a rebondi de 105% sur le dernier trimestre, aidée également par le plan de soutien de Xavier Niel et de son équipe. Au final, le secteur du Retail perd 25% sur l'année (Unibail -50%, Klepierre -39%).

Le secteur des Bureaux a également été à la peine en 2020 : -19,21% (Gecina -18%, Covivio -19%, Icade -32%). Le développement du télétravail aura très certainement un impact négatif sur le long terme. Nous privilégions les sociétés proposant des actifs localisés sur des zones primes comme Gecina, Colonial ou Alstria.

Par contre, le secteur du Résidentiel a démontré son profil très résilient. La crise sanitaire a eu un impact extrêmement limité sur la collecte des loyers. Le secteur est en hausse de 14% sur l'année (Vonovia +28%, Deutsche Wohnen +23%, LEG Immobilien +24%, Kojamo +14%). Nous avons pris quelques bénéfices au cours du dernier trimestre.

A noter également la bonne performance des sociétés de logistique, +22% en moyenne (WDP +26%, Montea +18%), qui profitent pleinement d'une tendance long terme, l'expansion de l'e-commerce. Shurgard, société de stockage, a progressé de 8%. Nous avons renforcé la ligne en fin d'année.

Le secteur des foncières cotées se traite en moyenne sur une décote de 26% sur le dernier ANR publié (17% de décote en historique), avec toutefois une dispersion importante entre sous-secteurs : les Centres commerciaux se traitent sur une décote de 60% et le Résidentiel sur une décote de 7%.

Sur 2021, nous privilégions toujours les sociétés de qualité délivrant une croissance visible portée par des tendances fortes comme le vieillissement de la population, le déséquilibre offre/demande du marché résidentiel allemand, l'urbanisation, ou le développement des ventes en ligne. Nous revenons néanmoins progressivement sur des dossiers plus cycliques, exposés à la réouverture des économies.

#### 4. INVESTISSEMENTS FINANCIERS A CARACTERE NON IMMOBILIER

##### ENVIRONNEMENT FINANCIER

La crise sanitaire qui s'est propagée de la Chine à l'ensemble du monde au cours du 1<sup>er</sup> trimestre a provoqué une crise économique et financière globale.

En mars, alors que les grandes économies mondiales se sont soudainement arrêtées, l'aversion pour le risque a atteint des sommets, avec de fortes baisses des marchés d'actions.

Confrontées à un arrêt brutal de l'activité économique et à une récession sans précédent, les grandes banques centrales sont intervenues rapidement et massivement pour assurer le bon fonctionnement des marchés de capitaux et maintenir des taux d'intérêt très bas. Les gouvernements ont également mis en œuvre des mesures de soutien budgétaire et fiscal exceptionnelles afin de contenir les effets du choc récessif et relancer la demande.

Les interventions décisives des banques centrales et des gouvernements, puis la réouverture graduelle des économies, permise par la contention des cas d'infection, ont contribué à un retour de confiance des investisseurs et au rebond des bourses d'actions à partir du mois d'avril.

Après les déconfinements, la situation sanitaire s'est dégradée au début de l'automne en Europe et aux Etats-Unis avec la formation de secondes vagues d'infections, qui ont conduit à de nouvelles restrictions de l'activité.

Toutefois, dès novembre, les avancées de la recherche médicale dans la lutte contre le coronavirus, avec la confirmation du lancement imminent de plusieurs vaccins, puis la levée graduelle de l'incertitude politique aux Etats-Unis ont provoqué une forte reprise des marchés d'actions.

Malgré la propagation de la pandémie, les bourses mondiales sont restées bien orientées en fin d'année alors que les campagnes de vaccination de masse étaient sur le point de commencer et qu'un accord commercial était conclu entre le Royaume-Uni et l'Union Européenne afin d'éviter un Brexit désordonné.

Par ailleurs, les banques centrales ont continué de mener des politiques monétaires ultra-accommodantes, tandis que les gouvernements ont réitéré leur engagement de soutenir l'économie et de déployer des plans de relance.

Sur l'ensemble de l'exercice, entre le 31 décembre 2019 et le 31 décembre 2020, les composantes de l'indice de référence indicatif de la Poche Financière ont enregistré les performances suivantes en euros :

|   |        |
|---|--------|
| - MSCI Europe                                 | -3,32% |
| o MSCI EMU                                    | -1,02% |
| o MSCI Europe ex-EMU                          | -5,77% |
| - FTSE MTS Eurozone Government Bond 3-5 Years | +1,27% |
| - EONIA Capitalisé                            | -0,47% |



A noter que l'indice MSCI Monde hors Europe a progressé de +8,90% en euros en 2020, avec des gains de +10,76% pour l'indice MSCI Etats-Unis et de +5,03% pour l'indice MSCI Japon.

Sous l'effet de la récession et des politiques monétaires expansionnistes mises en œuvre par l'ensemble des grandes banques centrales, au premier rang desquelles la Réserve Fédérale et la BCE, les taux de rendements obligataires souverains à 10 ans se sont fortement repliés aux Etats-Unis et, dans une moindre mesure, en Europe. Le taux de rendement du Treasury Note américain a reculé de 100 points de base, à 0,92%. Sur les marchés cœurs de la zone euro, les rendements du Bund et de l'OAT ont diminué de, respectivement, 38 points de base à -0,57% et 46 points à -0,34%. L'écart de taux de rendement Italie-Allemagne s'est réduit de 49 points, à 111 points en fin d'année. Au Royaume-Uni, le rendement du Gilt s'est replié de 63 points à 0,20%.

## **POLITIQUE DE GESTION**

La détérioration des perspectives de croissance mondiale due à la propagation de la crise sanitaire en Asie, au Moyen-Orient et en Europe nous a conduits à réduire l'exposition aux actions de la Poche Financière, passée de 16% de l'actif en février à 13% fin mars.

Dans ce contexte de chute des marchés et de dislocation des actifs, les OPC qui composent l'allocation de la Poche se sont bien comportés par rapport à leur indicateur de référence (en particulier Mirova Europe Environnement), à l'exception de Mirova Actions Europe qui a été sensiblement réduit en cours d'exercice.

Sur les taux, Mirova Euro Green Sustainable Bond, compte tenu de son exposition au crédit, a souffert en comparaison de son indicateur de référence, mais a été fortement réduit (allocation passée de 9% à 2% entre le début et la fin du mois de mars).

En avril, nous avons conservé notre positionnement constructif (compte tenu des signaux de contention de la pandémie dans de nombreux pays et de perspectives de reprise prochaine de l'activité économique) mais prudent face à l'incertitude entourant les futures phases de déconfinement et nous avons, au sein de la Poche Financière, réduit l'exposition actions (DNCA Semperosa a été vendu).

En mai, l'exposition aux marchés d'actions a été relevée, en passant de 12% de l'actif de la Poche fin avril à 15% par l'ajout d'une exposition sur le fonds Mirova Women Leaders. La perspective de réouverture graduelle des économies développées nous a amenés à augmenter l'exposition actions, alors que les banques centrales sont intervenues massivement pour atténuer les effets de la récession, suivies par les gouvernements.

Nous avons au début du 3<sup>ème</sup> trimestre augmenté notre pondération actions à 18% au travers des OPC Mirova Europe Environnement et Thematics Meta. Nous avons ensuite commencé à la réduire jusqu'à 15% en fin de trimestre (par le biais de l'OPC Mirova Europe Environnement).

Par ailleurs, dans notre logique d'investissement socialement responsable, nous sommes rentrés dans l'ETF souverains Ossiam euro Government Bonds 3-5 Y Carbon Reduction dans la partie taux de la Poche.

Au 4<sup>ème</sup> trimestre, la Poche Financière est restée surpondérée sur les marchés d'actions au détriment des investissements sur les produits de taux. L'exposition en actions a évolué de 15% de l'actif de la poche à fin septembre à 16% fin décembre. Une position a été initiée sur le fonds Mirova US Climate Ambition en octobre, un fonds susceptible de bénéficier de l'éventuel changement d'orientation de la politique américaine en matière de lutte contre le réchauffement climatique. Inversement, des prises de bénéfices ont été réalisées sur le fonds Mirova Europe Environmental Equity.

## 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                                   | 376 201 399         | 367 107 043        |                    |
| Immeubles détenus en direct                                      | 113 540 000         | 111 315 000        |                    |
| Parts des sociétés de personnes article L.214-36 I-2°            | 131 809 760         | 131 689 873        |                    |
| Actions négociées sur un marché réglementé article L.214-36 I 4° | 65 655 059          | 61 712 252         |                    |
| Autres actifs à caractère immobilier                             | 65 196 580          | 62 389 917         |                    |
| Dépôts et instruments financiers non immobiliers                 | 175 803 138         | 162 378 755        |                    |
| Trésorerie   | 36 392 316          | 10 482 581         |                    |
| Dettes et créances   | -2 112 643          | -1 052 216         |                    |
| Emprunt  |                     |                    |                    |
| Disponibilités   | 38 504 959          | 11 534 797         |                    |
| <b>Actif net total en EUR</b>                                    | <b>588 396 853</b>  | <b>539 968 379</b> | <b>-48 428 474</b> |

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

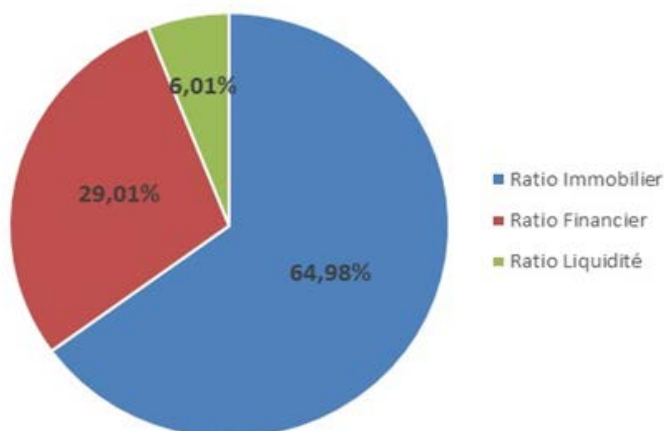
L'Actif Net varie de -48,4M€. Les principaux mouvements sont les suivants :

- Une décollecte nette 2020 inscrite dans l'actif de la SPPICAV qui s'élève à 20,7M€,
- La plus ou moins-value latente des actifs immobiliers (détenus en direct, indirect et SCPI) qui a baissé de 19,7M€,
- La plus ou moins-value latente des sociétés foncières cotées SIIC qui progresse de -7,8M€,
- La plus ou moins-value latente des actifs financiers (actions, obligations...) qui a augmenté de 2,3M€,
- L'impact du résultat de l'exercice diminué des acomptes sur distribution versés pendant l'exercice (y compris le solde 2019) : - 2,5M€.

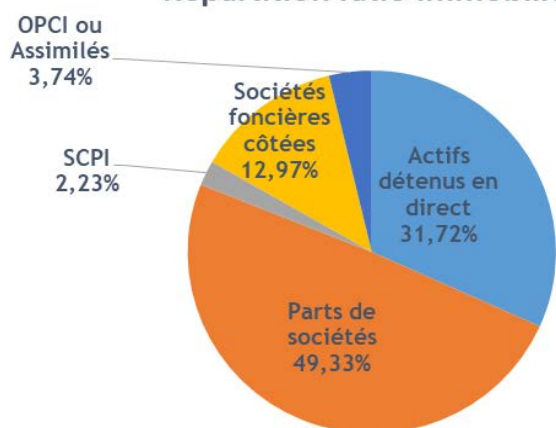


Répartition de l'actif net au 31 12 2020 :

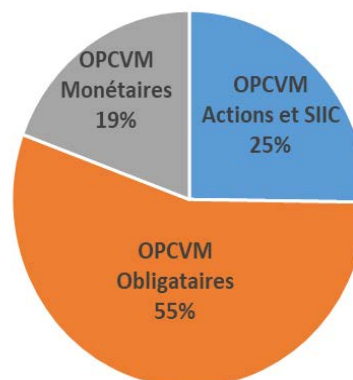
Ratios au 31 /12/2020



Répartition ratio immobilier



Répartition ratio financier



Au 31 12 2020, la poche financière est investie pour 38% dans des fonds labélisés ISR. Suite à de nombreux arbitrages et réallocations en janvier 2021, les titres labélisés ISR représentent 90% de la poche financière au 29 janvier 2021.

Performances sur l'exercice

| Exercice 2020                          | Part P | Part I |
|--|--------|--------|
| Variation des VL dividendes réinvestis | -3,40% | -2,56% |

Rappel des performances passées :

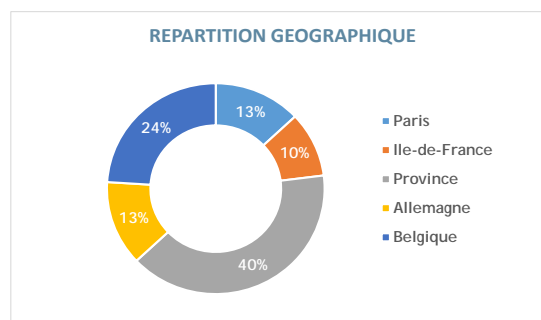
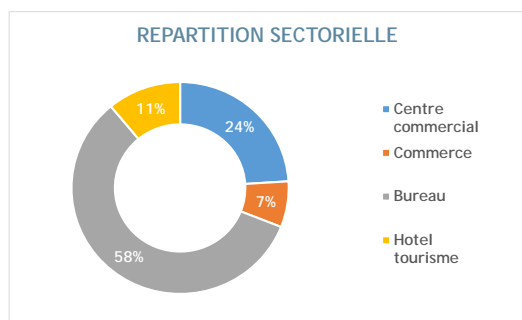
| Exercices | 2014  | 2015  | 2016  | 2017  | 2018   | 2019  |
|-----------|-------|-------|-------|-------|--------|-------|
| Parts P   | 2,34% | 8,71% | 1,16% | 2,66% | -2,11% | 3,06% |
| Parts I   | 3,13% | 9,53% | 1,93% | 3,47% | -1,25% | 4,02% |

**2. GESTION DES ACTIFS IMMOBILIERS**

|  | Au 31/12/2020 | Au 31/12/2019                |
|--|---------------|------------------------------|
| Taux d'occupation financier moyen annuel * :                                       | 85,71%        | 86,26%                       |
| Total loyers nets du patrimoine détenu en direct (hors taxes hors charges) :       | 4,8 M€        | 5,0 M€                       |
| Valeur d'expertise du patrimoine détenu en direct (hors droits) :                  | 111 315 000 € | 113 540 000 € <sup>(1)</sup> |
| Valeur d'expertise du patrimoine détenu en direct et en indirect (hors droits)** : | 262 455 556 € | 281 002 778 € <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 31/12/2019 et le 31/12/2020 est de -6,60%.

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 exclusion 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).

Principaux mouvements locatifs

| Locations en 2020   |                      |   |  |
|---|----------------------|---|--|
| Immeuble<br>(Adresse & surface immeuble)  | Typologie            | Locataire   | Surface  |
| Centre commercial <b>CROIX DAMPIERRE</b><br>(11.551 m <sup>2</sup> à 100%)<br>Avenue du Président Roosevelt à Châlons (51000) | Commerce<br>(QP 50%) | <b>SFR</b><br><b>LA BARBE DE PAPA</b><br><b>CIG CONSEIL</b><br><b>LE COMPTOIR DE MATHILDE</b> | 54 m <sup>2</sup><br>38 m <sup>2</sup><br>27 m <sup>2</sup><br>27 m <sup>2</sup> |
| Immeuble <b>SIGMA</b> (2.217 m <sup>2</sup> )<br>39, Chemin des Ramassiers à Colomiers (31770)                                | Bureau               | <b>SQUAD</b>  | 252 m <sup>2</sup>   |
| Immeuble <b>LOUISE CENTER</b> (17.254 m <sup>2</sup> )<br>277-289, avenue Louise à Bruxelles                                  | Bureau               | <b>HR PARTNERS</b><br><b>NATRA</b>  | 130 m <sup>2</sup><br>31 m <sup>2</sup>  |

| Surfaces vacantes au 31/12/2020   |                      |   |  |
|---|----------------------|---|--|
| Immeuble<br>(Adresse & surface immeuble)  | Typologie            | Ancien locataire                                    | Surface  |
| Retail Park <b>LES PORTES DE L'OISE</b> (5.262 m <sup>2</sup> )<br>Rue Henri Becquerel à Chambly (60230)                      | Commerce             | <b>Chauss Expo</b><br><b>Le Deal</b><br><b>TATI</b> | 600 m <sup>2</sup><br>500 m <sup>2</sup><br>900 m <sup>2</sup> |
| Immeuble <b>KAMMENSTRAAT</b> (1.470 m <sup>2</sup> )<br>36-38 Kammentraat à Anvers  | Résidentiel          | Vacant  | 172 m <sup>2</sup>   |
| Immeuble <b>LOUISE CENTER</b> (17.254 m <sup>2</sup> )<br>277-289, avenue Louise à Bruxelles                                  | Bureau               | Multiples locataires                                | 6.071 m <sup>2</sup>   |
| Centre commercial de <b>BONNEVEINE</b><br>(10.235 m <sup>2</sup> à 100%)<br>112, Avenue de Hambourg à Marseille (13008)       | Commerce<br>(QP 50%) | Multiples locataires                                | 2.395 m <sup>2</sup><br>(1.107 m <sup>2</sup> QP)              |
| Centre commercial <b>CROIX DAMPIERRE</b><br>(11.551 m <sup>2</sup> à 100%)<br>Avenue du Président Roosevelt à Chalons (51000) | Commerce<br>(QP 50%) | Multiples locataires                                | 737 m <sup>2</sup><br>(369 m <sup>2</sup> QP)                  |
| Immeuble <b>TOUR PRISMA</b>   | Bureau               | Unit 4  | 151 m <sup>2</sup>   |

## Renouvellements actés en 2020

| Immeuble<br>(Adresse & surface immeuble)  | Typologie            | Locataire  | Surface   |
|---|----------------------|--|---|
| Retail Park <b>LES PORTES DE L'OISE</b> (5.262 m <sup>2</sup> )<br>Rue Henri Becquerel à Chambly (60230)                      | Commerce             | SO VELO<br>CASH CONVERTER  | 600 m <sup>2</sup><br>500 m <sup>2</sup>  |
| Centre commercial <b>CROIX DAMPIERRE</b><br>(11.551 m <sup>2</sup> à 100%)<br>Avenue du Président Roosevelt à Châlons (51000) | Commerce<br>(QP 50%) | CHAUSSEA<br>NAF NAF<br>ECLADOR<br>GRAND OPTICAL<br>BA BOUTIQUE<br>LE TEMPS ET L'OR | 808 m <sup>2</sup><br>80 m <sup>2</sup><br>35 m <sup>2</sup><br>52 m <sup>2</sup><br>26 m <sup>2</sup><br>11 m <sup>2</sup> |
| Centre commercial de <b>BONNEVEINE</b><br>(10.164 m <sup>2</sup> à 100%)<br>112, Avenue de Hambourg à Marseille (13008)       | Commerce<br>(QP 50%) | CLEF TALON MINUTE  | 20 m <sup>2</sup>   |

Arbitrages

Aucun arbitrage n'a été réalisé au cours de l'exercice.

Livraison

RAS

Situation sanitaire COVID 19Taux d'encaissement

| Taux d'encaissement |               |
|---------------------|---------------|
| Trimestres          | Global        |
| 2T2020              | <b>81,50%</b> |
| 3T2020              | <b>97,97%</b> |
| 4T2020              | <b>97,57%</b> |

| Dont           |                |                |
|----------------|----------------|----------------|
| Bureaux        | Commerces      | Hôtels         |
| <b>92,32%</b>  | <b>74,58%</b>  | <b>3,40%</b>   |
| <b>96,91%</b>  | <b>104,48%</b> | <b>85,12%</b>  |
| <b>103,08%</b> | <b>92,33%</b>  | <b>100,00%</b> |

En ce qui concerne les actifs de Bureaux

L'OPCI Franceurope Immo est composé de 51 locataires de Bureaux.  
12 locataires ont demandé des mesures d'accompagnement pour le règlement des loyers, soit :

- . un décalage du paiement des échéances trimestrielles
- . une mensualisation du paiement des loyers.

Ces mesures représentent environ 0,6 M€ pour l'année 2020

Un abandon de loyer a été octroyé à un locataire situé Rue de Liège à Paris dont l'activité est liée à l'évènementiel pour un montant de 246 000 €. En contrepartie, une renégociation de bail pour une durée plus longue a été signée.

## En ce qui concerne les actifs de Commerces et les Hôtels

### Vague 1

L'OPCI est composé de 130 locataires :

- (1) 12 concernent l'alimentaire qui n'ont pas été contraints de fermer à partir du 15 mars 2020 soit environ 3,4 % du loyer annuel,
- (2) 51 sont des TPE représentant 11% du loyer annuel total
- (3) 18 restaurants sont toujours fermés représentant 3,2% du loyer annuel

Les abandons de loyers au titre du 2<sup>ème</sup> trimestre se sont élevés à 394 000 €.

Les allègements de loyers dans le cadre des renouvellements de baux représentent 11 000 €.

Les impayés du T2 2020 ont été provisionnés à 100 % au 31 décembre.

### Vague 2

La loi de finance 2021 ouvre droit à un crédit d'impôt pour les bailleurs qui acceptent d'abandonner le loyer du mois de novembre.

- Pour les entreprises ayant moins de 250 salariés : abandon du mois de novembre ouvrant droit à un crédit d'impôt de 100%
- Pour les entreprises ayant plus de 250 salariés mais moins de 5000 : abandon de 2/3 du mois de novembre ouvrant droit à un crédit d'impôt de 100% sur le montant abandonné
- A cela s'ajoute des critères de plafond d'aides

Une provision pour un montant de 341 000 € a été constaté ouvrant droit à un montant de crédit d'impôt estimé à 162 000 €. Cela représente une aide pour 95 locataires sur 130.

## 3. 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 (incluant les actifs détenus en direct et en indirect pour leur quote-part) fait ressortir pour les 5 prochains exercices un montant estimé à 3,5 M€.*

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

Il n'y a pas d'endettement de la SPPICAV au 31 décembre 2020.

La trésorerie disponible de la SPPICAV s'élève à 32 455 678,88 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 2020 est de 6,01%.

## **D. EVOLUTIONS PREVISIBLES**

---

Dans le cadre de la crise liée au Covid-19, des mesures de confinement ont été mises en place en France entre le 17 mars et le 11 mai 2020 et entre le 30 octobre et le 15 décembre 2020, afin de limiter la propagation du virus Covid-19, se traduisant par une fermeture des commerces, à l'exception des commerces de première nécessité et des restrictions des accès aux bureaux pour l'ensemble des sociétés.

Cette crise sanitaire et les mesures gouvernementales ont impacté l'économie à compter de début 2020.

Les effets de cette crise sur les états financiers des sociétés immobilières concernent principalement le niveau du chiffre d'affaires, le recouvrement des créances locataires, la valorisation des actifs et des participations ainsi que la liquidité.

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

---

La SCI PC7 détenue à 22% par votre OPCI a acquis le 1<sup>er</sup> janvier 2021 un immeuble de bureau situé à Cologne pour un montant de 68,1M€.

L'exercice 2021 a débuté par les incertitudes liées à la nouvelle vague de l'épidémie de la Covid-19. La société a mis en place des mesures de prévention et d'organisation, visant à limiter les impacts et la propagation de l'épidémie tout en permettant la continuité de ses activités. Il est encore difficile d'évaluer un impact de l'épidémie sur les activités de la Société et ses résultats en 2021 qui serait en tout état de cause sans conséquence sur la continuité d'exploitation de la société pendant les douze prochains mois.

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

---

Merci de vous reporter en page 47 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, 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 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. Il conseille et assiste également la Direction Générale et les collaborateurs d'AEW 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 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 à la Direction Générale d'AEW et fonctionnellement à la Direction Compliance et Risques de Natixis IM.

Le RCCI présente à la Direction Générale d'AEW, à la Direction Compliance et Risques de Natixis IM et au Conseil d'Administration d'AEW le résultat de ses travaux, portant sur le dispositif de contrôle permanent, la mise en œuvre des principales recommandations formulées par des missions internes ou externes et plus largement, les anomalies identifiées.

D'autre part, la Direction Générale s'appuie sur un Risk Manager en charge de la gestion des risques immobiliers. 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

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, 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 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 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**

---

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

Néant.

### **2. ÉVÉNEMENTS IMPORTANTS SURVENUS DEPUIS LA CLÔTURE DE L'EXERCICE**

Aucun événement marquant n'est intervenu depuis la clôture de l'exercice concernant la vie de la SPPICAV.

## **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 (i.e. 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 2020.

## 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 25 à 27 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 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 2020, 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, représentée par Madame Pascale BLANCHARD ;
- 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 2020

| 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 2020

| ENTITE                            | FORME JURIDIQUE | RCS/SIRET   | NATURE DU MANDAT                 | TITULAIRE DU MANDAT | A TITRE PERSONNEL OU EN TANT QUE REPRESENTANT D'UNE PERSONNE MORALE |
|-----------------------------------|-----------------|-------------|----------------------------------|---------------------|---|
| Atlantis Investissement           | SAS             | 840 935 704 | Président/DG                     | Alain Blanchard     | Foncière VDF  |
| Banque Populaire Développement    | SA              | 378 537 690 | Administrateur                   | Alain Blanchard     | RP Banque Populaire Val de France                                   |
| Commerces Val de France           | SASU            | 878 049 402 | Président/DG                     | Alain Blanchard     | Foncière VDF  |
| Discovery Investissement          | SAS             | 833 554 470 | Président/DG                     | 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/DG                     | 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 PRES AUX CHEVAUX              | SARL            | 509 366 118 | Gérant                           | Alain Blanchard     | ATP   |
| LOIRE INVEST                      | SAS             | 842 292 062 | Président/DG                     | Alain Blanchard     | FONCIERE VDF  |
| NEWTON GESTION                    | SARL            | 435 014 816 | Gérant                           | Alain Blanchard     | ATP   |
| NEWTON IMMOBILIER                 | SAS             | 492 659 032 | Président                        | Alain Blanchard     | RP Newton Gestion   |
| OLIVET MOULIN PARK                | SASU            | 877 957 258 | Président/DG                     | Alain Blanchard     | FONCIERE VDF  |
| ORLEANS GREFFOIR                  | SASU            | 884 933 920 | Président/DG                     | Alain Blanchard     | FONCIERE VDF  |
| RIVIERA DEVELOPPEMENT             | 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                                   |
| SORIGNY ISOPARC                   | SASU            | 884 648 031 | Président                        | Alain Blanchard     | FONCIERE VDF  |
| 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 2020

| 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 MADAME PASCALE BLANCHARD, REPRESENTANT PERMANENT BPCE, AU COURS DE L'EXERCICE 2020**

| ENTITE                | FORME JURIDIQUE | FONCTION                 |
|-----------------------|-----------------|--------------------------|
| OPCI FRANCEUROPE IMMO | SPPICAV - SA    | Administrateur (RP BPCE) |

**MANDAT DE MONSIEUR DAMIEN DEVAUX, REPRESENTANT PERMANENT NATIXIS INVESTMENT MANAGERS INTERNATIONAL (anciennement NATIXIS ASSET MANAGEMENT puis OSTRUM ASSET MANAGEMENT), AU COURS DE L'EXERCICE 2020**

| 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 2020**

| 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 2020**

| 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 2020**

| 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 2020**

| ENTITE                      | FORME JURIDIQUE           | FONCTION  |
|-----------------------------|---------------------------|---|
| OPCI FRANCEUROPE IMMO       | SPPICAV - SA              | Administrateur                                  |
| NAMI INVESTMENT             | SPPICAV - SAS             | Président du Conseil d'administrateur           |
| Adir Sal                    | Société de droit libanais | Administrateur (RP Natixis Assurances)          |
| SCI 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 2020**

| ENTITE                | FORME JURIDIQUE | FONCTION       |
|-----------------------|-----------------|----------------|
| OPCI FRANCEUROPE IMMO | SPPICAV - SA    | Administrateur |

**MANDAT DE MONSIEUR NICOLAS DENOJEAN AU COURS DE L'EXERCICE 2020**

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

**MANDAT DE MADAME THU HUYEN NGUYEN THI AU COURS DE L'EXERCICE 2020**

| 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) |

**M. PROJET DE MODIFICATION STATUTAIRE**

Nous vous informons du changement de dénomination sociale de la Société de gestion (AEW Ciloger), désormais dénommée AEW.

En conséquence, il est proposé de mettre à jour l'article 15 des statuts de la SPPICAV.

**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 40% de l'actif net sur 6 VL consécutives accompagnée d'une baisse de la valorisation de 20% des actifs immobiliers détenus en directe et 25% lorsqu'ils sont détenus dans des participations, 22% pour les SIIC et/ou de 15% pour les actifs financiers. Les actifs considérés comme non liquides représentent 55% de l'actif net. On estime environ à 9 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 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 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, 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.

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 est constituée sous forme de Société par Actions Simplifiée.

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

- Rémunérations fixes 2020 versées à l'ensemble des collaborateurs : 18 663 495 €
- Rémunérations variables acquises au titre de 2020 (montants non différés et différés) pour l'ensemble des collaborateurs : 4 457 132 €

L'effectif total en 2020 était de 281 collaborateurs.

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

Le « Personnel Identifié » à ce titre, correspondait en 2020, à 41 collaborateurs.

La rémunération fixe et variable acquise au titre de 2020 (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 : 4 468 669 €
- Autres personnels identifiés : 2 748 004 €

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      | = | 94%  |
| Levier selon Méthode Engagement | = | 100% |

<sup>1</sup> La population identifiée d'AEW 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 et/ou des produits gérés par celle-ci.

## 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                            | 10 M€                       |

## 7. MODIFICATION INTERVENUE SUR LE PROSPECTUS DE L'OPCI AU COURS DE L'EXERCICE

Nous vous informons du changement de délégataire de la gestion des titres de sociétés foncières cotées de l'OPCI.

A compter du 1<sup>er</sup> octobre 2020, DNCA FINANCE reprendra, en lieu et place d'OSTRUM AM, la gestion de la poche des foncières cotées de l'OPCI suite à une restructuration interne intervenue entre ces deux entités notamment.



## 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 2020 ressort à 6 879 173,80 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 5 080 660,80 euros sur l'exercice clos au 31 décembre 2020, soit :

- 1 525 287,00 euros pour les parts P ;
- 3 555 373,80 euros pour les parts I ;

et un résultat sur cessions d'actifs de 1 798 513,00 euros soit :

- 955 218,62 euros pour les parts P ;
- 843 294,38 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 0,92 euros pour les parts P, de 1,80 euros pour les parts I) afin d'obtenir les sommes restantes à affecter au titre de l'exercice clos, soit 790 298,34 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 : 790 298,34 €

#### 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 2020.

**BILAN AU 31 DECEMBRE 2020 EN EUROS - ACTIF**

|  | 31/12/2020         | 31/12/2019         |
|--|--------------------|--------------------|
| <b>Actifs à caractère immobilier <sup>(1)</sup></b>  | <b>367 107 043</b> | <b>376 201 399</b> |
| Immeubles en cours, construits ou acquis et droits réels <sup>(2)</sup>                                | 111 315 000        | 113 540 000        |
| Contrats de crédit-bail  |                    |                    |
| Parts des sociétés de personnes article L.214-36 I-2°  | 91 140 750         | 88 790 746         |
| Parts et actions des sociétés article L.214-36 I-3°  | 40 549 123         | 43 019 014         |
| Actions négociées sur un marché réglementé article L.214-36 I-4°                                       | 61 712 252         | 65 655 059         |
| Organismes de placement collectif immobilier et organismes étrangers équivalents article L.214-36 I-5° | 13 139 098         | 15 313 604         |
| Avance preneur sur crédit bail   |                    |                    |
| Autres actifs à caractère immobilier <sup>(3)</sup>  | 49 250 820         | 49 882 976         |
| <b>Dépôts et instruments financiers non immobiliers</b>  | <b>162 378 755</b> | <b>175 803 138</b> |
| Dépôts   |                    |                    |
| Actions et valeurs assimilées  |                    |                    |
| Obligations et valeurs assimilées  |                    |                    |
| Titres de créances   |                    |                    |
| Organismes de placement collectif en valeurs mobilières  | 162 378 755        | 175 803 138        |
| Opérations temporaires sur titres  |                    |                    |
| Contrats financiers  |                    |                    |
| <b>Créances locataires</b>   | <b>194 005</b>     | <b>99 188</b>      |
| <b>Autres créances</b>   | <b>2 162 447</b>   | <b>2 527 784</b>   |
| <b>Dépôts à vue</b>  | <b>11 534 797</b>  | <b>38 504 959</b>  |
| <b>Total de l'actif</b>  | <b>543 377 047</b> | <b>593 136 468</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 2020 EN EUROS - PASSIF**

|   | 31/12/2020         | 31/12/2019         |
|---|--------------------|--------------------|
| <b>Capitaux propres (= actif net)</b>                 | <b>539 968 379</b> | <b>588 396 853</b> |
| Capital   | 535 907 898        | 581 680 137        |
| Report des plus-values nettes <sup>(2)</sup>          |                    |                    |
| Report des résultats nets antérieurs <sup>(2)</sup>   | 855 179            | 870 400            |
| Résultat de l'exercice <sup>(2)</sup>                 | 6 879 174          | 10 339 986         |
| Acomptes versés au cours de l'exercice <sup>(2)</sup> | - 3 673 872        | - 4 493 670        |
| <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>3 408 668</b>   | <b>4 739 615</b>   |
| Dettes envers les établissements de crédit            |                    |                    |
| Dépôts de garantie reçus                              | 517 981            | 506 320            |
| Autres dettes d'exploitation                          | 2 890 687          | 4 233 295          |
| <b>Total du passif</b>                                | <b>543 377 047</b> | <b>593 136 468</b> |

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

**COMPTE DE RESULTAT AU 31 DECEMBRE 2020 EN EUROS**

|   | 31/12/2020        | 31/12/2019        |
|---|-------------------|-------------------|
| <b>Produits de l'activité immobilière</b>   |                   |                   |
| Produits immobiliers  | 6 248 887         | 5 780 830         |
| Produits sur parts et actions des entités à caractère immobilier                            | 5 852 284         | 6 727 603         |
| Autres produits sur actifs à caractère immobilier   | 1 265 998         | 1 390 040         |
| <b>Total I</b>  | <b>13 367 169</b> | <b>13 898 473</b> |
| <b>Charges de l'activité immobilière</b>  |                   |                   |
| Charges immobilières  | 2 035 327         | 2 027 297         |
| 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>2 035 327</b>  | <b>2 027 297</b>  |
| <b>Résultat de l'activité immobilière (I - II)</b>  | <b>11 331 842</b> | <b>11 871 176</b> |
| <b>Produits sur opérations financières</b>  |                   |                   |
| Produits sur dépôts et instruments financiers non immobiliers                               | 634 508           | 446 082           |
| Autres produits financiers  | 249               | 1 419             |
| <b>Total III</b>  | <b>634 757</b>    | <b>447 501</b>    |
| <b>Charges sur opérations financières</b>   |                   |                   |
| Charges sur dépôts et instruments financiers non immobiliers                                | 0                 | 0                 |
| Autres charges financières  | 146 999           | 163 166           |
| <b>Total IV</b>   | <b>146 999</b>    | <b>163 166</b>    |
| <b>Résultat sur opérations financières (III - IV)</b>                                       | <b>487 758</b>    | <b>284 335</b>    |
| Autres produits (V)   | 0                 | 0                 |
| Frais de gestion et de fonctionnement (VI)  | 6 566 330         | 7 179 425         |
| 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>5 253 270</b>  | <b>4 976 086</b>  |
| <b>Produits sur cessions d'actifs</b>   |                   |                   |
| Plus-values réalisées nettes de frais sur actifs à caractère immobilier                     | 534 453           | 3 937 305         |
| Plus-values réalisées nettes de frais sur dépôts et instruments financiers non immobiliers  | 1 804 682         | 3 623 687         |
| <b>Total VIII</b>   | <b>2 339 135</b>  | <b>7 560 992</b>  |
| <b>Charges sur cessions d'actifs</b>  |                   |                   |
| Moins-values réalisées nettes de frais sur actifs à caractère immobilier                    |                   | 1 090 300         |
| Moins-values réalisées nettes de frais sur dépôts et instruments financiers non immobiliers | 517 071           | 1 267 155         |
| <b>Total IX</b>   | <b>517 071</b>    | <b>2 357 455</b>  |
| <b>Résultat sur cession d'actifs (VIII - IX)</b>  | <b>1 822 064</b>  | <b>5 203 537</b>  |
| <b>Résultat de l'exercice avant comptes de régularisation</b>                               | <b>7 075 334</b>  | <b>10 179 623</b> |
| <b>(I - II + III - IV + V - VI - VII + VIII - IX)</b>                                       |                   |                   |
| <b>Comptes de Régularisation (X)</b>  | <b>-196 160</b>   | <b>160 363</b>    |
| <b>Résultat de l'exercice (I - II + III - IV + V - VI - VII + VIII - IX +/- X)</b>          | <b>6 879 174</b>  | <b>10 339 986</b> |

## ANNEXE AUX COMPTES ANNUELS

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

Les comptes annuels au 31 décembre 2020 ont été préparés dans un contexte évolutif de crise sanitaire et économique lié au Covid-19 et de difficultés à appréhender ses incidences et les perspectives d'avenir.

Par conséquent, les estimations comptables concourant à la préparation des comptes annuels au 31 décembre 2020 ont été réalisées dans un environnement sujet à une incertitude accrue.

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'ÉVALUATION 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.

Dans le contexte économique actuel, la valorisation retenue pour les actifs immobiliers (et le cas échéant pour les titres de sociétés immobilières détenues) pourrait ne pas refléter, dans un sens ou dans l'autre, le potentiel de ces actifs et l'évolution possible de leur valeur, qui est notamment impactée par les conditions de marché, les volumes de transactions et le contexte économique. Il pourrait exister un écart entre les valorisations retenues, dont les estimations faites par la société de gestion et les experts sont rendues plus difficiles dans le contexte actuel, et les prix auxquels seraient effectivement réalisées des cessions.

**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'irrécouvrabilité connu à la clôture de l'exercice.

Les éventuels accords (abattements de loyers, franchises) conclus avec les locataires ont été comptabilisés en déduction des loyers. Une analyse ligne à ligne des créances clients a été réalisée afin d'apprécier le risque de contrepartie dans le contexte évolutif de crise sanitaire et économique et les dépréciations en résultant ont été comptabilisées conformément aux principes comptables.

*Sur l'exercice 2020, la provision pour dépréciation des créances locatives s'élève à 223 472,59 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'événements passés et dont l'extinction devrait se traduire pour la SPPICAV par une sortie de ressources.

*Sur l'exercice 2020, il n'a pas été constitué de provision pour risques.*

## 2 EVOLUTION DE L'ACTIF NET

|  |       | 31/12/2020             | 31/12/2019            |
|--|-------|------------------------|-----------------------|
| <b>Actif net en début d'exercice</b>   | +     | <b>588 396 852,90</b>  | <b>560 618 748,37</b> |
| Impact de la fusion  |       |                        |                       |
| Souscriptions (y compris les commissions de souscriptions, droits et taxes acquis à l'OPCI) <sup>(1)</sup> | +     | 3 430 902,56           | 17 102 395,29         |
| Rachats (sous déduction des commissions de rachat acquises à l'OPCI)                                       | -     | 24 112 432,77          | 925 024,27            |
| Frais liés à l'acquisition (mode frais exclus)   | -     | 0                      | 0                     |
| Différences de change  | + / - | - 69 692,40            | + 33 322,23           |
| Variation de la différence d'estimation des actifs à caractère immobilier                                  | + / - | -25 299 562,92         | + 4 902 297,54        |
| <i>Différence d'estimation exercice N :</i>  |       | <u>- 41 059 929,21</u> |                       |
| <i>Différence d'estimation exercice N-1:</i>   |       | <u>- 15 760 366,29</u> |                       |
| Variation de la différence d'estimation des dépôts et instruments financiers non immobiliers               | + / - | + 135 496,49           | + 4 249 124,17        |
| <i>Différence d'estimation exercice N :</i>  |       | <u>+ 1 391 517,29</u>  |                       |
| <i>Différence d'estimation exercice N-1:</i>   |       | <u>+ 1 256 020,80</u>  |                       |
| Distribution de l'exercice précédent <sup>1</sup>  | -     | 5 820 068,83           | 3 369 398,75          |
| Résultat de l'exercice avant compte de régularisation  | + / - | 7 075 334,39           | 10 179 623,15         |
| Acomptes versés au cours de l'exercice :   |       |                        |                       |
| sur résultat net <sup>1</sup>  | -     | 3 768 450,36           | 4 394 234,83          |
| sur cessions d'actifs <sup>1</sup>   | -     |                        |                       |
| Autres éléments <sup>2</sup>   | + / - |                        |                       |
| <b>Actif net en fin d'exercice</b>   | =     | <b>539 968 379,06</b>  | <b>588 396 852,90</b> |

(1) Capitaux versés par les porteurs au cours de l'exercice y compris les appels de fonds incluant 427 343,05 € 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<br>31/12/2019 | Cessions | Acquisitions | Variation des différences<br>d'estimation | Exercice<br>31/12/2020 | Frais<br>d'acquisition |
|--|------------------------|----------|--------------|---|------------------------|------------------------|
| ▪ Terrains nus                           |                        |          |              |   |                        |                        |
| ▪ Terrains et constructions              | 113 540 000            |          |              | - 2 225 000                               | 111 315 000            |                        |
| ▪ Constructions sur soi d'autrui         |                        |          |              |   |                        |                        |
| ▪ Autres droits réels                    |                        |          |              |   |                        |                        |
| ▪ Immeubles en cours de construction (1) |                        |          |              |   |                        |                        |
| ▪ Autres                                 |                        |          |              |   |                        |                        |
| <b>Total</b>                             | <b>113 540 000</b>     | <b>-</b> | <b>-</b>     | <b>- 2 225 000</b>                        | <b>111 315 000</b>     |                        |
| <b>Total frais inclus</b>                |                        |          |              | <b>-</b>                                  |                        | <b>-</b>               |

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

| Secteur d'activité | 31/12/2020         | 31/12/2019         |
|--------------------|--------------------|--------------------|
| Bureaux, dont      |                    |                    |
| Paris              | 30 780 000         | 30 500 000         |
| Ile de France      |                    |                    |
| Province           | 10 540 000         | 12 200 000         |
| Etranger           | 33 600 000         | 31 400 000         |
| Commerces, dont    |                    |                    |
| Paris              | 4 155 000          | 4 390 000          |
| Ile de France      |                    |                    |
| Province           | 4 650 000          | 5 850 000          |
| Etranger           |                    |                    |
| Hôtels, dont       |                    |                    |
| Paris              |                    |                    |
| Ile de France      |                    |                    |
| Province           | 27 590 000         | 29 200 000         |
| Etranger           |                    |                    |
| <b>Total</b>       | <b>111 315 000</b> | <b>113 540 000</b> |

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

| Localisation  | Type | Date d'acquisition | Prix de revient    | Valorisation hors droits au 31/12/2020 | Variation Valorisation HD/Prix de revient |
|---|------|--------------------|--------------------|--|---|
| Retail Park - Les portes de l'Oise<br>60230 CHAMBLY                     | C    | 22/07/09           | 7 605 135          | 4 650 000                              | -38,86%                                   |
| 121, rue Mouffetard<br>75005 PARIS                                      | C    | 04/05/12           | 2 388 745          | 2 700 000                              | 13,03%                                    |
| 9, rue Volney<br>75002 PARIS  | C    | 15/06/12           | 478 214            | 530 000                                | 10,83%                                    |
| 110, boulevard de Courcelles<br>75017 PARIS                             | C    | 15/06/12           | 883 661            | 925 000                                | 4,68%                                     |
| 7, rue de Liège<br>75009 PARIS  | B    | 28/01/16           | 23 680 582         | 30 780 000                             | 29,98%                                    |
| "KAPPA" - 39, chemin des Ramassiers<br>31770 COLOMIERS                  | B    | 23/03/16           | 8 526 799          | 7 240 000                              | -15,09%                                   |
| "SIGMA" - 39, chemin des Ramassiers<br>31770 COLOMIERS                  | B    | 23/03/16           | 4 033 703          | 3 300 000                              | -18,19%                                   |
| 47-49 Semerteichstrasse<br>41141 DORTMUND - Allemagne                   | B    | 01/01/18           | 32 956 175         | 33 600 000                             | 1,95%                                     |
| "Les Arolles" - Place des Arolles - Les Belleville<br>73440 VAL THORENS | H    | 29/10/18           | 30 341 054         | 27 590 000                             | -9,07%                                    |
| <b>Total patrimoine</b>   |      |                    | <b>110 894 067</b> | <b>111 315 000</b>                     | <b>0,38%</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 NEGOCIÉES SUR UN MARCHÉ RÉGLEMENTÉ**

|  | Exercice 31/12/2019   | 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°) | 88 790 746,22         |          | 15 180 000        | -12 829 995,91                         | 91 140 750,31         |                     |
| ▪ Parts et actions des sociétés article L.214-36 I 3°)     | 43 019 014,23         |          |                   | -2 469 891,17                          | 40 549 123,06         |                     |
| <b>Total</b>   | <b>131 809 760,45</b> |          | <b>15 180 000</b> | <b>-15 297 388,41</b>                  | <b>131 689 873,37</b> |                     |
| <b>Total frais inclus</b>                                  |                       |          |                   |  | <b>131 689 873,37</b> |                     |

**Tableau des filiales et participations**

|                                     | Valeur actuelle des titres au 31/12/2020 | Capital    | Résultat     | Capital + Prime d'Emission | Quote-part détenue (en %) |
|-------------------------------------|--|------------|--------------|----------------------------|---------------------------|
| Participation : SCI MARVEINE        | 34 414 593,24                            | 4 324 460  | - 298 867,18 | 34 521 804                 | 50,00%                    |
| Participation : SCI ELYSEES CHALONS | 8 479 465,77                             | 1 500      | 844 499,91   | 13 712 260                 | 16,80%                    |
| Participation : FEI ANVERS SA       | 3 132 414,71                             | 6 000 000  | -48 247,26   | 6 000 000                  | 99,99%                    |
| Participation : CORNALINE HOUSE SA  | 37 312 368,35                            | 10 500 000 | 712 178,63   | 10 500 000                 | 99,99%                    |
| Participation : SC TOUR PRISMA      | 25 344 130,85                            | 71 724 287 | 5 450 825,10 | 120 649 384,38             | 13,78%                    |
| Participation : SCI PC7             | 15 177 501,33                            | 6 900 000  | -11 357,60   | 69 000 000                 | 22,00%                    |

**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 2020 | Devise de cotation | Pourcentage de l'actif net |
|------------------|------------------------------|-----------------|--------------------------|--------------------|----------------------------|
| 5 298,00         | SCPI ACCES VALEUR PIERRE     | 2 583 374,64    | 2 870 933,22             | EUR                | 0,53%                      |
| 1 622,00         | SCPI ACTIPIERRE 2            | 500 048,86      | 413 610,00               | EUR                | 0,08%                      |
| 1 578,00         | SCPI ACTIPIERRE 3            | 499 975,02      | 411 858,00               | EUR                | 0,08%                      |
| 5 014,00         | SCPI ALLIANZ PIERRE          | 1 468 099,20    | 1 534 284,00             | EUR                | 0,28%                      |
| 587,00           | SCPI PLACEMENT PIERRE        | 175 841,72      | 186 959,50               | EUR                | 0,03%                      |
| 3 200,00         | SCPI FRANCE INVESTIPIERRE    | 739 622,23      | 928 000,00               | EUR                | 0,17%                      |
| 1 579,00         | SCPI FONCIA PIERRE RENDEMENT | 1 393 230,18    | 1 379 414,40             | EUR                | 0,26%                      |
| 705,00           | SCA FONCIERE D HABITATION    | 100 110,00      | 104 340,00               | EUR                | 0,02%                      |
| Total patrimoine |                              | 7 460 302       | 7 829 399                |                    |                            |

**LEGENDE**

C = Commerce

B = Bureau

**3 - CONTRATS DE CREDIT-BAIL**

| Ventilation par contrat | Assiette du contrat | Exercice 31/12/2019 | Cessions | Acquisitions | Variation des différences d'estimation | Exercice 31/12/2020 |
|-------------------------|---------------------|---------------------|----------|--------------|--|---------------------|
| Total                   |                     |                     |          |              |  |                     |

## 4 - AUTRES ACTIFS A CARACTERE IMMOBILIER

| Quantité     | Libellé                 | Évaluation           | Devise de cotation | % de l'actif net |
|--------------|-------------------------|----------------------|--------------------|------------------|
| 37 764       | CA IMMOBILIER ANL       | 1 183 901,40         | EUR                | 0,22             |
| 10 562       | MONTEA SCA              | 983 322,20           | EUR                | 0,18             |
| 13 517       | COFINIMMO SA            | 1 646 370,60         | EUR                | 0,30             |
| 9 400        | BEFIMMO S.C.A           | 341 220,00           | EUR                | 0,06             |
| 74 474       | WAREHOUSES DE PAUW      | 2 104 635,24         | EUR                | 0,39             |
| 45 046       | AEDIFICA SA             | 4 428 021,80         | EUR                | 0,82             |
| 19 576       | XIOR STUDENT HOUSE NV   | 961 181,60           | EUR                | 0,18             |
| 27 452       | DEUTSCHE EUROSHOP<br>AG | 506 489,40           | EUR                | 0,09             |
| 67 775       | TAG TEGERNSEE IMMO      | 1 755 372,50         | EUR                | 0,33             |
| 85 684       | DEUTSCHE WOHNEN         | 3 743 533,96         | EUR                | 0,69             |
| 220 105      | ALSTRIA OFFICE          | 3 257 554,00         | EUR                | 0,60             |
| 11 465       | ADLER GROUP SA          | 332 485,00           | EUR                | 0,06             |
| 124 171      | VONOVIA SE              | 7 420 458,96         | EUR                | 1,37             |
| 34 500       | LEG IMMOBILIEN AG       | 4 383 570,00         | EUR                | 0,81             |
| 237 177      | MERLIN PROPRTIE         | 1 845 237,06         | EUR                | 0,34             |
| 339 571      | INMO COLO SA            | 2 725 057,28         | EUR                | 0,50             |
| 151 170      | KOJAMO OYJ              | 2 736 177,00         | EUR                | 0,51             |
| 2 647        | ALTAREA                 | 379 579,80           | EUR                | 0,07             |
| 12 401       | ICADE                   | 780 022,90           | EUR                | 0,14             |
| 30 926       | COVIVIO SA              | 2 330 274,10         | EUR                | 0,43             |
| 118 350      | KLEPIERRE               | 2 176 456,50         | EUR                | 0,40             |
| 33 464       | GECINA NOMINATIVE       | 4 226 503,20         | EUR                | 0,78             |
| 27 417       | MERCIALYS               | 197 950,74           | EUR                | 0,04             |
| 52 311       | UNIB-RODAMCO-WEST       | 3 378 244,38         | EUR                | 0,63             |
| 87 675       | GRAND CITY PROPRTIE     | 1 837 668,00         | EUR                | 0,34             |
| 741 990      | AROUNDTOWN SA           | 4 540 978,80         | EUR                | 0,84             |
| 34 756       | SHURGARD SELF           | 1 233 838,00         | EUR                | 0,23             |
| 17 955       | EUROCOMMERCIAL PROP     | 276 147,90           | EUR                | 0,05             |
| <b>Total</b> |                         | <b>61 712 252,32</b> |                    | <b>11,40</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                   | 13 139 098,04         | EUR                | 2,43             |
| 7 852          | OSTRUM SOUVER 3-5 I               | 25 046 152,56         | EUR                | 4,64             |
| 114 000        | ETF GOVERNMENT BOND 3-5           | 23 665 260,00         | EUR                | 4,38             |
| 821            | OSTRUM SUST EUR SOV 1-3           | 2 576 339,05          | EUR                | 0,48             |
| 787,0001       | OSTRUM SOUV.EUR 5-7               | 4 326 430,74          | EUR                | 0,80             |
| 800            | OSTRUM SOU EUR 13 I               | 2 600 248,00          | EUR                | 0,48             |
| 8 400          | OSTRUM SOUVERAIN EURO SNC         | 9 579 528,00          | EUR                | 1,77             |
| 44 360         | OSTRUM SUSTA TRS I 1              | 16 652 300,40         | EUR                | 3,08             |
| 733,16529      | OSTRUM SUSTA TRES IC              | 9 099 959,60          | EUR                | 1,69             |
| 117            | OSTRUM TRES PLUS IC               | 12 035 131,29         | EUR                | 2,23             |
| 123,595        | OSTRUM CASH EURIB I               | 12 567 153,20         | EUR                | 2,33             |
| 1 000          | MIROVA EURP ENVIRON               | 135 310,00            | EUR                | 0,03             |
| 20 000         | OSTREBO12MIA                      | 2 006 600,00          | EUR                | 0,37             |
| 112 000        | MIROVA EURO GREEN & SUST BD       | 12 771 360,00         | EUR                | 2,37             |
| 10 000         | MIROVA US CLIMATE AMBITION EQUITY | 1 137 400,00          | EUR                | 0,21             |
| 73 000         | MIROVA EURO SUST EQUITY           | 8 248 270,00          | EUR                | 1,53             |
| 65 000         | THEMATICS META FUND               | 7 740 850,00          | EUR                | 1,43             |
| 1 000          | MIROVA ACTIONS EUROPE             | 174 800,30            | EUR                | 0,03             |
| 49 400         | MULTI-UNITS LUXEMBOURG 1-3Y       | 6 161 662,00          | EUR                | 1,14             |
| 40 000         | MIROVA WOMEN LEADERS EQUITY       | 5 854 000,00          | EUR                | 1,08             |
| <b>Total</b>   |                                   | <b>175 517 853,18</b> | <b>EUR</b>         | <b>32,50</b>     |

## 5 - DECOMPOSITION DES CREANCES

| Décomposition des postes du bilan                                | 31/12/2020        | 31/12/2019       |
|--|-------------------|------------------|
| <b>Créances locataires</b>                                       |                   |                  |
| ▪ Créances locataires  | 72 428,58         | 17 694,99        |
| ▪ Créances faisant l'objet de dépréciations (créances douteuses) | 345 049,24        | 307 693,94       |
| ▪ Dépréciations des créances locataires                          | -223 472,59       | -226 200,90      |
| <b>Total</b>   | <b>194 005,23</b> | <b>99 188,03</b> |

| Évolution des dépréciations             | 31/12/2019 | Dotations de l'exercice | Reprises de l'exercice | 31/12/2020 |
|---|------------|-------------------------|------------------------|------------|
| ▪ Dépréciations des créances locataires | 226 200,80 | 21 805,78               | -24 533,99             | 223 472,59 |

| Décomposition des postes du bilan   | 31/12/2020          | 31/12/2019          |
|-------------------------------------|---------------------|---------------------|
| <b>Autres créances</b>              |                     |                     |
| ▪ Intérêts ou dividendes à recevoir | 182 099,28          | 2 056,51            |
| ▪ État et autres collectivités      | 1 130 754,41        | 1 228 659,32        |
| ▪ Syndics et ADB                    |                     |                     |
| ▪ Autres débiteurs                  | 476 459,83          | 32 063,57           |
| ▪ Charges constatées d'avance       |                     |                     |
| ▪ Charges récupérables à refacturer | 373 133,63          | 1 265 004,53        |
| <b>Total</b>                        | <b>2 162 447,15</b> | <b>2 527 783,93</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           | 11 917,89200                 | 1 227 837,63                               | 36 835,13                            |
| ▪ Rachats réalisés                     | 11 386,99300                 | 1 185 426,10                               |                                      |
| <b>Montants nets</b>                   | <b>530,899</b>               | <b>42 411,53</b>                           | <b>36 835,13</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           | 16 424,43705                 | 1 775 721,88                               | 53 271,64                            |
| ▪ Rachats réalisés                     | 221 992,90000                | 22 927 006,66                              |                                      |
| <b>Montants nets</b>                   | <b>-205 568,46295</b>        | <b>-21 151 284,78</b>                      | <b>53 271,64</b>                     |

| Décomposition du poste au bilan                                      | 31/12/2020            | 31/12/2019            |
|--|-----------------------|-----------------------|
| Capital  | 535 907 897,65        | 581 680 136,85        |
| Report des plus-values nettes (*)                                    |                       |                       |
| Compte de régularisation sur le report des plus-values nettes        |                       |                       |
| Report des résultats nets antérieurs (**)                            | 895 658,16            | 844 030,14            |
| Compte de régularisation sur le report des résultats nets antérieurs | -40 478,90            | 26 369,66             |
| Résultat de l'exercice   | 7 075 334,39          | 10 179 623,15         |
| Compte de régularisation sur le résultat de l'exercice               | -196 160,59           | 160 362,87            |
| Acomptes versés au cours de l'exercice                               | -3 768 450,36         | -4 394 234,83         |
| Compte de régularisation sur les acomptes versés                     | 94 578,71             | -99 434,94            |
| <b>Total des capitaux propres</b>                                    | <b>539 968 379,06</b> | <b>588 396 852,90</b> |



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

|  | 2016         | Action I     | Action P     | 2017         | Action I     | Action P     | 2018        | Action I     | Action P     | 2019        | Action I     | Action P     | 2020        | Action I     | Action P     |
|--|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|-------------|--------------|--------------|-------------|--------------|--------------|-------------|--------------|--------------|
| <b>I- Situation financière en fin d'exercice</b>               |              |              |              |              |              |              |             |              |              |             |              |              |             |              |              |
| b) Actif net   | 329 787 130  | 183 389 542  | 146 397 589  | 529 019 734  | 230 117 312  | 288 902 422  | 560 618 748 | 269 248 649  | 291 370 099  | 588 396 853 | 288 039 538  | 300 357 315  | 539 968 379 | 253 334 924  | 286 633 455  |
| c) Nombre d'actions émises (à la clôture de l'exercice)        | 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 | 5 215 584   | 2 438 314,87 | 2 777 269,49 |
| <b>II- Résultat global des opérations effectives</b>           |              |              |              |              |              |              |             |              |              |             |              |              |             |              |              |
| a) Chiffre d'affaires hors taxe                                | 2 836 990    |              |              | 3 140 321    |              |              | 4 601 419   |              |              | 5 732 306   |              |              | 6 224 353   |              |              |
| b) Résultat de l'activité immobilière                          | 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    | 6 922 933   | 3 960 144    | 2 962 789    |
| c) Résultat sur opérations financières                         | 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   | -1 929 059  | -491 116     | -1 437 943   |
| d) Résultat sur cession d'actifs                               | 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    | 1 798 513   | 843 294      | 955 219      |
| e) Résultat de l'exercice                                      | 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    | 6 879 174   | 4 388 668    | 2 480 506    |
| <b>III- Résultat des opérations réduits à une seule action</b> |              |              |              |              |              |              |             |              |              |             |              |              |             |              |              |
| a) Résultat de l'activité immobilière                          | 1,72         | 2,24         | 1,69         | 1,75         | 1,98         | 1,57         | 1,49        | 1,79         | 1,21         | 1,43        | 1,74         | 1,13         | 1,33        | 1,62         | 1,07         |
| b) Résultat sur opérations financières                         | 0,19         | 0,25         | 0,19         | -0,39        | -0,2         | -0,54        | -0,53       | -0,29        | -0,75        | -0,47       | -0,27        | -0,66        | -0,37       | -0,20        | -0,52        |
| c) Résultat sur cession d'actifs                               | 0,33         | 0,43         | 0,33         | 0,32         | 0,33         | 0,32         | 0,37        | 0,37         | 0,37         | 0,97        | 0,97         | 0,97         | 0,34        | 0,35         | 0,34         |
| d) Résultat de l'exercice                                      | 2,38         | 3,11         | 2,35         | 1,51         | 2            | 1,13         | 1,29        | 1,79         | 0,83         | 1,91        | 2,42         | 1,42         | 1,32        | 1,80         | 0,89         |
| e) 85 % du résultat net hors plus-values immobilières          | 1,75         | 2,27         | 1,72         | 1,76         | 1,96         | 1,61         | 1,09        | 1,52         | 0,70         | 1,22        | 1,65         | 0,81         | 1,12        | 1,53         | 0,76         |
| f) 50 % des plus-values immobilières                           | 0            | 0            | 0            | 0            | 0            | 0            | 0           | 0            | 0            | 0,24        | 0,24         | 0,24         | 0           | 0            | 0            |
| g) Dividende versé   |              | 3,7          | 2,95         |              | 1,65         | 0,67         |             | 1,8          | 0,82         |             | 2,41         | 1,42         |             | 1,8          | 0,92         |
| h) Valeur liquidative  |              | 108,22       | 107,48       |              | 109,57       | 108,92       |             | 106,69       | 105,91       |             | 108,94       | 108,16       |             | 103,89       | 103,2        |

## 8 - DECOMPOSITION DES DETTES

| Décomposition du poste au bilan                             | 31/12/2020          | 31/12/2019          |
|---|---------------------|---------------------|
| ▪ Emprunts  |                     |                     |
| ▪ Concours bancaires courants                               |                     |                     |
| <b>Total des dettes envers les établissements de crédit</b> |                     |                     |
| <b>Total des dépôts de garanties reçus</b>                  | <b>517 980,92</b>   | <b>506 320,11</b>   |
| ▪ Locataires créditeurs                                     | 415 194,07          | 1 215 978,54        |
| ▪ Fournisseurs et comptes rattachés                         |                     |                     |
| ▪ État et autres collectivités                              | 287 763,98          | 35 318,95           |
| ▪ Charges refacturées                                       |                     |                     |
| ▪ Autres créditeurs   | 2 187 729,43        | 2 981 997,44        |
| ▪ Produits constatés d'avance                               |                     |                     |
| <b>Total des autres dettes d'exploitation</b>               | <b>2 890 687,48</b> | <b>4 233 294,93</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>                        | <b>-</b>     | <b>-</b>  | <b>-</b> | <b>-</b> |

Ventilation des emprunts par nature d'actifs

| Ventilation des emprunts par nature d'actifs | 31/12/2020 | 31/12/2019 |
|--|------------|------------|
| ▪ Emprunts immobiliers                       |            | -          |
| ▪ Autres emprunts                            |            | -          |

## 9 - DETAIL DES PROVISIONS POUR RISQUES

| Provisions                | Situation Exercice 31/12/2019 | Dotations de l'exercice | Reprises de l'exercice | Situation Exercice 31/12/2020 |
|---------------------------|-------------------------------|-------------------------|------------------------|-------------------------------|
| ▪ Provisions pour risques | -                             | -                       | -                      | -                             |

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

| Produits immobiliers  | 31/12/2020          | 31/12/2019          |
|-----------------------|---------------------|---------------------|
| Loyers                | 4 844 486,34        | 4 988 031,55        |
| Charges facturées     | 1 379 866,32        | 744 274,16          |
| Reprise de provisions | 24 533,99           | 48 524,22           |
| <b>Total</b>          | <b>6 248 886,65</b> | <b>5 780 829,93</b> |

| Produits sur parts et actions des entités à caractère immobilier | 31/12/2020          | 31/12/2019          |
|--|---------------------|---------------------|
| Dividendes SAS/SCPI  | 3 914 959,63        | 4 484 582,38        |
| Dividendes Actions   | 1 937 324,24        | 2 243 020,95        |
| Dividendes Obligations   |                     |                     |
| Dividendes OPCI  |                     |                     |
| <b>Total</b>   | <b>5 852 283,87</b> | <b>6 727 603,33</b> |

| Charges immobilières                         | 31/12/2020          | 31/12/2019          |
|--|---------------------|---------------------|
| Charges ayant leur contrepartie en produits  | 1 025 641,95        | 309 732,06          |
| Charges d'entretien courant                  | 4 419,61            | 1 650,00            |
| Sinistres                                    |                     |                     |
| Charges de gros entretien                    | 132 951,50          | 173 390,00          |
| Charges de renouvellement et de remplacement |                     |                     |
| Charges refacturées                          | 338 935,49          | 229 547,73          |
| Redevance de Crédit-Bail                     |                     | 392 384,03          |
| Autres charges                               | 511 573,10          | 910 438,45          |
| - Charges locatives non récupérées           | 208 259,19          | 4 482,00            |
| - Charges locatives sur locaux vacants       | 48 427,85           | 232 283,78          |
| - Primes assurances non récupérées           | 377,18              | 2 096,96            |
| - Frais huissiers                            |                     | 124,97              |
| - Honoraires d'avocat                        | 26 724,62           | 7 503,84            |
| - Honoraires divers                          | 118 035,58          | 385 750,65          |
| - Impôts et taxes non refacturés             | 108 037,42          | 278 196,25          |
| - Honoraires de commercialisation            | 1 711,26            |                     |
| - CRL non récupérée                          |                     |                     |
| - Autres charges immobilières                |                     |                     |
| Dotation de provision                        | 21 805,78           | 10 154,49           |
| <b>Total</b>                                 | <b>2 035 327,43</b> | <b>2 027 297,03</b> |

|   | 31/12/2020   | 31/12/2019   |
|---|--------------|--------------|
| Autres produits sur actifs à caractère immobilier | 1 265 998,46 | 1 390 039,49 |
| Autres charges sur actifs à caractère immobilier  | -            | -            |

## 11 - PRODUITS ET CHARGES SUR OPERATIONS FINANCIERES

| Produits sur opérations financières                 | 31/12/2020        | 31/12/2019        |
|---|-------------------|-------------------|
| Produits sur dépôts                                 |                   |                   |
| Produits sur instruments financiers non immobiliers |                   |                   |
| Actions et valeurs assimilées                       |                   |                   |
| Obligations et valeurs assimilées                   |                   |                   |
| Titres de créances                                  |                   |                   |
| Organisme de placement collectif                    | 634 507,99        | 446 081,32        |
| Opérations temporaires sur titres                   |                   |                   |
| Instruments financiers à terme                      |                   |                   |
| Autres instruments                                  |                   |                   |
| Autres produits financiers                          | 249,16            | 1 419,23          |
| <b>Total</b>  | <b>634 757,15</b> | <b>447 500,55</b> |

| Charges sur opérations financières                 | 31/12/2020        | 31/12/2019        |
|--|-------------------|-------------------|
| Charges sur instruments financiers non immobiliers |                   |                   |
| Acquisitions et cessions temporaires de titres     |                   |                   |
| Instruments financiers à terme                     |                   |                   |
| Dettes financières                                 |                   |                   |
| Autres charges financières                         | 146 998,90        | 163 165,94        |
| <b>Total</b>                                       | <b>146 998,90</b> | <b>163 165,94</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<br>au 31/12/2020 | Montant<br>au 31/12/2019 |
|---------------------------------------|--------------------------|--------------------------|
| Commission société de gestion         | 6 175 633,33             | 6 795 710,33             |
| Commission dépositaire                | 249 199,38               | 243 465,09               |
| Honoraires Commissaire aux comptes    | 38 520,36                | 33 230,79                |
| Honoraires évaluateurs immobiliers    | 94 608,35                | 82 944,04                |
| Redevance AMF                         |                          |                          |
| Frais de publicité                    | 955,38                   | 1 222,85                 |
| Taxe professionnelle                  | 666,00                   | 665,00                   |
| Organic                               |                          |                          |
| Autres frais                          | 6 746,74                 | 22 186,52                |
| <b>Total</b>                          | <b>6 566 329,54</b>      | <b>7 179 424,62</b>      |

### b) Les frais de gestion variables

Néant.

## 13 - RESULTAT SUR CESSION D'ACTIFS

| Ventilation par nature  | Plus-values  | Moins-values | 31/12/2020   | 31/12/2019   |
|---|--------------|--------------|--------------|--------------|
| ▪ Terrains nus  |              |              |              |              |
| ▪ Terrains et constructions   |              |              |              | 2 560 803,47 |
| ▪ Constructions sur sol d'autrui                                      |              |              |              |              |
| ▪ Autres droits réels   |              |              |              |              |
| ▪ Immeubles en cours de construction                                  |              |              |              |              |
| ▪ Autres  |              |              |              |              |
| <b>Total Immeubles en cours, construits ou acquis et droits réels</b> | -            | -            | -            | 2 560 803,47 |
| ▪ Parts des sociétés de personnes article L214-36 I-2°                |              |              |              |              |
| ▪ Parts et actions des sociétés article L214-36 I-3°                  |              |              |              |              |
| ▪ Actions négociées sur un marché réglementé article L214-36 I-4°     | 534 453,18   |              | 534 453,18   | 286 201,73   |
| ▪ Parts ou actions d'OPCI et organismes équivalents                   |              |              |              |              |
| ▪ Autres actifs immobiliers   |              |              |              |              |
| <b>Total autres actifs à caractère immobilier</b>                     | 534 453,18   | -            | 534 453,18   | 286 201,73   |
| <b>Total actifs à caractère immobilier</b>                            | 534 453,18   | -            | 534 453,18   | 2 847 005,20 |
| <b>Total dépôts et instruments financiers non immobiliers</b>         | 1 804 682,18 | 517 071,23   | 1 287 610,95 | 2 356 531,97 |
| <b>Total</b>  | 2 339 135,36 | 517 071,23   | 1 822 064,13 | 5 203 537,17 |

## 14 - ENGAGEMENTS REÇUS ET DONNES

| Nature de l'engagement sur les actifs à caractère immobilier | 31/12/2020   |
|--|--------------|
| Engagements réciproques                                      |              |
| Promesse d'achat   |              |
| Promesse de vente  |              |
| Acquisitions en état futur d'achèvement                      |              |
| Engagements reçus  |              |
| Cautions   | 104 075,29   |
| Garanties bancaires  | 1 151 552,40 |
| Engagements donnés   |              |
| Cautions   |              |
| Garanties données  |              |

| Nature de l'engagement sur les actifs financiers | 31/12/2020 |
|--|------------|
| Marchés réglementés                              |            |
| Gré à gré  |            |
| Autres engagements                               |            |

## 15 - TABLEAU D'AFFECTATION DU RESULTAT

Parts P

|   | 31/12/2020          | 31/12/2019          |
|---|---------------------|---------------------|
| Résultat net  | 1 525 297,50        | 1 257 763,63        |
| Régularisation du résultat net  | -10,50              | 12 750,78           |
| Résultat sur cession d'actifs   | 955 583,44          | 2 673 260,88        |
| Régularisation des cessions d'actifs                                    | -364,82             | 7 913,40            |
| Acomptes versés au titre de l'exercice                                  | - 1 333 902,30      | - 1 623 065,82      |
| Régularisation des acomptes versés au titre de l'exercice               | 812,94              | - 15 209,96         |
| <b>I - Sommes restant à affecter au titre de l'exercice</b>             | <b>1 147 416,26</b> | <b>2 313 412,91</b> |
| Report des résultats nets   | 374 125,17          | 362 021,31          |
| Report des plus-values nettes <sup>(1)</sup>                            |                     |                     |
| Régularisation sur les comptes de reports                               | 71,53               | 3 383,99            |
| <b>II - Sommes restant à affecter au titre des exercices antérieurs</b> | <b>374 196,70</b>   | <b>365 405,30</b>   |
| <b>Total des sommes à affecter (I + II) <sup>(2)</sup></b>              | <b>1 521 612,96</b> | <b>2 678 818,21</b> |
| Distribution <sup>(2)</sup>   | 1 221 998,58        | 2 304 693,04        |
| Report des résultats nets antérieurs <sup>(2)</sup>                     |                     |                     |
| Report des plus-values nettes <sup>(1)</sup>                            | 299 614,38          | 374 125,17          |
| Incorporation au capital  |                     |                     |
| <b>Total des sommes affectées</b>                                       | <b>1 521 612,96</b> | <b>2 678 818,21</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 2020.

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

| Date de paiement            | Montants sur résultats nets de l'exercice |                    | Montants sur cessions d'actifs |                    | Distributions réalisées |                  |
|-----------------------------|---|--------------------|--------------------------------|--------------------|-------------------------|------------------|
|                             | 31/12/2020                                | Reports antérieurs | 31/12/2020                     | Reports antérieurs | Montant total           | Montant unitaire |
| 29/04/2020                  | 444 502,92                                |                    |                                |                    | 444 502,92              | 0,16             |
| 30/07/2020                  | 444 860,54                                |                    |                                |                    | 444 860,54              | 0,16             |
| 29/10/2020                  | 444 538,84                                |                    |                                |                    | 444 538,84              | 0,16             |
| Régularisation des acomptes | -812,94                                   |                    |                                |                    | -812,94                 |                  |
| <b>Total acomptes</b>       | <b>1 333 089,36</b>                       | <b>-</b>           | <b>-</b>                       | <b>-</b>           | <b>1 333 089,36</b>     | <b>0,48</b>      |

Tableau des acomptes versés en 2021 au titre de l'exercice 2020

| Date de paiement      | Montants sur résultats nets de l'exercice |                    | Montants sur cessions d'actifs |                    | Distributions réalisées |                  |
|-----------------------|---|--------------------|--------------------------------|--------------------|-------------------------|------------------|
|                       | 31/12/2020                                | Reports antérieurs | 31/12/2020                     | Reports antérieurs | Montant total           | Montant unitaire |
| 29/01/2021            | 192 218,64                                |                    | 955 218,62                     | 74 561,32          | 1 221 998,58            | 0,44             |
| <b>Total acomptes</b> | <b>192 218,64</b>                         |                    | <b>955 218,62</b>              | <b>74 561,32</b>   | <b>1 221 998,58</b>     | <b>0,44</b>      |

Parts I

|   | 31/12/2020          | 31/12/2019          |
|---|---------------------|---------------------|
| Résultat net  | 3 727 972,76        | 3 718 322,35        |
| Régularisation du résultat net  | -172 598,96         | 100 843,57          |
| Résultat sur cession d'actifs   | 866 480,69          | 2 530 276,29        |
| Régularisation des cessions d'actifs                                    | -23 186,31          | 38 855,12           |
| Acomptes versés au titre de l'exercice                                  | - 2 434 548,06      | - 2 771 169,01      |
| Régularisation des acomptes versés au titre de l'exercice               | 93 765,77           | - 84 224,98         |
| <b>I - Sommes restant à affecter au titre de l'exercice</b>             | <b>2 057 885,89</b> | <b>3 532 903,34</b> |
| Report des résultats nets   | 521 532,99          | 482 008,83          |
| Report des plus-values nettes <sup>(1)</sup>                            |                     |                     |
| Régularisation sur les comptes de reports                               | -40 550,43          | 22 985,67           |
| <b>II - Sommes restant à affecter au titre des exercices antérieurs</b> | <b>480 982,56</b>   | <b>504 994,50</b>   |
| <b>Total des sommes à affecter (I + II) <sup>(2)</sup></b>              | <b>2 538 868,45</b> | <b>4 037 897,84</b> |
| Distribution <sup>(2)</sup>   | 2 048 184,49        | 3 516 364,85        |
| Report des résultats nets antérieurs <sup>(2)</sup>                     |                     |                     |
| Report des plus-values nettes <sup>(1)</sup>                            | 490 683,96          | 521 532,99          |
| Incorporation au capital  |                     |                     |
| <b>Total des sommes affectées</b>                                       | <b>2 538 868,45</b> | <b>4 037 897,84</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 2020.

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

| Date de paiement            | Montants sur résultats nets de l'exercice |                    | Montants sur cessions d'actifs |                    | Distributions réalisées |                  |
|-----------------------------|---|--------------------|--------------------------------|--------------------|-------------------------|------------------|
|                             | 31/12/2020                                | Reports antérieurs | 31/12/2020                     | Reports antérieurs | Montant total           | Montant unitaire |
| 29/04/2020                  | 818 601,73                                |                    |                                |                    | 818 601,73              | 0,32             |
| 30/07/2020                  | 815 408,13                                |                    |                                |                    | 815 408,13              | 0,32             |
| 29/10/2020                  | 800 538,20                                |                    |                                |                    | 800 538,20              | 0,32             |
| Régularisation des acomptes | -93 765,77                                |                    |                                |                    | -93 765,77              |                  |
| <b>Total acomptes</b>       | <b>2 340 782,29</b>                       | <b>-</b>           | <b>-</b>                       | <b>-</b>           | <b>2 340 782,29</b>     | <b>0,96</b>      |

Tableau des acomptes versés en 2021 au titre de l'exercice 2020

| Date de paiement      | Montants sur résultats nets de l'exercice |                    | Montants sur cessions d'actifs |                    | Distributions réalisées |                  |
|-----------------------|---|--------------------|--------------------------------|--------------------|-------------------------|------------------|
|                       | 31/12/2020                                | Reports antérieurs | 31/12/2020                     | Reports antérieurs | Montant total           | Montant unitaire |
| 29/01/2021            | 1 214 591,51                              |                    | 833 592,98                     |                    | 2 048 184,49            | 0,84             |
| <b>Total acomptes</b> | <b>1 214 591,51</b>                       |                    | <b>833 592,98</b>              |                    | <b>2 048 184,49</b>     | <b>0,84</b>      |



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

## FRANCEUROPE IMMO

Société professionnelle de placement à prépondérance immobilière à capital variable

22, rue du Docteur Lancereaux

75008 Paris

---

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

Exercice clos le 31 décembre 2020

---

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 l'organisme de placement collectif immobilier FRANCEUROPE IMMO constitué sous forme de société de placement à prépondérance immobilière à capital variable (SPPICAV) relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2020, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

Nous certifions que les comptes annuels sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la SPPICAV FRANCEUROPE IMMO 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 2020 à la date d'émission de notre rapport.

### Justification des appréciations

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

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

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le contexte de l'audit des comptes annuels pris dans leur ensemble 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 OPCV 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.

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

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

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

Les comptes annuels ont été arrêtés par le conseil 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 SPPICAV.

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

- il identifie et évalue les risques que les comptes annuels comportent des anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, définit et met en œuvre des procédures d'audit face à ces risques, et recueille des éléments qu'il estime suffisants et appropriés pour fonder son opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative provenant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;

- il prend connaissance du contrôle interne pertinent pour l'audit afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne ;
- il apprécie le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la société de gestion, ainsi que les informations les concernant fournies dans les comptes annuels ;
- il apprécie le caractère approprié de l'application par la société de gestion de la convention comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments collectés, l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou à des circonstances susceptibles de mettre en cause la capacité de la SPPICAV à poursuivre son exploitation. Cette appréciation s'appuie sur les éléments collectés jusqu'à la date de son rapport, étant toutefois rappelé que des circonstances ou événements ultérieurs pourraient mettre en cause la continuité d'exploitation. S'il conclut à l'existence d'une incertitude significative, il attire l'attention des lecteurs de son rapport sur les informations fournies dans les comptes annuels au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas fournies ou ne sont pas pertinentes, il formule une certification avec réserve ou un refus de certifier ;
- il apprécie la présentation d'ensemble des comptes annuels et évalue si les comptes annuels reflètent les opérations et événements sous-jacents de manière à en donner une image fidèle.

À Paris-La Défense, le 19 avril 2021

Le commissaire aux comptes

Deloitte & Associés

*Virginie Gaitte*

Virginie GAITTE

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

## FRANCEUROPE IMMO

Société professionnelle de placement à prépondérance immobilière à capital variable

22, rue du Docteur Lancereaux

75008 Paris

### Rapport spécial du commissaire aux comptes sur conventions réglementées

Assemblée générale d'approbation des comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2020

---

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 19 avril 2021

Le commissaire aux comptes

Deloitte & Associés

*Virginie Gaitte*

Virginie GAITTE

## V. PROJET DE RESOLUTIONS A L'ASSEMBLEE GENERALE ORDINAIRE ET EXTRAORDINAIRE DU 6 MAI 2021

### 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 6 879 173,80 €, 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 6 879 173,80 € de la manière suivante :

|   | Total        | PART D1 - P  |          | PART D2 - I  |          |
|---|--------------|--------------|----------|--------------|----------|
|   |              | 2 777 269,49 | Unitaire | 2 438 314,87 | Unitaire |
| Résultat net de l'exercice                                      | 5 253 270,26 | 1 525 297,50 | 0,55     | 3 727 972,76 | 1,53     |
| Compte de régularisation sur le résultat net de l'exercice      | -172 609,46  | -10,50       | 0,00     | -172 598,96  | -0,07    |
| Résultat sur cessions d'actifs                                  | 1 822 064,13 | 955 583,44   | 0,34     | 866 480,69   | 0,36     |
| Compte de régularisation sur cessions d'actifs                  | -23 551,13   | -364,82      | 0,00     | -23 186,31   | -0,01    |
| Résultat de la période  | 6 879 173,80 | 2 480 505,62 | 0,89     | 4 398 668,18 | 1,80     |
| Report résultat net N-1   |              |              |          |              |          |
| Compte de régularisation sur report résultat net N-1            |              |              |          |              |          |
| Report des plus-values nettes N-1                               | 895 658,16   | 374 125,17   |          | 521 532,99   |          |
| Compte de régularisation sur report des plus-values nettes N-1  | -40 478,90   | 71,53        |          | -40 550,43   |          |
| Report à nouveau  | 855 179,26   | 374 196,70   | 0,13     | 480 982,56   | 0,20     |
| Total des sommes à affecter                                     | 7 734 353,06 | 2 854 702,32 | 1,03     | 4 879 650,74 | 2,00     |
| Acomptes versés sur l'exercice                                  | 3 768 450,36 | 1 333 902,30 | 0,48     | 2 434 548,06 | 0,96     |
| Compte de régularisation sur les acomptes versés sur l'exercice | -94 578,71   | -812,94      |          | -93 765,77   |          |
| Montant distribuable  | 4 060 481,41 | 1 521 612,96 | 0,55     | 2 538 868,45 | 1,04     |
| Acompte dividende versé en janvier 2021                         | 3 270 183,07 | 1 221 998,58 | 0,44     | 2 048 184,49 | 0,84     |
| Total des acomptes versés                                       | 6 944 054,72 | 2 555 087,94 | 0,92     | 4 388 966,78 | 1,80     |
| Report à nouveau résultat courant                               | 790 298,34   | 299 614,38   | 0,11     | 490 683,96   | 0,20     |
| Dont compte de report des résultats nets antérieurs             | -            | -            |          | -            |          |
| Dont compte de report des plus-values nettes                    | 790 298,34   | 299 614,38   |          | 490 683,96   |          |

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 2020 s'élève à 2 555 087,94€ pour les actions P et à 4 388 966,78€ 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 -45 772 239,20€, le capital étant passé de 581 680 136,85€ à 535 907 897,65€ 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 2020.

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

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 2 777 269,491 Actions P et 2 438 314,873 Actions I en circulation au 31 décembre 2020

## A titre extraordinaire

### SEPTIEME RESOLUTION

Connaissance prise du changement de dénomination sociale de la Société de gestion de l'OPCI, l'Assemblée Générale décide de modifier en conséquence l'article 15 des statuts de l'OPCI comme suit :

« Article 15 - SOCIETE DE GESTION

La société AEW ~~CILOGER~~, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 329 255 046 et agréée par l'Autorité des Marchés Financiers en qualité de Société de Gestion de Portefeuille sous le numéro GP-07 000043 est désignée comme Société de Gestion pour une durée indéterminée. »

# 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:

