

Via Monte rosa 91, Milan, Italie



# AXA Selectiv' Immo

## Rapport Annuel

Certifié conforme par le Président AXA REIM SGP  
Représenté par M. Arnaud PAQUET, en sa qualité de Représentant Permanent

**Exercice clos le 31 décembre 2023**

---

Depositaire :  
BNP PARIBAS SA  
Commissaires aux Comptes :  
MAZARS & PWC

# Sommaire

|       |   |     |
|-------|---|-----|
| I.    | Organes de gestion et de controle au 31 décembre 2023   | 3   |
| II.   | Rapport de gestion du président sur les comptes de l'exercice 2023 de la SPPICAV                | 5   |
| III.  | Commentaires sur les comptes annuels 2023 - affectation des sommes distribuables                | 37  |
| IV.   | Comptes annuels de la SPPICAV au 31 décembre 2023   | 40  |
| V.    | Comptes consolidés au 31 décembre 2023  | 74  |
| VI.   | Rapport du commissaire aux comptes sur les comptes sociaux au 31 décembre 2023                  | 102 |
| VII.  | Rapport du commissaire aux comptes sur les comptes consolidés au 31 décembre 2023               | 106 |
| VIII. | Rapport spécial du commissaire aux comptes sur les conventions réglementées au 31 décembre 2023 | 111 |
| IX.   | Annexe aux rapports périodiques pour les fonds couverts par l'Article.29 LEC                    | 113 |
| X.    | Reporting ESG   | 118 |
| XI.   | Préparation de l'assemblée générale ordinaire annuelle  | 135 |
| XII.  | Texte des résolutions présenté à l'assemblée générale ordinaire annuelle                        | 136 |

# I. Organes de gestion et de contrôle au 31 décembre 2023

## **SOCIÉTÉ DE GESTION DE PORTEFEUILLE ET PRÉSIDENT :**

### **AXA REAL ESTATE INVESTMENT MANAGERS SGP**

SA au capital de 1.132.700 €

Siège social : Tour Majunga – La Défense 9 - 6, place de la Pyramide - 92800 Puteaux

500 838 214 RCS Nanterre

Président du conseil d'administration : Mme Isabelle SCEMAMA

Administrateurs : M. Olivier THORAL  
AXA REAL ESTATE INVESTMENT MANAGERS  
Représentée par M. Laurent LAVERGNE  
COLISEE GERANCE  
Représentée par M. Guillaume DEFRANCE

Directeur Général : M. Timothé RAULY

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

## **REPRESENTANT PERMANENT : M. Antoine AUBRY**

## **CONSEIL DE SURVEILLANCE DE AXA SELECTIV' IMMO**

Président du conseil de surveillance : M. Gonzague VASSEUR

Membres du conseil de surveillance : AXA FRANCE VIE, représentée par M. Matthias GARDIN  
M. Piyer BEAURAIN  
M. Xavier RAMETTE  
M. Philippe de MARTEL  
M. Guillaume DEFRANCE

## **COMMISSAIRES AUX COMPTES**

CABINET MAZARS  
Représenté par Mme Johanna DARMON  
PRICEWATERHOUSECOOPERS AUDIT  
Représenté par M. Frédéric TROUILLARD-MIGNEN

## **EXPERTS IMMOBILIERS**

CB RICHARD ELLIS VALUATION  
CUSHMAN & WAKEFIELD VALUATION FRANCE  
JONES LANG LASALLE EXPERTISES

## **DEPOSITAIRE**

BNP PARIBAS SA



UBBO Shopping center, AMADORA, Lisbonne, Portugal

## II. Rapport de gestion du président sur les comptes de l'exercice 2023 de la SPPICAV

Chers associés,

Nous vous avons réunis en assemblée générale ordinaire annuelle, en vue de vous présenter le rapport d'activité du dernier exercice de la société AXA SELECTIV' IMMO (« SPPICAV ») et de soumettre à votre approbation les comptes sociaux et consolidés arrêtés au 31 décembre 2023, ainsi que le projet d'affectation des sommes distribuables conformément à la loi et aux statuts.

### 1 Présentation de la SPPICAV

#### A Constitution de la SPPICAV

- Agrément AMF : 13 décembre 2011
- Date d'immatriculation : 29 avril 1982 sous le numéro 324 571 124 R.C.S. NANTERRE
- Date du dernier prospectus et Document d'Information Clé (DIC) disponibles : 26 octobre 2023 (pour apporter des modifications sur les effets de levier et sur le risque de change)

#### B Objectif de gestion

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

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

L'objectif de gestion est de proposer une distribution régulière de dividendes en procédant à la constitution d'un portefeuille immobilier.

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

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

- Actifs Immobiliers Non Cotés : entre 51% minimum, et une cible à 60% de l'actif de la SPPICAV étant précisé qu'en cas de crise de liquidités ou de retournement du marché immobilier, ce taux pourrait mécaniquement atteindre 95%. L'investissement peut être réalisé par voie directe (acquisition de biens ou droits immobiliers) ou indirecte (via des sociétés à prépondérance immobilière non cotées, des OPCV, des OPPCI ou des organismes de droit étranger ayant un objet équivalent) et, à hauteur de 9% maximum de son actif en actions de sociétés foncières cotées internationales provenant du sous-portefeuille Actifs Financiers

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

- ◊ La stratégie d'investissement du sous-portefeuille Actifs Immobiliers Physiques vise à acquérir et à constituer un patrimoine immobilier, à durée de détention entre huit (8) et dix (10) ans, composé d'immeubles construits, loués ou offerts à la location, en s'appuyant sur la sélection suivante :

## II. Rapport de gestion du président sur les comptes de l'exercice 2023 de la SPPICAV (suite)

Types des Actifs Immobiliers Physiques :

- la Société de Gestion de Portefeuille investira dans des Actifs Immobiliers Physiques diversifiés majoritairement à usage de bureaux et/ou locaux commerciaux et/ou relevant du secteur résidentiel et de manière complémentaire du secteur notamment industriel, logistique, des services et/ou des loisirs, jusqu'à une cible à 60% de l'actif de la SPPICAV et pourra investir accessoirement dans les meubles meublants, biens d'équipement ou biens meubles affectés à ces Actifs Immobiliers Physiques et nécessaires à leur fonctionnement, leur usage ou leur exploitation par un tiers ;
  - Les Actifs Immobiliers Physiques construits, loués ou offerts à la location représenteront au moins 20 % des Actifs Immobiliers Non Cotés dans les conditions d'appréciation visées au I et III de l'article R. 214-87 du code monétaire et financier ;
  - Les Actifs Immobiliers Physiques pourront être acquis déjà bâtis ou dans le cadre de vente en l'état futur d'achèvement ou dans le cadre d'achat de terrains et/ou de contrats de promotion immobilière ; ils pourront être acquis loués ou en vue de leur location.
- ◇ les investissements d'Actifs Immobiliers Physiques pourront être réalisés via des immeubles acquis en pleine propriété ou par des droits réels, détenus directement ou indirectement par des sociétés à prépondérance immobilière. Ils pourront également être réalisés au travers de contrats de crédit-bail portant sur des immeubles, souscrits directement ou indirectement par la SPPICAV.
- ◇ la zone géographique des Actifs Immobiliers Physiques privilégiera les capitales et les métropoles situées en Europe.
- Actifs Financiers : 44% maximum de l'actif de la SPPICAV avec comme objectif principal de cibler des titres relevant du secteur immobilier afin de donner une orientation immobilière à la SPPICAV :
    - Actions de foncières cotées internationales majoritairement négociées sur les marchés réglementaires européens
    - Obligations de foncières cotées internationales et autres titres de créances
    - OPCVM, FIA et autres actifs financiers monétaires et obligataires
  - Poche de Liquidité : 5% minimum de l'actif de la SPPICAV, soit sous la forme de sommes disponibles (par exemple, dépôts à terme, dépôts à vue), soit en instruments financiers liquides (bons du Trésor, instruments du marché monétaire, obligations émises ou garanties par un Etat membre de l'OCDE, des collectivités territoriales ou un organisme international à caractère public d'un Etat membre de l'Union Européenne ou partie à l'accord sur l'Espace Economique Européen, les OPCVM et FIA etc.).

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

**C Durée de placement recommandée : 8 ans**

**D Changements intéressant la SPPICAV depuis le dernier exercice**

Depuis le 31 décembre 2022, date de clôture du dernier exercice, l'évènement majeur concerne la modification du prospectus, avec une mise à jour des scénarios de performances, et des modifications rédactionnels sur les mécanismes de rachats afin d'être en conformité avec les instructions de l'Autorité des Marchés Financiers (AMF).

## II. Rapport de gestion du président sur les comptes de l'exercice 2023 de la SPPICAV (suite)

### 2 Evolution des marchés et perspectives

#### A Contexte économique : bilan 2023

Une croissance mondiale plus forte que prévue, des marchés du travail en tension et une inflation persistante ont entraîné des hausses de taux d'intérêt historiques, créant une volatilité importante sur les marchés des capitaux, obligeant les investisseurs à réévaluer les risques sur presque toutes les classes d'actifs.

Le coût élevé de la dette et l'incertitude concernant les valeurs immobilières ont entraîné de fortes décompressions des taux de rendement et une baisse substantielle des volumes d'investissement immobiliers en 2022 et 2023.

L'érosion rapide des spread immobiliers ont pesé sur les valeurs, initiant ainsi un cycle de correction sur les marchés immobiliers. Celui-ci est plus désynchronisé que le cycle observé pendant la crise financière mondiale (GFC), avec des degrés d'ajustement variant considérablement d'un marché et d'un secteur à l'autre. Ainsi, par exemple, pour les hôtels et les commerces, le cycle de correction est plus avancé que pour d'autres secteurs, compte tenu des ajustements déjà intervenus pendant la pandémie.

Néanmoins, marchés financiers et banques centrales semblent reconnaître que les taux d'intérêt auraient atteint un pic, dans un contexte de ralentissement de l'inflation et des économies.

Bien que des différences subsistent sur le timing et les modalités, un consensus a été atteint : des baisses de taux d'intérêt sont anticipées.

Ces anticipations ont été à l'origine de réactions notables des marchés financiers depuis la mi-décembre 2023.

Une stabilisation des valeurs immobilières est attendue à partir de mi-2024, ainsi qu'une accélération du volume de transactions - à mesure que davantage de marchés atteignent leur point bas et que l'effet de levier redevienne positif.

Une attention particulière devra être portée aux nuances entre secteurs dans un contexte économique plus complexe, la croissance locative et la résilience du chiffre d'affaires net d'exploitation (NOI) désormais au centre de la performance immobilière.

Dans ce contexte, nous réitérons nos convictions, avec des préférences se portant sur les segments immobiliers plus défensifs soutenus par des tendances globales structurelles fortes, telles que la croissance du e-commerce, les mouvements démographiques, l'urbanisation et l'avènement du Big Data, qui devraient drainer de la demande locative et des flux de capitaux à moyen et long terme.

#### B Evolution des marchés immobiliers

##### BUREAUX EUROPEENS

Les derniers trimestres n'ont pas été exempts de défis pour les bureaux européens.

Au-delà des effets persistants de l'inflation et des problèmes de chaîne d'approvisionnement qui ont fait grimper les coûts pour les locataires, il y a également eu des changements structurels plus profonds qui ont affecté les marchés locatifs.

Après une faible demande au cours des trois premiers trimestres de 2023, l'activité locative sur les dix principaux marchés européens (Amsterdam, Barcelone, Berlin, Dublin, Londres, Madrid, Milan, Munich, Paris, Stockholm) a connu une hausse de 12% en glissement trimestriel (trimestriel) à 5,6 millions de m<sup>2</sup> au T4 2023. Malgré cette reprise en fin d'année, la demande annuelle globale a chuté de près de 20% par rapport à 2022 et a été inférieure de 13,5% à la tendance à long terme des 15 dernières années.

## II. Rapport de gestion du président sur les comptes de l'exercice 2023 de la SPPICAV (suite)

Trois des principaux marchés ont enregistré une activité au-dessus de la moyenne, notamment Londres et Madrid (2% au-dessus), ainsi que Milan (30% au-dessus) qui, au quatrième trimestre, ont connu la plus forte demande jamais enregistrée en un trimestre. Les villes les moins performantes en 2023 par rapport à leurs tendances à long terme ont été Dublin (46% de moins) et Munich (35 % de moins).

Le ralentissement de la demande placée est dû à la combinaison de facteurs : une plus grande optimisation des surfaces de la part des entreprises et le recours aux renouvellements de baux existants en raison de l'incertitude économique.

La demande reste principalement concentrée sur les espaces de qualité, offrant de hautes qualités environnementales, et situés en centre-ville. Les grandes entreprises sont nombreuses à réduire leur empreinte immobilière afin de pouvoir se positionner sur des espaces de qualité, offrant les meilleures caractéristiques énergétiques.

Le taux de vacance agrégé des dix principaux marchés de bureaux européens ne cesse d'augmenter (+3,1%) au quatrième trimestre. Le taux de vacance a augmenté de 72% depuis fin 2019, niveau le plus bas jamais enregistré. Les plus fortes hausses en glissement trimestriel ont été observées à Stockholm (90 points de base (pb)) et à Madrid (80 pb). Le centre de Londres (-40 pb) et Amsterdam (-20 pb) sont les seuls marchés à avoir enregistré une baisse.

La nette préférence des locataires pour des espaces de meilleure qualité s'est traduite par une forte croissance de la valeur locative primes au cours des dernières années. En 2023, six des dix principaux marchés européens ont enregistré une augmentation des loyers prime au quatrième trimestre, tandis que quatre marchés ont enregistré des loyers stables. Londres (3,7%) et Stockholm (3,4%) ont connu les deux croissances les plus élevées.

### COMMERCES EUROPEENS

La reprise dans le secteur des commerces a été meilleure que prévue, et ce malgré un contexte de crise du coût-de-la-vie.

Le cycle de correction immobilière est également plus avancé que pour d'autres secteurs, compte tenu des ajustements intervenus pendant la pandémie.

En 2023, la fréquentation et les performances des enseignes ont été meilleures qu'attendues et l'activité locative très dynamique. Néanmoins, des incertitudes subsistent à court terme dans le champ de la consommation, avec l'affaiblissement des amortisseurs post-COVID, tels que la « sur-épargne » mais aussi des effets potentiellement retardés du resserrement quantitatif via un ralentissement de la croissance et des taux d'intérêt plus élevés.

Cependant, les perspectives à moyen terme restent globalement positives, avec des revenus réels qui s'améliorent et des enseignes qui reconnaissent le rôle clé des commerces physiques, renforçant ainsi les perspectives locatives des actifs primes.

Le taux de pénétration du commerce électronique a considérablement ralenti en Europe par rapport au pic de la pandémie. Néanmoins, le consultant immobilier Property Market Analyst s'attend à ce qu'il atteigne 19,5% d'ici 2028, contre 6,9% en 2018.

Dans l'ensemble, les acteurs du luxe restent résilients, tandis que les grands magasins de mode de milieu de gamme continuent d'éprouver des difficultés en Europe (par exemple, Joules au Royaume-Uni, Galleria Karstadt Kaufhof en Allemagne, et Camaïeu, Go Sport, Jennyfer, DPAM et Sergent Major en France).

Du point de vue immobilier, les commerces de centre-ville et les centres commerciaux ont vu leur loyer rester globalement stables en 2023, avec même des poches de croissance enregistrées sur certains marchés. Toutefois, les taux de rendement des pieds d'immeuble et des centres commerciaux ont considérablement augmenté au cours de l'année dans la plupart des marchés, en particulier en Allemagne (entre 75 et 100 points de base (pb)) et en France (25 à 100 pb). Étant bien plus en avance dans le cycle de correction, Londres n'a pas connu de décompression des taux de rendement sur les pieds

## II. Rapport de gestion du président sur les comptes de l'exercice 2023 de la SPPICAV (suite)

d'immeuble en 2023. Ainsi, l'expert CB RICHARD ELLIS VALUATION a indiqué que les taux de rendement primes du West End (London) se sont même comprimés de 25 points de base à 2,5%. Dans le reste du Royaume-Uni, très peu de décompression a été observée, à l'exception de Glasgow et d'Édimbourg. Les taux de rendement des centres commerciaux ont également été largement stables sur la plupart des marchés britanniques en 2023 et ont augmenté de 50 points de base ou moins depuis 2021.

L'investissement est resté relativement résilient par rapport aux autres secteurs traditionnels, avec €25 milliards de transactions en 2023, soit une baisse de 42% en glissement annuel, ce qui constitue une performance relativement bonne dans un contexte d'effondrement des investissements (-61% en glissement annuel pour les bureaux sur la même période). Néanmoins, sur fond de perspectives économiques dégradées, les commerces continuent de susciter des interrogations dans un contexte de changements structurels et de montée des incertitudes pour les consommateurs.

### LOGISTIQUE EUROPEENNE

L'incertitude persistante, conjuguée à la pénurie d'espaces de qualité sur le marché ont entraîné un ralentissement de la demande placée sur les actifs logistiques. D'après les résultats préliminaires, la demande en Europe aurait chuté de 11% en glissement trimestriel au quatrième trimestre 2023, pour atteindre 5,5 millions de m<sup>2</sup>.

Les marchés locatifs restent relativement dynamiques, si la demande en 2023, s'élevant à 22,5 millions de m<sup>2</sup>, était en baisse de 26% par rapport à 2022, elle restait bien supérieure à la moyenne annuelle d'avant pandémie sur 10 ans. Néanmoins, seules la Belgique et l'Italie ont connu une augmentation de la demande en 2023 par rapport à 2022.

Il y a une pénurie d'espaces adaptés disponibles dans la plupart des marchés Core européens. Après avoir chuté à un niveau record de 2,3% à la fin du troisième trimestre 2022, le taux de vacance en Europe a depuis augmenté pour atteindre environ 4% au quatrième trimestre 2023.

Les taux de vacance restent inférieurs à leurs moyennes de long terme dans la plupart des pays d'Europe occidentale, à l'exception du Royaume-Uni et de l'Espagne. D'après CBRE, 4,8 millions de m<sup>2</sup> d'actifs logistiques ont été livrés en Europe de l'Ouest au quatrième trimestre 2023, en baisse de 4% en glissement trimestriel et de 17% sur l'année. D'après JONES LANG LASSALLE EXPERTISES, le volume d'espaces en construction en Europe a baissé sur sept trimestres consécutifs, en raison de la chute des développements en blanc, des projets clés-en-main et projets propriétaires-utilisateurs. Des coûts de financement en hausse, des coûts de constructions toujours élevés et des taux rendement de sortie plus hauts devraient continuer de peser sur les développements.

D'après JLL, la croissance des loyers continue de se propager sur les principaux marchés logistiques européens, 17 de leurs 38 marchés connaissant une croissance des loyers d'un trimestre à l'autre et 36 connaissent une croissance des loyers d'une année sur l'autre. Ainsi, une croissance de 10% ou plus a été enregistrée sur seize marchés. Bien qu'elle semble ralentir sur plusieurs marchés, la croissance des loyers devrait se poursuivre, notamment sur les marchés où l'équilibre entre l'offre et la demande est tendu.

### RESIDENTIEL EUROPEEN

En 2023, le secteur du résidentiel Européen a continué de bénéficier des facteurs conjoncturels et structurels.

Le vieillissement de la population et l'augmentation de l'espérance de vie servent de catalyseurs à la demande de logements pour personnes âgées, tandis que les secteurs de la location privée et du logement étudiant font face à une offre insuffisante dans un contexte de reprise de l'urbanisation, de baisse des taux d'accèsion à la propriété et d'augmentation du nombre d'étudiants dans le monde.

## II. Rapport de gestion du président sur les comptes de l'exercice 2023 de la SPPICAV (suite)

Malgré la baisse récente de l'inflation et des coûts des matériaux de construction, les effets de la précédente hausse des coûts de construction et des financements se reflètent aujourd'hui sur l'activité de construction résidentielle. Selon Eurostat, les permis de construire résidentiels ont baissé de 22% en glissement annuel en moyenne en Europe au troisième trimestre 2023. Les plus fortes baisses ont été enregistrées dans les pays nordiques, avec en tête la Suède et la Finlande, avec des baisses respectives de 56% et 47% en glissement annuel, tandis que l'Irlande et le Portugal tirent leur épingle du jeu, avec des permis en hausse de 22% et 5% en glissement annuel respectivement.

Les fondamentaux d'exploitation restent solides, soutenus par des taux d'occupation élevés, des marchés du travail résilients et une demande excédentaire en raison des difficultés dans l'accession à la propriété. Selon CBRE, les loyers primes ont continué de surperformer par rapport à la moyenne à long terme, augmentant de 7,2% en glissement annuel dans toute l'Europe au quatrième trimestre, les plus fortes hausses ayant été observées à Stockholm et dans les grandes villes néerlandaises.

Les marchés financiers sont restés sous pression, les prix des actifs continuant de s'ajuster à la hausse des coûts de financement. Selon CBRE, les volumes d'investissements résidentiels ont diminué de 38% en glissement annuel au quatrième trimestre. Cependant, l'activité d'un trimestre sur l'autre a connu une reprise notable, avec une hausse de 15% en moyenne. Cela s'explique en grande partie par le Royaume-Uni, qui a connu une hausse des transactions « Build-to-rent » et de logements unifamiliaux. Les taux rendement moyens des logements multifamiliaux primes en Europe ont augmenté de 10 points de base en glissement trimestriel au quatrième trimestre, pour atteindre environ 4,6%. La décompression trimestrielle a été la plus forte à Dublin et à Helsinki, tandis que les taux de rendement sur les marchés français, néerlandais et espagnol sont restés stables, marquant le deuxième trimestre consécutif de taux stables à Barcelone et à Madrid.

### RESIDENCES ETUDIANTES

Malgré les impacts de plusieurs conflits géopolitiques, le marché européen du logement étudiant (PBSA) est resté largement résilient. La demande mondiale croissante et diversifiée est drainée vers l'Europe, forte de son offre diversifiée d'universités de prestige, son patrimoine culturel et ses prix relativement abordables. Cette forte demande fait face à un manque important de logements adaptés.

La demande d'enseignement supérieur en Europe a augmenté au cours des dernières décennies, sous l'effet d'une augmentation constante du nombre d'étudiants nationaux et internationaux. Selon la Commission européenne, seuls 22% des adultes vivant dans l'UE ont obtenu un diplôme en 2002, contre 42% en 2022. Au cours de l'année universitaire 2022/23, le consultant immobilier résidentiel Bonard a fait état d'une baisse de 0,3% en glissement annuel du nombre total d'étudiants inscrits dans les universités européennes, en grande partie due à une légère baisse du nombre d'étudiants nationaux inscrits. Toutefois, la demande internationale a augmenté de 6,9% en moyenne, ce qui est supérieur à la moyenne quinquennale. Cela a été soutenu par une augmentation du nombre de licences enseignées en anglais (ETB) ces dernières années, qui visent à accueillir un plus large éventail d'étudiants.

Du côté de l'offre, les projets ont pris du retard en raison des restrictions liées à la pandémie, de la hausse plus récente des coûts de financement et des pressions inflationnistes qui ont eu une incidence sur les matériaux de construction et la main-d'œuvre. Malgré ces défis, les additions nettes ont augmenté d'environ 45% en glissement annuel dans les principales villes étudiantes européennes en 2023, selon les données de Bonard. A noter cependant, l'effet de base dû à des additions nettes faibles l'année précédente – le niveau absolu reste faible. Les taux d'approvisionnement ont baissé dans certains marchés en raison de l'offre limitée et de l'absence de nouveaux développements, ce qui a favorisé un environnement d'exploitation solide, offrant aux gestionnaires la possibilité d'ajuster les loyers plusieurs fois sans subir de perte d'occupation. Selon M. Bonard, les loyers moyens des studios en Europe ont augmenté de 5,4% en 2023, sous l'effet de fortes hausses sur les marchés polonais, allemand, italien et britannique.

L'investissement a été contraint par le manque d'opportunités et de stock opérationnel mais aussi par l'effet dénominateur. Les volumes d'investissement dans les logements étudiants européens ont totalisé €4,8 milliards en 2023 selon MSCI Real

## II. Rapport de gestion du président sur les comptes de l'exercice 2023 de la SPPICAV (suite)

Capital Analytics, en baisse de 69% par rapport à l'année record de 2022. Selon CBRE, les taux de rendement primes moyens des PBSA ont augmenté d'environ 50 points de base en Europe en 2023, pour s'établir à 5,2%. Cependant, les spreads attractifs par rapport au reste du secteur multifamily font du PBSA un secteur offrant des opportunités d'investissement intéressantes, notamment à mesure que de nouveaux produits émergeront et que les marchés financiers se redresseront.

### RESIDENCES SENIORS

Le système de santé européen fait face à des défis considérables pour maintenir des services de santé de qualité.

Le vieillissement de la population, les changements culturels, la complexité des modèles de financement, l'augmentation des coûts de l'innovation, la pénurie de personnel qualifié, l'accroissement des inégalités en matière de santé et les complexités sanitaires découlant du changement climatique, menacent la durabilité et le caractère abordable des services de santé. Le vieillissement de la population est l'un des principaux défis du secteur, Eurostat prévoyant que la proportion des personnes âgées (65 ans et plus) dans l'UE-27 passera de 21% (94,3 millions) en 2022 à 32,5% (136,1 millions) d'ici 2100.

En conséquence, la demande d'immobilier de santé (maisons de retraite, cabinets médicaux, hôpitaux et résidences pour personnes âgées) et la pression sur les financements publics devraient encore augmenter, ce qui devrait se traduire par un recours accru aux financements privés.

Les dépenses de santé rapportées au PIB ont fortement augmenté pendant la majeure partie des deux dernières décennies et ont fortement augmenté en 2020 et 2021 en raison des dépenses liées à la pandémie et du ralentissement de la croissance du PIB. Cependant, il est depuis retombé à un niveau proche de celui de 2008. La part des dépenses de santé dans le PIB a baissé en 2022 dans 33 des 38 pays de l'OCDE. Dans certains pays, les changements sont plus spectaculaires. En 2022, le ratio des dépenses de santé par rapport au PIB a diminué de 2 points de pourcentage en Norvège, de 1,2 point de pourcentage au Canada et en Irlande et de 1,1 point de pourcentage aux Pays-Bas. Les ratios de dépenses de santé les plus élevés sont observés aux États-Unis et en Allemagne, avec respectivement 16,6% et 12,7%.

Les volumes de transactions dans le secteur de la santé en Europe ont baissé en ligne avec les volumes d'investissement européens globaux en 2023, clôturant à €5,9 milliards, en baisse d'environ 44% par rapport à 2022. La plus forte baisse des volumes en glissement annuel a été observée sur le marché allemand (-63%). Sur l'ensemble de la dernière décennie, l'Allemagne a attiré la plus grande part de tous les investissements dans le secteur de la santé, mais le Royaume-Uni a enregistré la plus grande part en 2023.

### HOTELS EUROPEENS

Les volumes mondiaux de voyages ont continué de rebondir tout au long de 2023.

Selon l'IATA (International Air Transport Association), les kilomètres-passagers-payants (PKP) du transport aérien mondial a augmenté de 40,1% en glissement annuel jusqu'en septembre 2023 et a atteint 93% des niveaux d'avant la pandémie. Les perspectives macroéconomiques restent toutefois difficiles, l'inflation et le ralentissement de la croissance demeurant les principaux facteurs de risque susceptibles d'avoir un impact sur la demande hôtelière européenne en 2024.

Selon le consultant immobilier STR (Smith Travel Research), le revenu européen par chambre disponible (RevPAR) était, en décembre 2023, en hausse de 15,7% depuis le début de l'année (en glissement annuel). Le taux d'occupation s'est établi à 69,1%, en hausse de 7,2% en glissement annuel.

Le RevPAR et le Prix Moyen (PMI) sont en hausse de 21,9% et 27,2% par rapport à leurs chiffres respectifs de 2019, tandis que le taux d'occupation reste inférieur de 4,2% au sien. L'Italie, la France et l'Espagne ont connu des hausses de RevPAR de respectivement 22,2%, 18,1% et 16,3% en glissement annuel. Les chiffres de RevPAR de fin d'année en Allemagne et au Royaume-Uni ont augmenté de respectivement 18,5% et de 14,5% en glissement annuel.

## II. Rapport de gestion du président sur les comptes de l'exercice 2023 de la SPPICAV (suite)

Plus généralement, la rentabilité des hôtels a été résiliente, retrouvant presque les niveaux d'avant la pandémie. La normalisation du marché de l'emploi dans le secteur a atténué certaines pressions provenant de la hausse des coûts salariaux liés à la pénurie. Cependant, les effets de la hausse des prix de l'énergie restent visibles et maintiennent la pression.

Par conséquent, le nombre de chambres d'hôtel européens en construction continue de diminuer, s'élevant actuellement à 3% du parc total de chambres selon STR. Selon PMA, au quatrième trimestre 2023, le stock de chambres en Europe devrait croître de moins de 2% par an au cours des cinq prochaines années, soit plus lentement qu'avant la pandémie. Les marchés clés susceptibles de connaître une croissance particulièrement dynamique du nombre de chambres sont Dublin, Francfort, Édimbourg et Manchester. Plus de la moitié des hôtels qui devraient être achevés au cours des deux à trois prochaines années en Europe devraient être de catégorie haut de gamme ou plus.

En 2023, l'Europe a vu les volumes d'investissements hôteliers s'élever à €14 milliards, contre €16,6 milliards en 2022, selon CBRE. Les investisseurs se concentrent principalement sur les zones géographiques où les fondamentaux opérationnels sont solides, comme la France, l'Espagne et le Royaume-Uni, qui ont toutes vu leurs volumes d'investissements hôteliers dépasser les €2 milliards. D'après CBRE, les taux de rendement hôteliers sont restés stables sur certains marchés, mais ont augmenté sur d'autres grands marchés européens au quatrième trimestre 2023. Par exemple, à Paris, les taux de rendement des baux hôteliers ont augmenté de 55 points de base (pb) pour s'établir à 5,25%, contre 4,25% au quatrième trimestre 2019. Les principaux marchés allemands ont vu leurs taux de rendement en hausse de 25 points de base à 5,25%, contre 3,75% au quatrième trimestre 2019. Londres et Amsterdam ont vu les taux de rendement hôteliers rester stables au T4 2023. En moyenne, les taux de rendement des contrats de gestion ont augmenté de 10 points de base, ceux des contrats de location de 15 points de base.

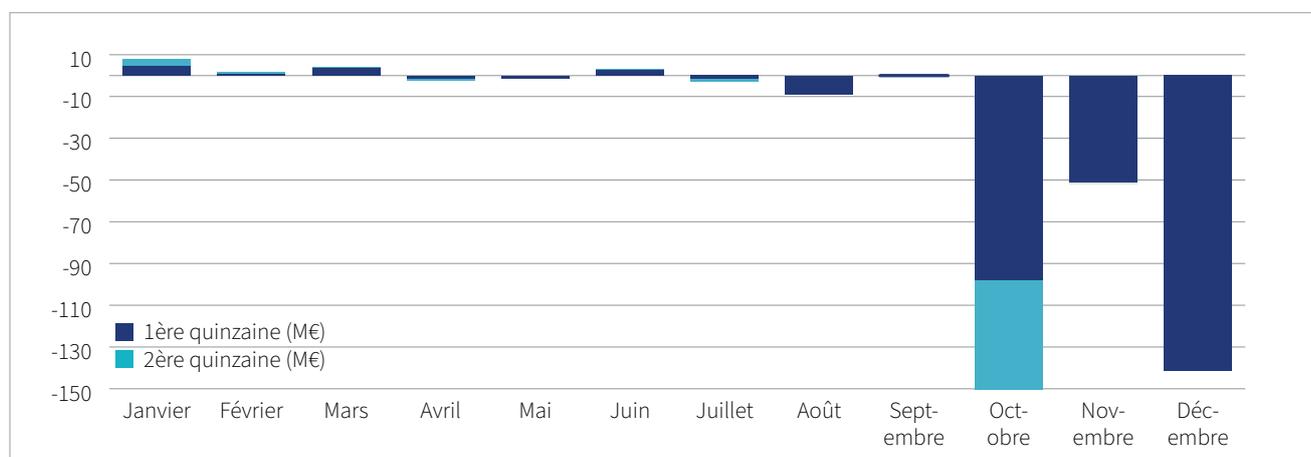
### C Evolution des marchés financiers

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

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

### A Souscription / Rachat

Au cours de l'exercice 2023, les souscriptions reçues par la SPPICAV ont atteint un montant global de 20,5 millions d'euros, commission de souscription incluse, et un montant global de 365 millions de rachats d'actions.



Les rachats auxquels l'OPCI a fait face s'inscrivent dans un contexte plus global. En effet, le secteur des OPCI en France a été confronté en 2023 à des rachats importants pouvant s'expliquer notamment par les préoccupations des investisseurs concernant la performance du marché immobilier.

## II. Rapport de gestion du président sur les comptes de l'exercice 2023 de la SPPICAV (suite)

Les chiffres publiés par l'ASPIM et l'IEIF pour l'année 2023 montrent une baisse significative de la collecte par rapport à l'année précédente, avec une décollecte nette de 3,0 milliards d'euros pour les OPCI grand public.

### B Financement

#### 1. Financement corporate

En date du 29 juin 2018, la SPPICAV a conclu avec la société NATIXIS un crédit renouvelable d'un montant de 100 millions d'euros, pour financer ses besoins généraux de trésorerie ainsi que ses dépenses d'investissement.

Cette ligne, utilisée à hauteur de 35 millions d'euros, est arrivée à maturité en juin 2023 et a fait l'objet d'un remboursement.

Un nouveau crédit renouvelable, conclu avec NATIXIS pour un montant de 80 millions d'euros et une durée de cinq ans, a été mis en place le 23 juin 2023. Ce crédit est tiré à hauteur de 36 millions d'euros.

Par ailleurs, en date du 16 mai 2023, la SPPICAV a conclu avec la société BNP un crédit renouvelable d'une maturité de trois ans et d'un montant de 80 millions d'euros, pour financer ses besoins généraux de trésorerie ainsi que ses dépenses d'investissement. Cette ligne est sécurisée par le portefeuille d'obligations de foncières cotées.

Le 20 juillet 2023, la SPPICAV a activé la clause accordéon du contrat de financement portant à 150 millions le montant du crédit renouvelable.

Ce crédit est utilisé à hauteur de 65 millions d'euros depuis sa mise en place.

#### 2. Financement immobilier

En date du 6 avril 2023, à date d'échéance du financement immobilier de 409 millions d'euros contracté en 2016, la société Tour First (participation indirecte détenue par la SPPICAV à hauteur de 16,67%) a procédé à un remboursement de 210 millions à la société CACIB et à un refinancement de 199 millions d'euros auprès de CACIB avec une date de maturité avril 2025.

En mai 2023, la société ESI Rex a remboursé à la société ING la totalité du financement immobilier de 34,6 millions de livres sterling contracté en 2018 et arrivé à maturité.

En mai 2023, la société ESI Two a procédé à un remboursement partiel de 8,9 millions de livres sterling du financement immobilier de 30,8 millions de livres sterling contracté auprès de la société CACIB en 2021. Le montant remboursé correspond à la partie de l'emprunt qui n'était pas couverte par un dérivé en risque de taux contractée par ESI TWO.

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

- par la SPPICAV, pour un montant de 75,5 millions d'euros, dont 30 millions d'euros sous la forme d'un RCF,
- par la filiale, la société ESI TWO pour un montant de 21,9 millions de Livres Sterling auprès de la société CACIB,
- par la filiale, la société Selectiv Primus Oy pour un montant de 33,6 millions d'euros,
- par la filiale détenue à 24.5%, la société Dolphin Square Estate Holding S.à r.l., pour un montant de 362,5 millions de livres sterlings,
- Par la participation indirecte dans la société S.C.I. Tour First (détenue par la SPPICAV à hauteur de 16,67%) pour un montant total de 199 millions d'euros,
- par la filiale détenue à 50%, la société LEWISHAM 2 LIMITED, pour un montant de 70 millions de livres sterlings,
- par les filiales d'un portefeuille hôtelier détenue à 33.6%, pour un montant de 176 millions d'euros

## II. Rapport de gestion du président sur les comptes de l'exercice 2023 de la SPPICAV (suite)

### C Acquisition / cession du patrimoine immobilier

Au cours de l'exercice 2023, la SPPICAV a réalisé plusieurs programmes de capex et de développement permettant ainsi de renforcer son portefeuille immobilier, qui bénéficie d'une forte diversification géographique et sectorielle.

Le montant des investissements réalisés et du capital appelé, au cours de l'exercice écoulé, s'est élevé à environ 61 millions d'euros au travers des opérations suivantes :

- Levée d'option à d'un immeubles détenu en crédit-bail au terme du contrat
- libération de 4 appels de fonds au profit de la participation Selectiv Core Sicaf afin de supporter la restructuration de l'actif en Italie
- libération de 2 appels de fonds au profit de la participation Pantalica Investment afin de supporter le développement de l'actif en Espagne
- libération de 2 appels de fonds au profit de la participation Retirement Villages Group Limited afin de supporter le développement de ce portefeuille en Angleterre
- libération de 4 appels de fonds au profit de la participation Dolphin Square Estate Holding afin de supporter le développement de l'actif en Angleterre
- libération de 2 appels de fonds au profit de la participation Italian Services Sicaf afin de supporter le développement du portefeuille en Italie.

Par ailleurs, la SPPICAV a procédé à 6 arbitrages pour un montant approximatif de 88 millions d'euros :

- 6 lots et leurs annexes d'un actif résidentiel à Paris, actuellement en vente à la découpe, pour un montant total de 13,8 millions d'euros
- un actif de santé en Allemagne au travers d'une filiale néerlandaise, pour un montant (en quote-part de détention) de 2,0 millions d'euros
- une quote-part de la détention dans un fonds logistique pan-européen pour un montant de 72,0 millions d'euros
- une parcelle à Suresnes pour un montant de 0,2 million d'euros
- la liquidation des sociétés SIRESA I HOUSE et SIRESA II HOUSE pour montant de 0,5 million d'euros.

### D Evolution de la poche financière

Au cours de l'année 2023, l'exposition de la SPPICAV sur les marchés d'actions et de taux a été gérée en fonction des opportunités et des risques de marché dans des conditions de rachat.  
(Cf les paragraphes 4.B.1. et 4.B.2. ci-dessous).

### E Recherche et développement

En application des dispositions de l'article L232-1 du Code de commerce, nous vous indiquons que la SPPICAV n'a eu aucune activité en matière de recherche et de développement au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2023.

### F Evolution prévisible

En 2024, la SPPICAV s'inscrira dans le suivi du développement et de la mise en valeur de sa participation tout en assurant le suivi des impacts de la guerre en Ukraine sur son patrimoine.

En outre, dans un contexte de marché difficile pour les fonds immobiliers grand public, la SPPICAV sera amenée à gérer son allocation et ses investissements d'une manière flexible afin d'être en mesure de répondre à d'éventuels mouvements de décollecte.

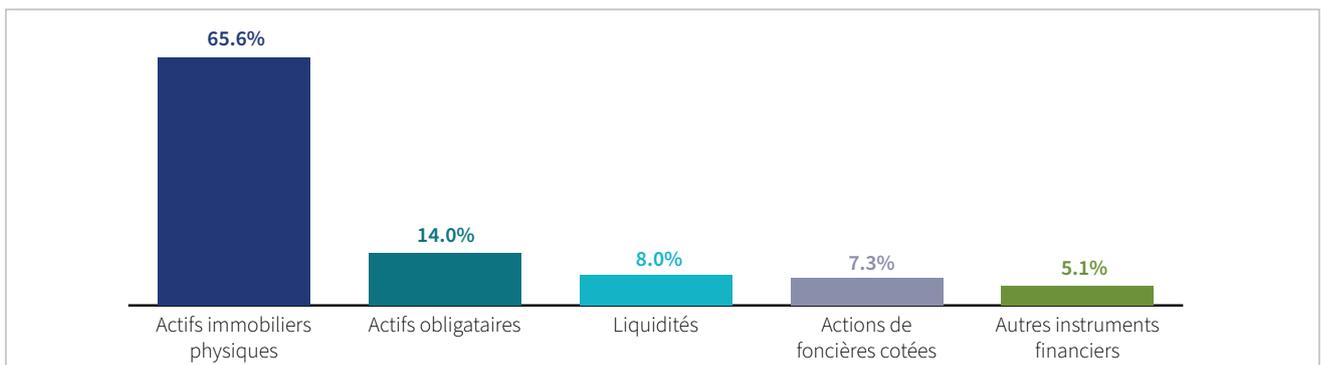
## II. Rapport de gestion du président sur les comptes de l'exercice 2023 de la SPPICAV (suite)

### 4 Patrimoine de la SPPICAV au 31 décembre 2023

Au 31 décembre 2023, sur la base d'un actif total géré (ou actif brut) de 3.721 millions d'euros, la SPPICAV a une exposition immobilière de 72,9%.

L'allocation de la SPPICAV est la suivante :

- 65,6% (vs 61,4% au 31 décembre 2022) d'actifs immobiliers physiques, composés de 143 immeubles détenus directement ou indirectement ainsi que 4 participations immobilières non contrôlées (participations dans Retirement Village Group Services, et dans les fonds Axa Residential Europe Fund, Axa Logistic Europe Fund et Prologis Europe Logistic Fund) ;
- 7,3% (vs 6,9% au 31 décembre 2022) d'actions de foncières cotées (hors couvertures de change) ;
- 14% (vs 15% au 31 décembre 2022) d'obligations ou EMTN de foncières cotées (hors couvertures de change et de taux) ;
- 8,0% (vs 11,5% au 31 décembre 2022) d'instruments liquides détenus directement par la SPPICAV ;
- 5,1% (vs 5,5% au 31 décembre 2022) d'autres actifs tels que les créances d'exploitation détenues directement et indirectement, les actifs de liquidités détenus indirectement ainsi que la valorisation de divers instruments financiers.



L'évolution de l'allocation par type d'actifs (hausse de l'allocation actifs immobiliers et baisse des poches liquidités et instruments financiers) est liée aux rachats auxquels la SPPICAV a répondu en 2023 et pour lesquels la liquidité a été générée principalement par les actifs les plus liquides du fonds.

## II. Rapport de gestion du président sur les comptes de l'exercice 2023 de la SPPICAV (suite)

### A Portefeuille Immobilier Physique

La stratégie d'investissement immobilière de la SPPICAV se concentre sur des actifs de qualité situés dans les principales métropoles en Europe offrant un rendement potentiel sur le long terme. Avec les investissements réalisés au cours de l'exercice écoulé, la SPPICAV détient directement ou indirectement 143 actifs immobiliers et 4 participations non-contrôlées.

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

#### Actifs Immobiliers Physiques : 5 principaux actifs en valeur

| Actifs immobiliers physiques                                  | Désignation      | Quote-part % |
|---|------------------|--------------|
| 1 Dolphin Square Estate, Pimlico - Londres - Royaume-Uni      | Habitation       | 9,3%         |
| 2 Ubbo Shopping Center - Amadora - Portugal                   | Commerces        | 6,2%         |
| 3 Via Monterosa, 91 - Milan - Italie                          | Bureaux          | 5,7%         |
| 4 Lewisham Building - Londres - Royaume-Uni                   | Résidentiel géré | 5,2%         |
| 5 Portefeuille Retirement Villages Group - Royaume-Uni        | Résidentiel géré | 4,1%         |
| <b>Sous-total des principaux Actifs immobiliers physiques</b> |                  | <b>30,6%</b> |
| <b>Nombre d'Actifs immobiliers physiques contrôlés*</b>       |                  | <b>143</b>   |

\*Les participations non contrôlées ne sont pas incluses

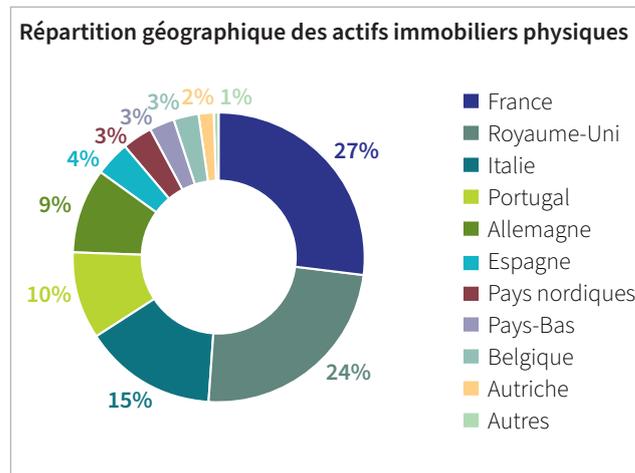
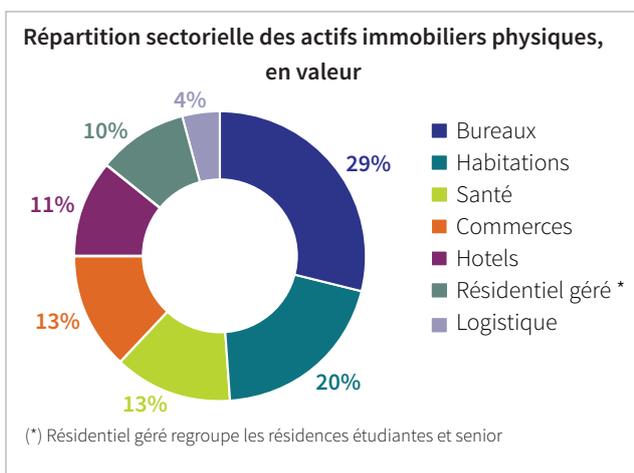
Les 15 actifs immobiliers détenus directement par la SPPICAV représentent 12% de l'actif total de la SPPICAV en valeur. Les 128 autres actifs immobiliers sont détenus indirectement au travers de filiales et participations de la SPPICAV.

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

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

Les programmes de développement et de capex intervenus au cours de l'exercice 2023, à travers l'Europe, ont renforcé le patrimoine immobilier de la SPPICAV, sans avoir un impact significatif sur la diversification géographique et sectorielle pré-existante.

La cession pour 72,0 millions d'une part de détention dans un fonds logistique pan-européen a eu pour impact la diminution de l'exposition de la SPPICAV au secteur de la logistique.



## II. Rapport de gestion du président sur les comptes de l'exercice 2023 de la SPPICAV (suite)

### 2. Gestion du portefeuille immobilier physique

Les actifs détenus en direct par la SPPICAV ont généré en 2023 un loyer brut de 22,3 millions d'euros, en baisse de 3% par rapport au 31 décembre 2022, en raison de départs de locataires sur certains actifs.

Les actifs, dont la SPPICAV a le contrôle, ont générés au cours de l'année 2023 un loyer consolidé brut de 110 millions d'euros, en augmentation de 8% par rapport à celui au 31 décembre 2022 (102 millions d'euros). La hausse est principalement due aux indexations de loyers, aux nouveaux baux signés et à la consommation des franchises de loyers accordées à quelques locataires.

Au cours de l'année 2023, dans un contexte de rachats, l'équipe de gestion s'est concentrée sur la mise en place d'un programme de cessions, ainsi que sur la mise en valeur des actifs détenus directement ou indirectement.

Evolution de la valorisation nette du portefeuille par secteurs d'activités en 2023 :

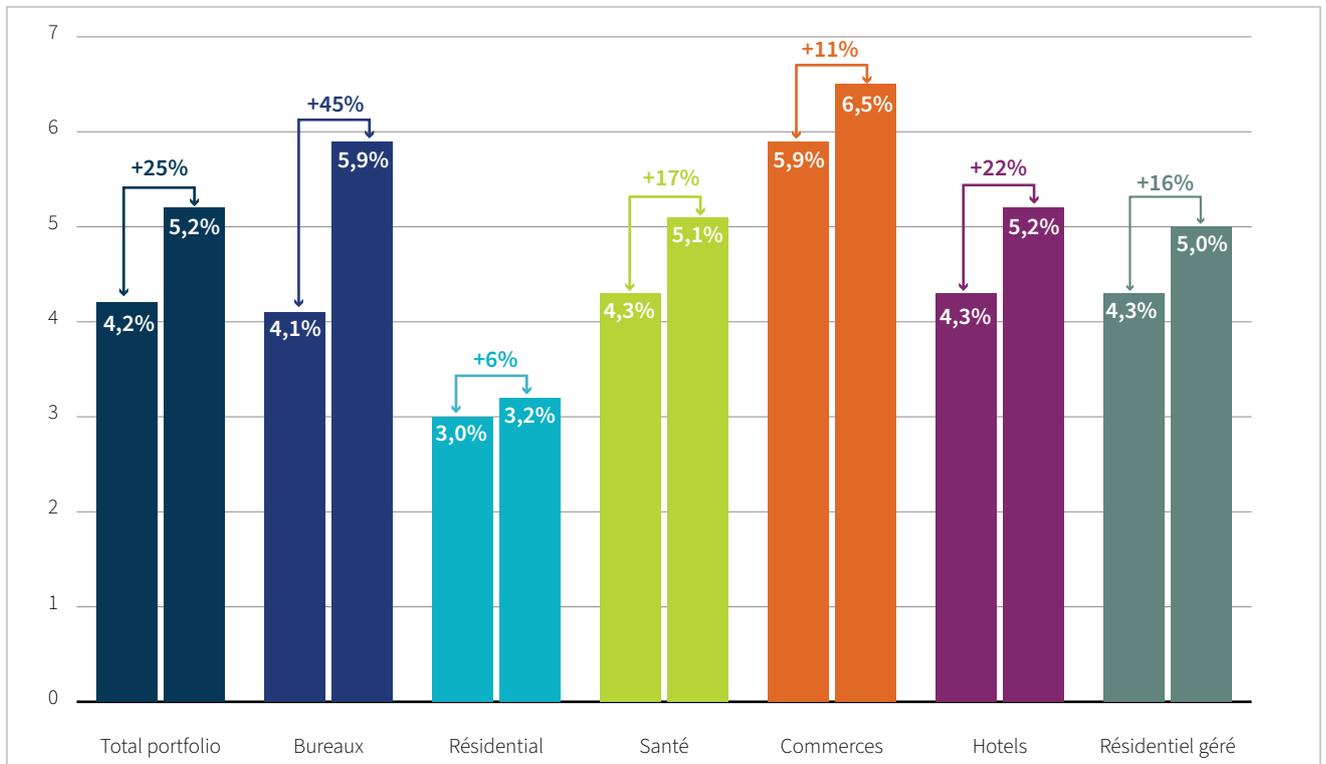
| Répartition            | %   | 12 mois<br>(Vs 31.12.2022) |
|------------------------|-----|----------------------------|
| Bureaux                | 27% | 17,0%                      |
| Résidentiel            | 26% | -8,3%                      |
| Santé                  | 17% | -7,6%                      |
| Commerces              | 12% | -2,6%                      |
| Hotels                 | 10% | -2,5%                      |
| Logistique             | 7%  | -5,7%                      |
| <b>Total portfolio</b> |     | <b>-9.0%</b>               |

Cette année, le portefeuille affiche une baisse globale de 9%. Les actifs de bureaux et de résidentiels qui représentent la moitié du portefeuille sont les plus impactés par les baisses de valorisations. Néanmoins les hôtels et commerces continuent à résister face à ce contexte économique.

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

## II. Rapport de gestion du président sur les comptes de l'exercice 2023 de la SPPICAV (suite)

Evolution du Gross Initial Yield en 2023 :



Le Gross Initial Yield compare les loyers annualisés à la valeur marchande brute des actifs. Ces rendements ont augmenté, ce qui s'explique principalement par la hausse des loyers ainsi que la baisse des valorisations des actifs. Le secteur logistique n'est pas présenté sur ce graphique car il s'agit de participations de fonds immobiliers et non de détentions directes ou indirectes d'actifs.

### 3. Valorisation des actifs immobiliers physiques au 31 décembre 2023

La campagne d'expertise au 31 décembre 2023, menée conjointement par CB RICHARD ELLIS VALUATION, CUSHMAN & WAKEFIELD VALUATION FRANCE et JONES LANG LASSALLE EXPERTISES, les experts immobiliers de la SPPICAV, a porté sur l'ensemble des actifs détenus.

Ainsi, la valeur du portefeuille immobilier physique retenue par la Société de Gestion de Portefeuille sur la base des valeurs des experts immobiliers est de 2,179 millions d'euros au 31 décembre 2023\*.

Sur l'exercice 2023, la valeur du patrimoine immobilier de la SPPICAV a baissé de 7% à périmètre constant hors effet de change par rapport au 31 décembre 2022, et de 9% sur la totalité du portefeuille immobilier par rapport à la même date.

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

## II. Rapport de gestion du président sur les comptes de l'exercice 2023 de la SPPICAV (suite)

### 4. Filiales et participations immobilières de la SPPICAV

Au 31 décembre 2023, la composition du portefeuille immobilier physique est la suivante :

| Dénomination sociale                       | Pourcentage de détention |            | Chiffre d'affaires au 31/12/2023 EUR * | Résultat net de l'exercice clos le 31/12/2023 EUR * | Activité   |
|--|--------------------------|------------|--|---|--|
|  | 31/12/2023               | 31/12/2022 |  |   |  |
| S.C.I. BUGAM                               | 99.98%                   | 99.98%     | 1 187 142                              | 870 939   | Détention d'un immeuble de bureaux en France   |
| S.C.I. PLAGAM                              | 99.98%                   | 99.98%     | 2 919 705                              | 1 843 367   | Détention d'immeubles de bureaux en France   |
| CASTELLIO IMMO                             | 50.00%                   | 50.00%     | 0                                      | (4 273)   | Détention d'un immeuble de bureaux en France   |
| ESI TWO                                    | 99.99%                   | 99.99%     | 3 605 555                              | (12 834 180)  | Détention d'un immeuble de bureaux à Londres   |
| ESI REX                                    | 99.99%                   | 99.99%     | 5 392 565                              | 738 191   | Détention d'un immeuble de bureaux à Londres   |
| EUROPEAN SELECTIV' IMMO NL                 | 100.00%                  | 100.00%    | 2 730 955                              | 1 129 954   | Détention d'un hotel à Amsterdam   |
| ITALIAN SERVICES SICAF                     | 25.00%                   | 25.00%     | 23 771 694                             | 8 606 341   | Détention d'un portefeuille de cliniques en Italie   |
| ASITALIA SICAF                             | 100.00%                  | 100.00%    | 5 495 165                              | (102 726)   | Détention de 3 immeubles de bureaux en Italie  |
| SELECTIV CORE ITALY SICAF                  | 50.00%                   | 50.00%     | 4 789 812                              | 5 712 384   | Détention d'un immeuble de bureaux en Italie   |
| Ltd RETIREMENT VILLAGES GROUP LIMITED (**) | 25.00%                   | 25.00%     | 47 490 000                             | (4 123 000)   | Détention d'actifs de santé en Angleterre  |
| Prologis European Logistics Fund (*)       | 0.48%                    | 1.12%      | Non communiqué                         | 777 868 000   | Fonds d'investissement détenant des actifs logistiques   |
| AXA RESIDENTIAL EUROPEAN FUND SCA          | 4.94%                    | 9.42%      | 29 040 336                             | (141 289 438)                                       | Fonds d'investissement détenant des actifs résidentiels  |
| AXA LOGISTIC EUROPEAN FUND SCA             | 2.52%                    |            | 0                                      | (56 180 438)  | Fonds d'investissement détenant des actifs logistiques   |
| SELECTIV PEGASUS                           | 99.99%                   | 99.99%     |  | 1 087 834   | Détention de German Healthcare BV  |
| German Helthcare BV                        | 10.00%                   | 10.00%     |  | 9 607 004   | Détention de Lisa Healthcare B.V. , Fidelis Healthcare B.V.  |
| Lisa Healthcare B.V.                       | 100.00%                  | 100.00%    |  | 4 615 813   | Détention de Lisa RE 1 B.V. , Lisa RE 2 B.V. , Lisa RE 3 B.V. , Lisa FixCo BV  |
| Lisa RE 1 B.V.                             | 100.00%                  | 100.00%    | 10 021 717                             | (1 750 380)   | Détention d'actifs de santé en Allemagne   |
| Lisa RE 2 B.V.                             | 100.00%                  | 100.00%    | 4 299 794                              | (523 684)   | Détention d'actifs de santé en Allemagne   |
| Lisa RE 3 B.V.                             | 100.00%                  | 100.00%    | 8 122 891                              | (95 757)  | Détention d'actifs de santé en Allemagne   |
| Lisa FixCo BV                              | 100.00%                  | 100.00%    | 8 076                                  | (66 441)  | Détention d'actifs de santé en Allemagne   |
| Fidelis Healthcare B.V.                    | 100.00%                  | 100.00%    |  | 4 750 805   | Détention de Fidelis RE 1 B.V. , Fidelis RE 2 B.V. , Fidelis Fixco B.V.  |
| Fidelis RE 1 B.V.                          | 100.00%                  | 100.00%    | 9 558 100                              | (10 465 466)  | Détention d'actifs de santé en Allemagne   |
| Fidelis RE 2 B.V.                          | 100.00%                  | 100.00%    | 378 214                                | (931 043)   | Détention d'actifs de santé en Allemagne   |
| Fidelis Fixco B.V.                         | 100.00%                  | 100.00%    | 52 234                                 | (116 649)   | Détention d'actifs de santé en Allemagne   |
| BACKIN                                     | 16.67%                   | 16.67%     |  | (121 747 108)                                       | Détention de First Tower   |
| First Tower                                | 99.99%                   | 99.99%     |  | (93 803 281)  | Détention de Tour First  |
| Tour First                                 | 99.99%                   | 99.99%     | 53 665 911                             | (132 547 179)                                       | Détention d'un immeuble de bureaux en France   |
| ESI ONE                                    | 100.00%                  | 100.00%    |  | (20 897 920)  | Détention de Selectiv' Ortega, Pantalica Investment, Crimson Grafton Sarl, Red Grafton Sarl , Alterimmo BELGIUM , European Selectiv Immo BE, Dolphin Square Estate Holding, JV Forte, Luxembourg Investment Company 327 Sarl |

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

(\*\*) Les chiffres présentés sont des montants consolidés des portefeuilles et sont non audités au 03/04/2024

## II. Rapport de gestion du président sur les comptes de l'exercice 2023 de la SPPICAV (suite)

| Dénomination sociale                        | Pourcentage de détention |            | Chiffre d'affaires au 31/12/2023 EUR * | Résultat net de l'exercice clos le 31/12/2023 EUR * | Activité  |
|---|--------------------------|------------|--|---|---|
|   | 31/12/2023               | 31/12/2022 |  |   |   |
| Luxembourg Investment Company 327 S.à r.l   | 33.60%                   | 33.60%     |  | (5 868 335)   | Détention de Luxembourg Investment Company 328 Sarl, Luxembourg Investment Company 329 Sarl, Luxembourg Investment Company 330 Sarl, Luxembourg Investment Company 331 Sarl, Luxembourg Investment Company 332 Sarl, Luxembourg Investment Company 333 Sarl, Luxembourg Investment Company 342 Sarl, Lantern Slide Sarl, Principal Hotel Property Turin S.r.l., Principal Portugeuse Hotel Holding S.à.r.l., Internos Wiener Hotelimmobilien GmbH |
| Luxembourg Investment Company 328 S.à r.l   | 100.00%                  | 100.00%    | 3 132 949                              | (6 625 326)   | Détention d'un hôtel en Allemagne   |
| Luxembourg Investment Company 329 S.à r.l   | 100.00%                  | 100.00%    | 2 882 432                              | (1 390 078)   | Détention d'un hôtel en Allemagne   |
| Luxembourg Investment Company 330 S.à r.l   | 100.00%                  | 100.00%    | 1 549 472                              | (695 940)   | Détention d'un hôtel en Allemagne   |
| Luxembourg Investment Company 331 S.à r.l   | 100.00%                  | 100.00%    | 1 578 671                              | (4 223 861)   | Détention d'un hôtel en Allemagne   |
| Luxembourg Investment Company 332 S.à r.l   | 100.00%                  | 100.00%    | 1 659 457                              | 298 932   | Détention d'un hôtel en Allemagne   |
| Luxembourg Investment Company 333 S.à r.l   | 100.00%                  | 100.00%    | 3 585 041                              | (1 532 995)   | Détention d'un hôtel en Allemagne   |
| Lantern Slide S.à r.l                       | 100.00%                  | 100.00%    | 2 898 653                              | (2 104 326)   | Détention d'un hôtel en Allemagne   |
| Luxembourg Investment Company 342 S.à r.l   | 100.00%                  | 100.00%    | 1 520 378                              | (1 179 320)   | Détention d'un hôtel aux Pays-Bas   |
| Principal Hotel Property Turin S.r.l.       | 100.00%                  | 100.00%    | 2 599 076                              | 3 808 034   | Détention d'un hôtel en Italie  |
| Principal Portugeuse Hotel Holding S.à.r.l. | 100.00%                  | 100.00%    |  | (93 049)  | Détention De Prinre Property Lisbon SA  |
| Prinre Property Lisbon SA                   | 100.00%                  | 100.00%    | 1 779 184                              | 1 475 889   | Détention d'un hôtel au Portugal  |
| Internos Wiener Hotelimmobilien GmbH        | 100.00%                  | 100.00%    |  | (51 651)  | Détention de Internos Hotel Wien  |
| Internos Hotel Wien Objektgesellschaft mbH  | 100.00%                  | 100.00%    | 4 883 090                              | 781 186   | Détention d'un hotel à Vienne   |
| Selectiv' Ortega                            | 100.00%                  | 100.00%    | 1 254 036                              | (983)   | Détention d'un immeuble de commerce en Espagne  |
| Pantalica Investment                        | 50.00%                   | 50.00%     | 2 897 069                              | 787 718   | Détention d'un immeuble de commerce en Espagne  |
| Crimson Grafton Sarl                        | 10.00%                   | 10.00%     |  | (47 910)  |   |
| Red Grafton Sarl                            | 10.00%                   | 10.00%     |  | (52 496)  | Détention de Red Grafton I et de Red Grafton II   |
| Red Grafton I                               | 100.00%                  | 100.00%    | 37 529 817                             | 2 998 044   | Détention d'un centre commercial en Allemagne   |
| Red Grafton II                              | 100.00%                  | 100.00%    | 1 767 900                              | 688 761   | Détention d'un centre commercial en Allemagne   |
| Alterimmo BELGIUM                           | 0.01%                    | 0.01%      |  | (699 614)   | Détention de Société Hotelière du Wiltcher  |
| European Selectiv Immo BE                   | 99.99%                   | 99.99%     |  | (369 277)   | Détention de Société Hotelière du Wiltcher  |
| Société Hotelière du Wiltcher               | 50.00%                   | 50.00%     | 7 172 060                              | (849 579)   | Détention d'un complexe immobilier en Belgique  |
| Siresa House 1 (*)                          | 0.00%                    | 12.13%     |  |   | Société liquidée en novembre 2023   |

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

(\*\*) Les chiffres présentés sont des montants consolidés des portefeuilles et sont non audités au 03/04/2024

## II. Rapport de gestion du président sur les comptes de l'exercice 2023 de la SPPICAV (suite)

| Dénomination sociale                  | Pourcentage de détention |            | Chiffre d'affaires au 31/12/2023 EUR * | Résultat net de l'exercice clos le 31/12/2023 EUR * | Activité   |
|---------------------------------------|--------------------------|------------|--|---|--|
|                                       | 31/12/2023               | 31/12/2022 |  |   |  |
| Siresa House 2 (*)                    | 0.00%                    | 12.13%     |  |   | Société liquidée en novembre 2023  |
| Iberubbo Imobiliaria                  | 55.00%                   | 55.00%     |  | (4 218 833)   | Détention de Dolce Vita Tejo   |
| Dolce Vita Tejo                       | 100.00%                  | 100.00%    | 27 688 052                             | 2 578 969   | Détention d'un centre commercial au Portugal   |
| Dolphin Square Estate Holding         | 24.50%                   | 24.50%     |  | 42 767  | Détention de Dolphin Square Estate Limited   |
| Dolphin Square Estate Limited         | 100.00%                  | 100.00%    | 20 741 710                             | (111 970 446)                                       | Détention d'un immeuble résidentiel à Londres  |
| JV FORTE                              | 33.33%                   | 33.33%     |  | (309 137)   | Détention de Neptunecategory   |
| Neptunecategory S.A.                  | 100.00%                  | 100.00%    | 5 888 251                              | (4 268 369)   | Détention de 55 actifs résidentiels au Portugal  |
| ESI FINLANDE                          | 100.00%                  | 100.00%    |  | (9 966 301)   | Détention de Selectiv Primus Oy  |
| Selectiv Primus Oy                    | 100.00%                  | 100.00%    | 4 315 361                              | 5 470 976   | Détention de As Oy Nikinväylä 37 Tampere , As Oy Nikinväylä 37 Tampere , As Oy Palokunnankuja 4B Kauniainen , As Oy Karin-Heikintie 2 Kangasala , As Oy Tuusankaari 12 Vihti , As Oy Värimestarinkaari 5 Hyvinkää , As Oy Ahteensivu 2A Nokia , As Oy Ahteensivu 2B Nokia , As Oy Vuoreksen Puistokatu 77 Tampere , As Oy Ruutanantie 45 Kangasala , As Oy Kerkkäkatu 5 , As Oy Seppäläntie 4B Jyväskylä |
| As Oy Nikinväylä 37 Tampere           | 100.00%                  | 100.00%    | 236 212                                | 0   | Détention d'un immeuble résidentiel en Finlande  |
| As Oy Palokunnankuja 4B Kauniainen    | 100.00%                  | 100.00%    | 177 368                                | (1)   | Détention d'un immeuble résidentiel en Finlande  |
| As Oy Karin-Heikintie 2 Kangasala     | 100.00%                  | 100.00%    | 261 007                                | (16 879)  | Détention d'un immeuble résidentiel en Finlande  |
| As Oy Tuusankaari 12 Vihti            | 100.00%                  | 100.00%    | 367 351                                | (1)   | Détention d'un immeuble résidentiel en Finlande  |
| As Oy Värimestarinkaari 5 Hyvinkää    | 100.00%                  | 100.00%    | 231 234                                | (179)   | Détention d'un immeuble résidentiel en Finlande  |
| As Oy Ahteensivu 2A Nokia             | 100.00%                  | 100.00%    | 180 753                                | (57)  | Détention d'un immeuble résidentiel en Finlande  |
| As Oy Ahteensivu 2B Nokia             | 100.00%                  | 100.00%    | 160 107                                | 0   | Détention d'un immeuble résidentiel en Finlande  |
| As Oy Vuoreksen Puistokatu 77 Tampere | 100.00%                  | 100.00%    | 237 010                                | 1 479   | Détention d'un immeuble résidentiel en Finlande  |
| As Oy Ruutanantie 45 Kangasala        | 100.00%                  | 100.00%    | 204 852                                | (1)   | Détention d'un immeuble résidentiel en Finlande  |
| As Oy Kerkkäkatu 5                    | 100.00%                  | 100.00%    | 184 208                                | 0   | Détention d'un immeuble résidentiel en Finlande  |
| As Oy Seppäläntie 4B Jyväskylä        | 100.00%                  | 100.00%    | 164 707                                | 0   | Détention d'un immeuble résidentiel en Finlande  |
| Lewisham 2 Limited                    | 50.00%                   | 50.00%     | 156 458                                | 10 757 956  | Détention de LEWISHAM Operating Company Limited  |
| Lewisham Operating Company Limited    | 100.00%                  | 100.00%    | 12 927 894                             | 0   | Détention d'une résidence étudiante au Royaume-Uni   |

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

(\*\*) Les chiffres présentés sont des montants consolidés des portefeuilles et sont non audités au 03/04/2024

## II. Rapport de gestion du président sur les comptes de l'exercice 2023 de la SPPICAV (suite)

### B Portefeuille Financier

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

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

#### 1. Portefeuille d'actions de foncières cotées

##### Contexte

Bien que l'inflation ait passé son pic en 2022, les banques centrales ont poursuivi leur politique de resserrement monétaire sur l'ensemble de l'année 2023, craignant une persistance de l'inflation et des effets de second tour après les chocs de prix de 2022.

Le resserrement de la politique monétaire a permis un ralentissement de l'activité économique, bien que celle-ci ait varié d'une région à l'autre en fonction de conditions spécifiques. Ainsi, plusieurs petites banques aux Etats-Unis ont fait défaut en mars, mais la contagion a été contenue.

Le risque géopolitique s'est accru à la suite de l'attaque terroriste contre Israël et des représailles israéliennes contre le groupe terroriste Hamas. L'incertitude mondiale, même si les événements sont restés localisés.

Les taux d'inflation ont continué à diminuer, tout en restant supérieurs aux niveaux cibles des banques centrales dans la plupart des régions. Cela a toutefois suffi pour que les banques centrales annoncent la fin immédiate du mouvement de hausse des taux d'intérêts et un début d'assouplissement au cours de l'année 2024.

Le secteur immobilier coté a enregistré un rebond en 2023, celui-ci n'a toutefois pas encore totalement compensé la forte baisse de l'année 2022. La volatilité a été élevée et le secteur a évolué en fonction des variations des déclarations des banques centrales et de l'évolution des taux du marché obligataire. Il est revenu tester les plus bas de 2022 trois fois, deux fois au cours des deux premiers trimestres, puis une fois au dernier trimestre, avant de s'envoler pour une hausse d'environ 15 % au cours des deux derniers mois de l'année sur l'annonce combinée de la Fed et de la BCE de la fin du resserrement monétaire.

##### Performances

La poche investie en actions de foncières (rebasée à 100%) est en hausse de 11,3% en devises locales, à comparer aux +9,6% de l'indice FTSE/EPRA Global developed exprimé également en devises locales.

Les meilleurs contributeurs à la performance résultent des éléments suivants :

- un bon positionnement régional
- une sélection favorable sur les secteurs des Data centers, de la logistique, des Logements et du Self Storage qui profitent de fondamentaux excellents et de fonds propres solides permettant le financement de leurs politiques de croissance.

Les détracteurs à la performance sont limités et se concentrent uniquement sur :

- L'exposition aux bureaux US qui demeure la région la plus impacté par les effets du télétravail.
- L'exposition aux centres commerciaux à Hong-Kong, qui subissent le ralentissement de la consommation chinoise et du tourisme.

En dehors de la poche action, les couvertures mise en place ont contribué négativement à la performance totale :

- La couverture systématique du risque de change qui explique un manque à gagner lié à l'appréciation des devises et au coût de la couverture.
- La couverture optionnelle de la poche actions américaines mise en place au dernier trimestre.

## II. Rapport de gestion du président sur les comptes de l'exercice 2023 de la SPPICAV (suite)

### Perspectives

Tandis que les niveaux d'inflation ont amorcé une décrue l'année dernière, les perspectives d'une normalisation des politiques monétaires devraient rendre plus attractives les conditions de financement des foncières.

Alors que les résultats opérationnels sont demeurés robustes pour les sociétés du secteur avec des taux de croissance des loyers et des niveaux d'occupation élevés, c'est bien le facteur des coûts de financement qui sera déterminant dans la poursuite du mouvement de rattrapage des cours de Bourse.

### 2. Portefeuille d'obligations de foncières cotées

Du côté des titres à revenu fixe, les écarts de crédit immobilier se sont resserrés de 103 points de base et de 39 points de base en euros et en dollars, respectivement, en 2023.

Les principales banques centrales ont augmenté leurs taux d'intérêt de manière agressive pendant la majeure partie de l'année afin de ramener l'inflation à ses niveaux cibles. Ainsi, les rendements des bons du Trésor américain à 10 ans et des bunds allemands à 10 ans ont culminé en octobre à 4,99 % et 2,97 %, soit une hausse de 112 points de base et de 40 points de base par rapport à la fin de 2022. Cependant, avec l'amélioration des chiffres de l'inflation, les banquiers centraux ont signalé que des réductions de taux étaient imminentes en 2024. Les rendements des bons du Trésor américain à 10 ans et des bunds allemands se sont donc nettement détendus au quatrième trimestre. Pour l'année, le rendement du Trésor américain est resté stable, tandis que le rendement du bund allemand a diminué de 55 points de base (États-Unis : 3,88 % Allemagne : 2,02 %).

En termes d'investissements, nous avons été vendeurs nets (- 150 millions de dollars) pour l'année, ce qui s'est produit en grande partie au second semestre 2023. Nous avons réduit notre exposition aux bureaux (États-Unis : Boston Properties, Allemagne : Alstria Office, et France : Icade) car le secteur a souffert d'une baisse de l'occupation due au travail à domicile. En outre, le sentiment s'est détérioré pour le secteur après l'effondrement de la Silicon Valley Bank, qui a mis en évidence le risque de refinancement pour les propriétaires de bureaux et a exercé une pression supplémentaire à la baisse sur les valorisations. A l'inverse, nous avons augmenté notre exposition aux hôtels (États-Unis : Host Hotels et France : Covivio) étant donné les perspectives plus favorables du secteur grâce à la demande de tourisme et de voyages d'affaires. Nous avons également augmenté notre exposition au self-stockage (US : Extra Space). En août, nous avons rééquilibré le portefeuille en investissant dans nos secteurs préférés tels que la santé (US : Welltower), les centres de données (US : Equinix et Digital Realty Trust), et les tours de télécommunications (US : American Tower).

### C Poche de liquidité

Au 31 décembre 2023, le ratio d'actifs liquides représentait 8,03% du total des actifs gérés de la SPPICAV pour un montant total de 298,5 millions d'euros. Il était de 11,5% au 31 décembre 2022. La baisse du ratio s'explique par l'utilisation de liquidités pour faire face à des demandes de rachats.

Ce ratio de liquidité s'explique notamment par :

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

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

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

## II. Rapport de gestion du président sur les comptes de l'exercice 2023 de la SPPICAV (suite)

### D Autres actifs

Les autres actifs sont en baisse de 5,18% au 31 décembre 2022 à 5,11% au 31 décembre 2023 du total des actifs gérés de la SPPICAV et sont principalement composés de créances d'exploitation de la SPPICAV et d'actifs financiers détenus par les structures intermédiaires (tels que les liquidités bancaires, les instruments de trésorerie, les créances d'exploitation).

## 5 Information générale sur l'évaluation des actifs immobiliers

### A Evaluation des actifs immobiliers détenus directement ou indirectement

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

Pour chaque actif, un expert immobilier parmi les trois experts nommés ci-dessus intervient pour quatre campagnes d'expertise par an en qualité d'expert principal (Expert A), un des deux autres experts intervenant avec la même fréquence en qualité de contrôleur (Expert B). Tous les 4 trimestres les rôles sont échangés entre l'Expert A et l'Expert B.

Au cours de l'exercice 2023, les sociétés CBRE VALUATION, CUSHMAN & WAKEFIELD VALUATION France et JONES LANG LASALLE EXPERTISES, ont tenu leur rôle respectif d'expert immobilier A et expert immobilier B sur les patrimoines qui leur ont été confiés.

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

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

### B Contrat d'assurance des experts immobiliers

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

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

CUSHMAN & WAKEFIELD VALUATION France est assuré par AON pour l'assurance de responsabilité professionnelle pour un montant de 80 millions euros par année d'assurance au total.

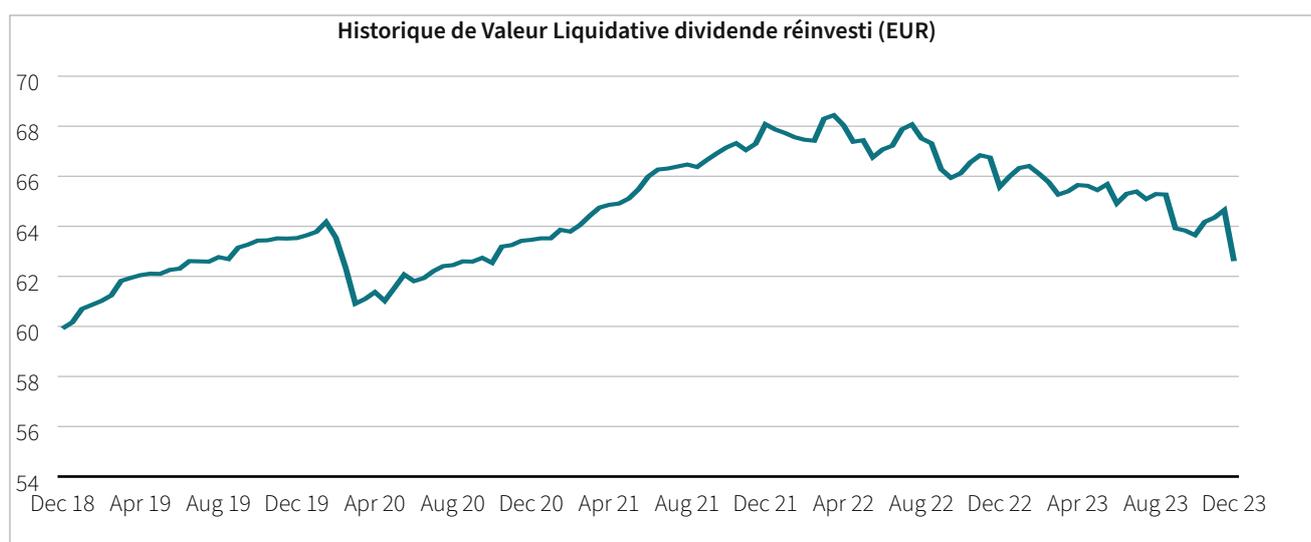
JONES LANG LASALLE EXPERTISES est assuré par AON pour l'assurance de responsabilité professionnelle au niveau du groupe Jones Lang Lasalle Expertises. Le montant de la garantie de Responsabilité Civile Professionnelle est de 20 millions euros par année d'assurance / par évènement.

## II. Rapport de gestion du président sur les comptes de l'exercice 2023 de la SPPICAV (suite)

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

Au 31 décembre 2023, la Valeur Liquidative de la SPPICAV s'établit à 41,22 € pour la Classe A (FR0011129717), correspondant à un actif net de 2.973.556.049,54 € et à 41,22 € également pour la Classe B (FR0013276052), correspondant à un actif net de 67.010.043,73 €. La performance annuelle dividende réinvesti au 31 décembre 2023 est de -4,52 % pour les deux classes.

Concernant la Classe A, depuis le lancement de la SPPICAV, la performance réalisée dividende réinvesti est de 40,30 %.



#### Performances cumulées

|  | 3 mois | YTD    | 1 an   | 3 ans  | 5 ans | Depuis création |
|--|--------|--------|--------|--------|-------|-----------------|
| Variation des Valeurs Liquidatives dividende réinvesti | -2,06% | -4,52% | -4,52% | -1,34% | 4,49% | 40,30%          |

#### Performances annuelles

|   | 2012* | 2013  | 2014  | 2015  | 2016  | 2017  | 2018  | 2019  | 2020   | 2021  | 2022   | 2023   |
|---|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|-------|--------|--------|
| Dividende versé au titre de l'année précédente (en %) | -     | 4.52% | 4.54% | 4.46% | 3.50% | 3.47% | 3.50% | 3.50% | 3.50%  | 3.51% | 3.51%  | 3.49%  |
| Performance annuelle dividende réinvesti              | 4.06% | 4.17% | 6.66% | 4.73% | 4.33% | 4.55% | 1.65% | 6.03% | -0.11% | 7.28% | -3.68% | -4.52% |

\* Période 14 mai au 31 décembre 2012

Concernant la Classe B, depuis son lancement en août 2017, la performance réalisée dividende réinvesti est de 40,30%. L'évolution de la Valeur Liquidative et de la performance de la classe B sont identiques à celle de la classe A depuis août 2017.

**Les chiffres cités ont trait aux années ou aux mois écoulés. Les performances passées ne sont pas constantes dans le temps, ne préjugent pas des résultats futurs de l'OPCI et ne sont pas un indicateur fiable des performances futures.**

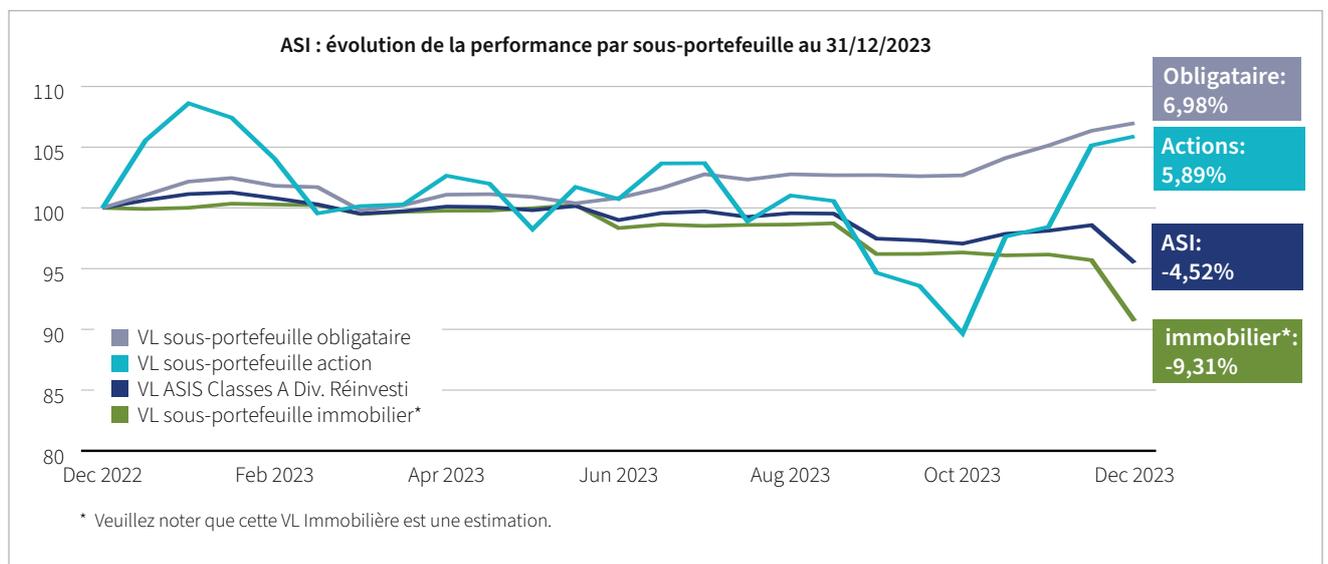
**Les performances présentées sont nettes de frais. Les frais d'entrée et de sortie non acquis à l'OPCI ne sont pas inclus dans les performances.**

## II. Rapport de gestion du président sur les comptes de l'exercice 2023 de la SPPICAV (suite)

### 7 Performance à la clôture de l'exercice

Au 31 décembre 2023, la SPPICAV affiche une performance annuelle brute de frais de contrat de -4,52%, marquée par la performance négative des actifs immobiliers (-9,31%), non compensée par la hausse de valeur des sous-portefeuilles financier (+6,98% sur le sous portefeuille d'Obligations et +5,89% sur le sous portefeuille d'Actions).

Malgré ces performances négatives liées aux marchés immobiliers, il s'agit de la troisième meilleure performance dans la catégorie des OPCV dont l'actif net dépasse les 500 millions d'euros, ainsi que la deuxième meilleure performance à 3 et 5 ans glissant (Source Indice IEIF OPCV Grand Public au 31/12/2023).



### 8 Événements importants survenus depuis la clôture de l'exercice

Au cours du 1er trimestre 2024, la SPPICAV a procédé :

- à des cessions, dont
  - une quote-part de détention dans un fonds logistique pan-européen pour 10,3 millions d'euros,
  - un actif mixte Bureaux/Résidentiel/Commerce à Paris 9e arrondissement pour 20,5 millions d'euros,
  - un actif de bureaux à Lille pour 20,7 millions d'euros,
  - un actif de bureaux à Rome (Italie) pour 18,3 millions d'euros,
- aux remboursements partiels de dettes bancaires à hauteur de
  - 9,7 millions d'euros d'une dette sécurisée par une hypothèque sur l'actif Rives de Paris.
  - 600 milles euros d'une dette par le biais de son portefeuille PRIMUS en Finlande
  - 14,7 millions de Livres sterling d'une dette par le biais de sa participation Dolphin Square Estate Holding S.à r.l

### 9 Endettement et effet de levier

#### Endettement

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

Au 31 décembre 2023, le niveau d'endettement de la SPPICAV est de 23,1 % de ses actifs immobiliers.

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

## II. Rapport de gestion du président sur les comptes de l'exercice 2023 de la SPPICAV (suite)

### Effet de levier

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

Lorsque l'effet de levier est calculé selon :

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

Exprimé suivant la méthode de l'engagement au sens de l'article 422-53 du Règlement Général de l'AMF, la SPPICAV est limitée à un levier de 200% compte tenu de son profil d'investissement.

Au 31 décembre 2023 et au regard des deux méthodes susmentionnées, le niveau de levier de la SPPICAV s'établit comme suit :

| Méthode appliquée       | Niveau de levier maximum | Niveau de levier au 31/12/2023 |
|-------------------------|--------------------------|--------------------------------|
| Méthode brute           | 3                        | 1,75                           |
| Méthode de l'engagement | 2                        | 1,29                           |

### 10 Information sur les frais facturés à la SPPICAV au cours de l'exercice écoulé

Le montant annualisé des frais facturés à la SPPICAV directement et indirectement au travers des participations immobilières au cours de l'exercice 2023 se décompose de la façon suivante :

- Frais de gestion et de fonctionnement de la Classe A et B : 0,70 % HTTP (0,74% TTC) de l'actif net moyen sur l'année
- Frais d'exploitation immobilier TTC : 0,87 % HTTP (1,01 %TTC) de l'actif net moyen sur l'année
- Frais et commissions liés aux transactions immobilières et financières : ils ont été entièrement compensés par la commission de souscription acquise à la SPPICAV.

### 11 Profil de risque

#### 1. Risques d'investissement

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

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

## II. Rapport de gestion du président sur les comptes de l'exercice 2023 de la SPPICAV (suite)

### 1.1 Risque de marché

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

#### a. Risque de marché sur les actifs immobiliers

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

- À la situation du marché de l'immobilier qui est soumise (i) à des fluctuations, notamment en ce qui concerne les loyers et les prix de l'immobilier, en fonction de l'équilibre entre l'offre et la demande et (ii) à la conjoncture économique en général,
- Aux spécificités liées aux actifs immobiliers détenus et à la concentration du portefeuille immobilier par taille d'actif, par typologie ou par région géographique. La répartition du portefeuille immobilier, incluant son allocation géographique et sectorielle est développée plus en détail dans le paragraphe précédent « Patrimoine de la SPPICAV au 31 décembre 2023 ».

#### b. Risque de marché sur les instruments financiers

La SPPICAV est investie dans les instruments financiers suivants :

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

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

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

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

#### c. Risque de change

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

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

#### d. Risque de taux lié à la dette

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

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

## II. Rapport de gestion du président sur les comptes de l'exercice 2023 de la SPPICAV (suite)

### 1.2 Risque de crédit et contrepartie

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

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

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

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

#### b. Risque de contrepartie

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

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

### 1.3 Risque de liquidité

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

Les besoins de liquidités de la SPPICAV peuvent provenir notamment :

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

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

### 1.4 Risque lié à l'effet de levier

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

La SPPICAV peut avoir recours au financement bancaire et non bancaire, direct et indirect. Le ratio maximum d'endettement autorisé, le niveau d'endettement ainsi que le niveau des indicateurs de levier "AIFM" au 31 décembre 2023 sont fournis dans les paragraphes dédiés du rapport de gestion.

## II. Rapport de gestion du président sur les comptes de l'exercice 2023 de la SPPICAV (suite)

### 2 Encadrement des risques d'investissement

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

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

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

Au 31 décembre 2023, la SPPICAV est investie conformément à la réglementation en vigueur et à son Prospectus, il n'a pas été relevé de dépassement de limites réglementaires, contractuelles, ou de niveau anormal du risque d'investissement de la SPPICAV qui ne serait pas conforme à sa stratégie.

### 3. Risque opérationnel

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

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

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

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

### 4. Informations relatives aux « traitements spéciaux »

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

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

## II. Rapport de gestion du président sur les comptes de l'exercice 2023 de la SPPICAV (suite)

### 12 Calcul du risque global

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

### 13 Administration et contrôle

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

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

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

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

### 15 Règles de bonne conduite et de déontologie applicables à la Société de Gestion de Portefeuille

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

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

### 16 Information sur la rémunération

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

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

L'évaluation centrale et indépendante de la conformité de la mise en œuvre de la Politique globale de rémunération aux procédures et politiques adoptées par le Groupe AXA IM est effectuée par le Département de l'audit interne du Groupe

## II. Rapport de gestion du président sur les comptes de l'exercice 2023 de la SPPICAV (suite)

AXA IM qui présente chaque année ses conclusions au Comité de rémunération d'AXA IM pour lui permettre d'effectuer ses diligences.

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

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

Ces modifications portent principalement sur la mise à jour des principes globaux de la politique de rémunération dans le cadre notamment (i) du renforcement du principe d'équité et l'égalité de genre et de sexes, (ii) la prise en compte de critères ESG dans le cadre de la rémunération variable différée, (iii) des propositions quant au traitement des co-investissements et du carried interest et (iv) des ajustements spécifiques à certaines entités du groupe AXA IM en fonction d'exigences réglementaires spécifiques.

**Éléments quantitatifs** - Les données chiffrées fournies ci-après concernent AXA Investment Managers pour l'ensemble des filiales du Groupe AXA Investment Managers et tous types de véhicules d'investissement confondus au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2023. Les montants relatifs aux rémunérations se sont vu appliquer une clé de répartition pondérée de l'actif sous gestion de la SPPICAV.

| Montant total des rémunérations versées et/ou attribuées à l'ensemble du personnel sur l'exercice clos au 31 décembre 2023 <sup>(1)</sup> |   |
|---|---|
| Rémunérations fixes <sup>(2)</sup> (en milliers d'euros)  | 3.411,22  |
| Rémunérations variables <sup>(3)</sup> (en milliers d'euros)  | 2.122,02  |
| Nombre total d'employés <sup>(4)</sup>  | 2.808 dont 102 pour AXA Real Estate Investment Managers SGP, société de gestion de la SPPICAV |

| Montant agrégé des rémunérations versées et/ou attribuées aux collaborateurs et autres cadres supérieurs dont les activités ont une incidence substantielle sur le profil de risque des portefeuilles gérés <sup>(1)</sup> |  |  |  |
|--|--|--|--|
|  | Collaborateurs ayant un impact direct sur le profil de risque des véhicules d'investissement | Cadres de direction  | Total  |
| Rémunérations fixes et variables (en milliers d'euros) <sup>(2) (3)</sup>  | 1.194,74   | 534,05   | 1.728,79   |
| Nombre d'employés concernés <sup>(5)</sup>   | 277 dont 18 pour AXA Real Estate Investment Managers SGP, société de gestion de la SPPICAV   | 62 dont 2 pour AXA Real Estate Investment Managers SGP, société de gestion de la SPPICAV | 339 dont 20 pour AXA Real Estate Investment Managers SGP, société de gestion de la SPPICAV |

- (1) Les informations sur la rémunération n'incluent pas les charges sociales, après application d'une clé de répartition pondérée de l'actif sous gestion de la SPPICAV.
- (2) Les rémunérations fixes sont composées du salaire de base et de tous autres composants de rémunération fixe payés à l'ensemble du personnel d'AXA Investment Managers au 1er janvier 2023.
- (3) Les rémunérations variables, composées d'éléments de salaires variables discrétionnaires, immédiats et différés, incluent :
  - les montants attribués au titre de la performance de l'année précédente et entièrement versés sur l'exercice sous revue (rémunérations variables non différées),
  - les montants attribués au titre de la performance des années précédentes et de l'exercice sous revue (rémunérations variables différées),
  - et des intéressements à long terme mis en place par le Groupe AXA.
- (4) Le nombre total d'employés correspond à l'effectif moyen incluant les contrats à durée indéterminée, les contrats à durée déterminée et les conventions de stage au 31 décembre 2023.
- (5) Le nombre total d'employés concernés correspond au nombre total d'employés concernés au sein Groupe AXA Investment Managers et au sein d'AXA REIM SGP au 31 décembre 2023.

## II. Rapport de gestion du président sur les comptes de l'exercice 2023 de la SPPICAV (suite)

### 17 Politique de sélection et d'exécution des ordres

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

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

Cette politique vise à encadrer :

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

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

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

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

La politique d'exécution des ordres de la Société de gestion de portefeuille et les rapports susmentionnés sont publiés sur le site Internet (Nos politiques internes FR | AXA IM Alts ([axa-im.com](http://axa-im.com))).

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

Au cours de l'exercice 2023, la Société de Gestion de Portefeuille n'a pas eu recours à des services d'aide à la décision d'investissement et d'exécution d'ordres financiers et n'a pas engagé de frais d'intermédiation.

### 19 Commission Sharing Agreements (CSA) ou Convention de Commission de Courtage Partagée (CCP)

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

### 20 Commission de mouvement de sous-conservateur

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

### 21 Information sur les critères environnementaux, sociaux et de gouvernance « ESG »

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

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

## II. Rapport de gestion du président sur les comptes de l'exercice 2023 de la SPPICAV (suite)

### 22 Article 29 de la Loi Energie-Climat

Le rapport de l'article 29 de la Loi Energie-Climat est annexé en annexe 9 du présent rapport.

### 23 Taxonomie européenne

À ce jour, nous sommes en mesure d'évaluer l'investissement dans des activités éligibles à la Taxonomie du portefeuille que nous gérons. En l'absence de directives réglementaires sur une grande partie des critères énoncés dans le Règlement Délégué de la Commission (UE) 2021/2139 du 4 juin 2021 complétant le Règlement (UE) 2020/852, nous travaillons toujours en interne et en coordination avec nos pairs pour élaborer une méthodologie de calcul de l'alignement sur la taxonomie qui sera cohérente sur le marché. À ce jour, un tel cadre n'a pas encore été finalisé.

En ce qui concerne les critères de sélection techniques qui s'appliquent aux classes d'actifs alternatifs, une partie des indicateurs à collecter pour évaluer l'alignement sur la Taxonomie n'est actuellement pas systématiquement suivie ou divulguée par les contreparties, et lorsqu'ils sont divulgués, ils peuvent suivre diverses méthodologies. Certains indicateurs ne sont également pas pertinents ni applicables à toutes nos classes d'actifs. Nous fournirons des mises à jour régulières sur les développements futurs de notre évaluation de l'alignement sur la Taxonomie. Compte tenu que les réglementations deviennent plus claires et que la disponibilité des données s'améliore, nous prévoyons d'être en mesure d'évaluer l'investissement dans des activités alignées sur la Taxonomie du portefeuille. En conséquence, conformément au règlement (UE) 2020/852, articles 6 et 7, veuillez noter qu'à la date de publication de ce rapport, nous avons adopté une approche conservatrice telle que stipulée dans la documentation relative au portefeuille.

### 24 Reporting ESG

La SPPICAV est catégorisée article 8 au sens du Règlement européen (UE) 2019/2088 et le reporting ESG est annexé en annexe 10 du présent rapport.

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

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

### 26 Modifications statutaires

A titre préliminaire, nous vous proposons de modifier l'article 1 (Forme), l'article 8 (Emissions, rachats des actions) et l'article 18 (DIC et Prospectus) des statuts de la SPPICAV.

#### A – Modification de l'article 1 des statuts de la SPPICAV

Nous vous proposons de modifier l'article 1 alinéa 2 des statuts pour y préciser les sections du Code de commerce qui sont applicables à la SPPICAV, de la manière suivante :

#### « **ARTICLE 1. FORME**

[...]

*Elle est régie notamment par les dispositions du Code de commerce relatives aux sociétés commerciales (Livre II - Titre II - **Chapitres VII et Livre II – Titre III**), du Code monétaire et financier (Livre II – Titre I – Chapitre IV), leurs textes d'application et les textes subséquents, par les présents statuts et le Prospectus. »*

## II. Rapport de gestion du président sur les comptes de l'exercice 2023 de la SPPICAV (suite)

### B – Modification de l'article 8 des statuts de la SPPICAV

A la suite des modifications, concernant notamment le plafonnement des rachats, intervenues sur le prospectus de la SPPICAV, en date du 26 octobre 2023, il vous sera proposé de modifier le paragraphe 8.2 de l'article 8 des statuts intitulé « Rachats des Actions » de la manière suivantes :

#### « **ARTICLE 8. EMISSIONS, RACHAT DES ACTIONS**

[...]

*La Société de gestion de portefeuille peut décider **le plafonnement partiel ou la suspension totale des demandes de rachat des Actions de la SPPICAV dans les situations objectives décrites dans le Prospectus et, notamment, conformément aux dispositions légales et réglementaires en vigueur, lorsqu'un ou plusieurs Associés de la SPPICAV demandent le rachat de leurs Actions.***

*En tout état de cause, le rachat par la SPPICAV de ses Actions peut être suspendu **totalemment ou partiellement**, à titre provisoire, par le Président quand des circonstances exceptionnelles l'exigent et si l'intérêt de l'ensemble des Associés le commande conformément aux dispositions légales et réglementaires en vigueur.»*

[...]

### C – Modification de l'article 18 des statuts de la SPPICAV

A la suite de l'entrée en vigueur du règlement européen appelé « PRIIPs », depuis le 1er janvier 2023, le document d'information clé pour l'investisseur (anciennement appelée « DICI ») a été remplacé par le document d'information clé (anciennement appelée « DIC »)

#### « **ARTICLE 18. LE DIC ET LE PROSPECTUS**

*Un **DIC** et un Prospectus, ont été **élaborés et déposés auprès de l'AMF conformément aux dispositions législatives et réglementaires en vigueur.***

*La Société de gestion de portefeuille a tous pouvoirs pour y apporter, éventuellement, toutes modifications propres à assurer la bonne gestion de la SPPICAV, le tout dans le cadre des dispositions législatives et réglementaires propres aux SPPICAV. »*



62 rue de la Boétie, Paris

## III. Commentaires sur les comptes annuels 2023 - affectation des sommes distribuables

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

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

### 2 Commentaires sur les comptes annuels 2023

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

Au 31 décembre 2023, le compte de résultat fait apparaître (i) un résultat bénéficiaire de l'activité immobilière de 79.085.944,34 € et (ii) un résultat bénéficiaire sur opérations financières de 26.723.191,35 €.

Après déduction des 11.833.188,67 € prélevés au titre des frais de gestion, des 50.024,47 € prélevés au titre des autres charges et prise en comptes des 41.199,83 € au titre des autres produits, le résultat net de l'exercice s'élève à 93.967.122,38 €.

Après prise en compte des 37.190.580,47 € relatifs au résultat déficitaire sur cession d'actifs et d'un montant négatif 3.304.583,98 € figurant aux comptes de régularisation des revenus, le résultat de l'exercice s'élève à 53.471.957,93 €.

Compte tenu (i) du report des résultats nets antérieurs de 364.541.747,72 € et (ii) des plus-values nettes réalisées au cours des exercices antérieurs d'un montant de 34.593.219,36 €, le total des sommes distribuables s'élève à 452.606.925,01 €.

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

En conséquence, nous vous proposons d'affecter la somme de 452.606.924,98 € ainsi qu'il suit :

|  | Total            | Actions Classe A | Actions Classe B |
|--|------------------|------------------|------------------|
| Distribution                           | 106.210.841,80 € | 103.870.061,16 € | 2.340.780,64 €   |
| Report des résultats nets antérieurs   | 343.770.257,83 € | 336.446.145,70 € | 7.324.112,13 €   |
| Report des plus ou moins-values nettes | 2.625.825,35 €   | 2.614.859,90 €   | 10.965,45 €      |
| Capitalisation                         | 0 €              | 0 €              | 0 €              |

Ainsi, et sous réserve de votre approbation, le dividende serait fixé à 1,44 € par action en circulation, calculé sur la base d'un nombre de 73.757.529,03 actions donnant droit à dividende au 31 décembre 2023, nombre qui pourrait varier en fonction de l'évolution du nombre d'actions en circulation et donnant droit à dividende jusqu'à la date de détachement de celui-ci. Le montant global de distribution sera ajusté en conséquence.

Nous vous proposons de fixer au 29 avril 2024, la date de détachement de ce dividende, sa mise en paiement s'effectuerait sans frais au plus tard le 14 mai 2024.

### III. Commentaires sur les comptes annuels 2023 - affectation des sommes distribuables (suite)

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

| Exercices                                      | 2020          | 2021          | 2022          |
|--|---------------|---------------|---------------|
| Nombre d'actions de la classe A au 31 décembre | 75.923.963,23 | 76.606.186 77 | 80.382.244,03 |
| Nombre d'actions de la classe B au 31 décembre | 1.160.106,64  | 1.368.085 65  | 1.572.456,702 |
| Dividende                                      | 1,63 €        | 1,69 €        | 1,56 €        |

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

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

#### Part FR0011129717 Actions A

| Date d'arrêté  | 31/12/2023       | 31/12/2022       | 31/12/2021       | 31/12/2020       | 31/12/2019       |
|--|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| Durée de l'exercice  | 12 mois          |
| <b>Actions classe</b>  |                  |                  |                  |                  |                  |
| Actif Net  | 2 973 556 049.54 | 3 595 662 114.82 | 3 687 330 169.18 | 3 528 127 409.50 | 3 423 946 889.54 |
| Nombre d'actions en circulation  | 72 131 986.919   | 80 382 244.030   | 76 606 186.767   | 75 923 963.234   | 70 937 319.403   |
| Valeur liquidative unitaire  | 41.22            | 44.73            | 48.13            | 46.46            | 48.26            |
| "Distribution unitaire sur plus-values nettes (y compris les acomptes) " | -                | 0.16             | -                | -                | -                |
| "Distribution unitaire sur résultat distribué (y compris les acomptes) " | 1.44             | 1.40             | 1.69             | 1.63             | 1.69             |
| Capitalisation unitaire  | -                | -                | -                | -                | -                |

\* Le montant de la distribution 2023 est provisoirement calculé en fonction du nombre de parts en circulation au 31/12/2023. Sous réserve de l'approbation par l'AGO des associés.

#### Part FR0013276052 Actions B

| Date d'arrêté  | 31/12/2023    | 31/12/2022    | 31/12/2021    | 31/12/2020    | 31/12/2019    |
|--|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Durée de l'exercice  | 12 mois       |
| <b>Actions classe</b>  |               |               |               |               |               |
| Actif Net  | 67 010 043.73 | 70 337 972.81 | 65 850 878.56 | 53 908 553.21 | 48 895 133.00 |
| Nombre d'actions en circulation  | 1 625 542.111 | 1 572 456.702 | 1 368 085.647 | 1 160 106.638 | 1 012 997.210 |
| Valeur liquidative unitaire  | 41.22         | 44.73         | 48.13         | 46.46         | 48.26         |
| "Distribution unitaire sur plus-values nettes (y compris les acomptes) " | -             | 0.16          | -             | -             | -             |
| "Distribution unitaire sur résultat distribué (y compris les acomptes) " | 1.44          | 1.40          | 1.69          | 1.63          | 1.69          |
| Capitalisation unitaire  | -             | -             | -             | -             | -             |

\* Le montant de la distribution 2023 est provisoirement calculé en fonction du nombre de parts en circulation au 31/12/2023. Sous réserve de l'approbation par l'AGO des associés.



One Tudor Street, London

## IV. Comptes annuels de la SPPICAV au 31 décembre 2023

### 1 Bilan au 31 décembre 2023 – Actif

|  | Exercice clos le<br>31/12/2023 | Exercice clos le<br>31/12/2022 |
|--|--------------------------------|--------------------------------|
|  | en €                           | en €                           |
| <b>ACTIFS A CARACTERE IMMOBILIER</b>   | <b>2 409 716 057,64</b>        | <b>2 619 614 658,45</b>        |
| Immeubles en cours, construits ou acquis et droits réels                         | 371 090 000,00                 | 417 820 000,00                 |
| Contrats de crédit-bail  | 68 504 781,06                  | 106 766 862,97                 |
| Parts des sociétés de personnes  | 117 220 215,88                 | 164 492 321,84                 |
| Parts et actions des sociétés  | 537 577 290,26                 | 584 799 886,21                 |
| Actions négociées sur un marché réglementé                                       | 272 112 058,22                 | 299 035 833,19                 |
| Organismes de placement collectif immobilier et organismes étrangers équivalents | 148 291 304,23                 | 242 075 568,18                 |
| Avance preneur sur crédit-bail   | 146 221,37                     | 221 303,43                     |
| Autres actifs à caractère immobilier <sup>(1)</sup>                              | 894 774 186,62                 | 804 402 882,63                 |
| <b>DEPOTS ET INSTRUMENTS FINANCIERS NON IMMOBILIERS</b>                          | <b>832 761 988,00</b>          | <b>1 137 378 615,99</b>        |
| Actions et valeurs assimilées  | -                              | -                              |
| Obligations et valeurs assimilées  | 489 304 624,96                 | 616 718 957,37                 |
| Titres de créances   | 31 442 679,94                  | 39 640 460,00                  |
| Organismes de placement collectif en valeurs mobilières                          | 267 840 372,86                 | 397 784 446,73                 |
| Opérations temporaires sur titres  | -                              | -                              |
| Instruments financiers à terme actif   | 39 012 252,88                  | 78 214 329,29                  |
| Dépôts   | 5 162 057,36                   | 5 020 422,60                   |
| <b>CREANCES</b>  | <b>4 295 516,61</b>            | <b>5 081 420,97</b>            |
| <b>AUTRES CREANCES</b>   | <b>935 922 578,94</b>          | <b>798 956 747,55</b>          |
| <b>DEPOTS A VUE</b>  | <b>25 848 620,41</b>           | <b>114 289 939,81</b>          |
| <b>TOTAL DE L'ACTIF</b>  | <b>4 208 544 761,60</b>        | <b>4 675 321 382,77</b>        |

(1) Les autres actifs à caractère immobilier comprennent les avances en compte courant et les dépôts et cautionnement versés

## IV. Comptes annuels de la SPPICAV au 31 décembre 2023 (suite)

### 2 Bilan au 31 décembre 2023 - Passif

|  | Exercice clos le<br>31/12/2023 | Exercice clos le<br>31/12/2022 |
|--|--------------------------------|--------------------------------|
|  | en €                           | en €                           |
| <b>CAPITAUX PROPRES</b>  |                                |                                |
| Capital  | 2 587 959 168,26               | 3 094 613 019,44               |
| Report des plus values nettes <sup>(1)</sup>                         | 34 593 219,36                  | 166 004 034,75                 |
| Report des résultats nets antérieurs <sup>(1)</sup>                  | 364 541 747,72                 | 372 120 824,89                 |
| Résultat de l'exercice <sup>(1)</sup>                                | 53 471 957,93                  | 33 262 208,55                  |
| Acomptes versés au cours de l'exercice <sup>(1)</sup>                |                                | -                              |
| <b>TOTAL CAPITAUX PROPRES (Montant représentatif de l'actif net)</b> | <b>3 040 566 093,27</b>        | <b>3 666 000 087,63</b>        |
| <b>PROVISIONS</b>  | <b>70 000,00</b>               | <b>20 000,00</b>               |
| <b>INSTRUMENTS FINANCIERS</b>  |                                |                                |
| Opérations de cession  |                                | -                              |
| Opérations temporaires sur titres                                    |                                | -                              |
| Instruments financiers à terme Passif                                | -                              | -                              |
| <b>DETTES</b>  | <b>1 167 908 668,33</b>        | <b>1 009 301 295,14</b>        |
| Dettes envers les établissements de crédit                           | 177 719 616,00                 | 124 518 900,03                 |
| Dettes financières diverses  | -                              | -                              |
| Dépôts de garantie reçus   | 5 085 322,49                   | 5 108 734,96                   |
| Autres dettes d'exploitation   | 985 103 729,84                 | 879 673 660,15                 |
| <b>TOTAL DU PASSIF</b>   | <b>4 208 544 761,60</b>        | <b>4 675 321 382,77</b>        |

(1) Y compris comptes de régularisation

## IV. Comptes annuels de la SPPICAV au 31 décembre 2023 (suite)

### 3 Compte de résultat au 31 décembre 2023

|  | Exercice clos le<br>31/12/2023 | Exercice clos le<br>31/12/2022 |
|--|--------------------------------|--------------------------------|
|  | en €                           | en €                           |
| <b>Produits de l'activité immobilière</b>  |                                |                                |
| Produits immobiliers   | 27 475 603,23                  | 29 369 891,92                  |
| Produits sur parts et actions des entités à caractère immobilier                               | 34 022 278,56                  | 103 789 323,05                 |
| Autres produits sur actifs à caractère immobilier  | 34 441 604,46                  | 22 382 009,54                  |
| <b>Total I</b>   | <b>95 939 486,25</b>           | <b>155 541 224,51</b>          |
| <b>Charges de l'activité immobilière</b>   |                                |                                |
| Charges immobilières   | 10 265 000,71                  | 12 528 419,44                  |
| Charges sur parts et actions des entités à caractère immobilier                                | -                              | 1 436 772,00                   |
| Autres charges sur actifs à caractère immobilier   | 4 647 703,32                   | 5 697 647,51                   |
| Charges d'emprunt sur les actifs à caractère immobilier  | 1 940 837,88                   | 1 051 282,37                   |
| <b>Total II</b>  | <b>16 853 541,91</b>           | <b>20 714 121,32</b>           |
| <b>RESULTAT DE L'ACTIVITE IMMOBILIERE (I-II)</b>   | <b>79 085 944,34</b>           | <b>134 827 103,19</b>          |
| <b>Produits sur opérations financières</b>   |                                |                                |
| Produits sur dépôts et instruments financiers non immobiliers                                  | 160 633 728,42                 | 24 051 933,15                  |
| Autres produits financiers   | 21 062 341,65                  | 21 304 701,54                  |
| <b>Total III</b>   | <b>181 696 070,07</b>          | <b>45 356 634,69</b>           |
| <b>Charges sur Opérations financières</b>  |                                |                                |
| Charges sur dépôts et instruments financiers non immobiliers                                   | 130 396 981,17                 | 7 290 848,05                   |
| Autres charges financières   | 24 575 897,55                  | 15 145 276,99                  |
| <b>Total IV</b>  | <b>154 972 878,72</b>          | <b>22 436 125,04</b>           |
| <b>RESULTAT SUR OPERATIONS FINANCIERES (III-IV)</b>  | <b>26 723 191,35</b>           | <b>22 920 509,65</b>           |
| Autres produits (V)  | 41 199,83                      | 163 196,26                     |
| Frais de gestion et de fonctionnement (VI)   | 11 833 188,67                  | 12 565 030,07                  |
| Autres charges (VII)   | 50 024,47                      | 0,08                           |
| <b>RESULTAT NET DE L'EXERCICE (I-II+III-IV+V-VI-VII)</b>                                       | <b>93 967 122,38</b>           | <b>145 345 778,95</b>          |
| <b>Produits sur cession d'actifs</b>   |                                |                                |
| Plus values réalisées nettes de frais sur actifs à caractère immobilier                        | 38 578 062,73                  | 8 922 884,01                   |
| Plus values réalisées nettes de frais sur dépôts et instruments financiers non immobiliers     | 55 585 291,61                  | 38 874 434,31                  |
| <b>Total VIII</b>  | <b>94 163 354,34</b>           | <b>47 797 318,32</b>           |
| <b>Charges sur cessions d'actifs</b>   |                                |                                |
| Moins values réalisées nettes de frais sur actifs à caractère immobilier                       | 31 323 067,36                  | 72 761 997,55                  |
| Moins values réalisées nettes de frais sur dépôts et instruments financiers non immobiliers    | 100 030 867,45                 | 88 122 688,84                  |
| <b>Total IX</b>  | <b>131 353 934,81</b>          | <b>160 884 686,39</b>          |
| <b>RESULTAT SUR CESSIONS D'ACTIFS (VIII-IX)</b>  | <b>(37 190 580,47)</b>         | <b>(113 087 368,07)</b>        |
| <b>RESULTAT NET DE L'EXERCICE av. comptes de régularisation (I-II+III-IV+V-VI-VII+VIII-IX)</b> | <b>56 776 541,91</b>           | <b>32 258 410,88</b>           |
| Comptes de régularisation (X)  | 3 304 583,98                   | 1 003 797,67                   |
| <b>RESULTAT NET DE L'EXERCICE (I-II+III-IV+V-VI-VII+VIII-IX+X)</b>                             | <b>53 471 957,93</b>           | <b>33 262 208,55</b>           |

## IV. Comptes annuels de la SPPICAV au 31 décembre 2023 (suite)

### Annexe aux comptes annuels

Le bilan de l'exercice clos le 31 décembre 2023, présente un total de 4.208.544.761,60 €. Le compte de résultat dégage un bénéfice de 53.471.957,93 €.

#### Règles et méthodes comptables

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

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

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

Les principales méthodes utilisées sont reprises ci-dessous.

La dégradation des conditions macroéconomiques et des perspectives économiques s'est poursuivie sur l'exercice 2023, notamment au travers d'un contexte inflationniste et d'une hausse des taux d'intérêt. Ces éléments ont été pris en compte dans les jugements et estimations établis par la direction pour l'élaboration des comptes clos au 31 décembre 2023.

Ce contexte n'a pas eu d'impact significatif sur l'activité de la société et ses comptes pour l'exercice clos au 31 décembre 2023.

#### **METHODES DE VALORISATION**

##### **1. Actifs Immobiliers**

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

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

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

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

Deux (2) Experts Immobiliers ont été désignés par la SPPICAV pour une durée de quatre (4) ans. L'Expert Immobilier principal (Expert A) désigné par la Société de Gestion de Portefeuille au titre d'une année déterminée réalise pour chaque actif au moins, une (1) fois par an, une expertise détaillée et au moins trois (3) fois par an une actualisation. Dans son expertise, cet évaluateur est tenu de préciser la valeur retenue, l'intégralité des calculs effectués ainsi que les éléments ayant servi de base à son expertise.

## IV. Comptes annuels de la SPPICAV au 31 décembre 2023 (suite)

Cette évaluation fera l'objet pour chaque actif d'un examen critique de la part du second Expert Immobilier (Expert B) qui procédera pour cela à au moins quatre (4) mises à jour par an de la valeur de l'actif à trois (3) mois d'intervalle maximum.

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

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

- La valorisation d'un actif mixte parisien a été forcée au 31/12/2023 passant de 22,3m€ à 20,5m€
- La valorisation d'un actif de bureaux à Lille a été forcée au 31/12/2023 Passant de 23,6m€ à 20,7m€
- La valorisation d'un actif mixte parisien a été forcée au 31/12/2023 passant de 32,5m€ à 30,8m€
- La valorisation d'un portefeuille résidentiel finlandais a été forcée au 31/12/2023 passant de 60,2m€ à 55m€.

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

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

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

### **(c) Valorisation des immeubles en cours de construction**

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

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

### **(d) Valorisation d'un immeuble sous promesse de vente**

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

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

Les immeubles en crédit-bail sont comptabilisés à l'actif pour la valeur du contrat de crédit-bail. A chaque calcul de valeur liquidative, les plus ou moins-values latentes sont inscrites en capital, en différence d'estimation.

Les plus ou moins-values latentes sont calculées par différence entre la valeur actuelle de l'actif immobilier et la valeur actualisée des passifs futurs représentant la somme des loyers restant à payer et le prix de levée de l'option.

## IV. Comptes annuels de la SPPICAV au 31 décembre 2023 (suite)

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

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

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

- de la fiscalité latente,
- du capital restant dû en cas de détention d'actif immobilier par un contrat de crédit-bail
- de l'économie de droit en fonction du type d'acquisition,
- de la valorisation des instruments financiers souscrit par la participation,
- des effets de change si l'actif est valorisé en devises étrangères.

### (g) Avances en compte courant

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

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

## 2. Actifs financiers

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

### (a) Titres de Créances Négociables (TCN)

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

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

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

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

### (b) Instruments financiers négociés sur un marché réglementé

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

### (c) Parts ou actions d'OPCVM

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

## IV. Comptes annuels de la SPPICAV au 31 décembre 2023 (suite)

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

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

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

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

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

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

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

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

**(g) Dépôt à terme**

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

### 3. Emprunts

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

### 4. Engagements hors bilan

**a) Engagements Immobiliers**

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

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

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

**(b) Instruments financiers à terme**

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

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

## IV. Comptes annuels de la SPPICAV au 31 décembre 2023 (suite)

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

#### **1. Méthode de comptabilisation**

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

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

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

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

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

##### **(b) Mode de comptabilisation des coûts et dépenses ultérieurs**

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

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

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

##### **(c) Mode de comptabilisation des commissions de souscriptions acquises**

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

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

##### **(d) Méthode d'évaluation et de comptabilisation des dépréciations sur créances locataires**

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

##### **(e) Méthode d'évaluation et de comptabilisation des provisions pour risques**

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

## IV. Comptes annuels de la SPPICAV au 31 décembre 2023 (suite)

**(f) Méthode d'évaluation et de comptabilisation des contrats de crédit baux**

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

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

**(g) Méthode de valorisation pour les cessions partielles d'actifs**

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

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

**(h) Méthode de comptabilisation du résultat financier**

L'option retenue pour la comptabilisation du résultat financier est celle du résultat couru.

## IV. Comptes annuels de la SPPICAV au 31 décembre 2023 (suite)

### Engagements Hors bilan

#### Engagements Recus

|   |   |          |        |                       |             | Exercice clos le<br>31/12/2023 |
|---|---|----------|--------|-----------------------|-------------|--------------------------------|
| Nature de l'engagement                  | Contrepartie                            | Rate     | Devise | Terme de l'engagement | Montant     |                                |
| <b>AUTRES OPERATIONS</b>                |   |          |        |                       |             |                                |
| NEANT                                   |   |          |        |                       |             |                                |
| <b>OPERATIONS DE COUVERTURE (suite)</b> |   |          |        |                       |             | <b>954 431 000</b>             |
| * Engagements sur actifs financiers     |   |          |        |                       |             |                                |
| Swap de taux                            | BNP PARIBAS SA                          | EUR006M  | EUR    | 01/10/2024            | 4 200 000   |                                |
| Swap de taux                            | BNP PARIBAS SA                          | EUR006M  | EUR    | 04/11/2029            | 3 400 000   |                                |
| Swap de taux                            | BNP PARIBAS SA                          | EUR006M  | EUR    | 30/10/2030            | 5 000 000   |                                |
| Swap de taux                            | BNP PARIBAS SA                          | EUR006M  | EUR    | 02/12/2030            | 4 900 000   |                                |
| Swap de taux                            | BNP PARIBAS SA                          | EUR006M  | EUR    | 26/11/2029            | 17 000 000  |                                |
| Swap de taux                            | BNP PARIBAS SA                          | EUR006M  | EUR    | 22/06/2029            | 9 010 000   |                                |
| Swap de taux                            | BNP PARIBAS SA                          | EUR006M  | EUR    | 12/10/2029            | 6 940 000   |                                |
| Swap de taux                            | BNP PARIBAS SA                          | EUR006M  | EUR    | 20/04/2030            | 5 000 000   |                                |
| Swap de taux                            | BNP PARIBAS SA                          | EUR006M  | EUR    | 18/07/2032            | 5 366 000   |                                |
| Swap de taux                            | BNP PARIBAS SA                          | EUR006M  | EUR    | 12/01/2030            | 8 800 000   |                                |
| Swap de taux                            | BNP PARIBAS SA                          | EUR006M  | EUR    | 26/01/2029            | 6 100 000   |                                |
| Swap de taux                            | BNP PARIBAS SA                          | EUR006M  | EUR    | 31/03/2026            | 2 100 000   |                                |
| Swap de taux                            | BNP PARIBAS SA                          | EUR006M  | EUR    | 15/04/2032            | 5 500 000   |                                |
| Swap de taux                            | BNP PARIBAS SA                          | EUR006M  | EUR    | 24/01/2030            | 4 250 000   |                                |
| Swap de taux                            | BNP PARIBAS SA                          | EUR006M  | EUR    | 12/05/2025            | 127 000 000 |                                |
| Swap de taux                            | BNP PARIBAS SA                          | EUR006M  | EUR    | 27/07/2029            | 4 700 000   |                                |
| Swap de taux                            | BOFA SECURITIES EUROPE SA               | SOFRRATE | USD    | 08/12/2027            | 76 000 000  |                                |
| Swap de taux                            | BOFA SECURITIES EUROPE SA               | EUR003M  | EUR    | 23/06/2028            | 81 000 000  |                                |
| Swap de taux                            | BOFA SECURITIES EUROPE SA               | EUR003M  | EUR    | 16/05/2026            | 100 000 000 |                                |
| Swap de taux                            | CREDIT AGRICOLE CORP. & INVEST. BANK SA | EUR006M  | EUR    | 02/01/2031            | 4 000 000   |                                |
| Swap de taux                            | CREDIT AGRICOLE CORP. & INVEST. BANK SA | EUR006M  | EUR    | 17/09/2030            | 3 000 000   |                                |
| Swap de taux                            | CREDIT AGRICOLE CORP. & INVEST. BANK SA | EUR006M  | EUR    | 06/11/2026            | 1 800 000   |                                |
| Swap de taux                            | CREDIT AGRICOLE CORP. & INVEST. BANK SA | EUR006M  | EUR    | 07/01/2030            | 6 200 000   |                                |
| Swap de taux                            | CREDIT AGRICOLE CORP. & INVEST. BANK SA | EUR006M  | EUR    | 19/01/2028            | 4 945 000   |                                |
| Swap de taux                            | CREDIT AGRICOLE CORP. & INVEST. BANK SA | EUR006M  | EUR    | 14/01/2026            | 3 900 000   |                                |
| Swap de taux                            | CREDIT AGRICOLE CORP. & INVEST. BANK SA | EUR006M  | EUR    | 19/07/2024            | 2 000 000   |                                |
| Swap de taux                            | CREDIT AGRICOLE CORP. & INVEST. BANK SA | EUR006M  | EUR    | 07/12/2031            | 44 000 000  |                                |
| Swap de taux                            | CREDIT AGRICOLE CORP. & INVEST. BANK SA | EUR006M  | EUR    | 18/01/2031            | 10 300 000  |                                |
| Swap de taux                            | CREDIT AGRICOLE CORP. & INVEST. BANK SA | EUR006M  | EUR    | 07/02/2029            | 7 000 000   |                                |
| Swap de taux                            | CREDIT AGRICOLE CORP. & INVEST. BANK SA | EUR006M  | EUR    | 18/01/2030            | 11 400 000  |                                |
| Swap de taux                            | CREDIT AGRICOLE CORP. & INVEST. BANK SA | EUR006M  | EUR    | 10/06/2026            | 1 900 000   |                                |

\* Les engagements ne résultant pas d'opérations de marché sont détaillés en annexe

## IV. Comptes annuels de la SPPICAV au 31 décembre 2023 (suite)

|                        |   |          |        |                       | Exercice clos le<br>31/12/2023 |
|------------------------|---|----------|--------|-----------------------|--------------------------------|
| Nature de l'engagement | Contrepartie                            | Rate     | Devise | Terme de l'engagement | Montant                        |
| Swap de taux           | CREDIT AGRICOLE CORP. & INVEST. BANK SA | EUR006M  | EUR    | 29/07/2024            | 2 000 000                      |
| Swap de taux           | CREDIT AGRICOLE CORP. & INVEST. BANK SA | EUR006M  | EUR    | 15/04/2024            | 1 260 000                      |
| Swap de taux           | CREDIT AGRICOLE CORP. & INVEST. BANK SA | EUR006M  | EUR    | 15/04/2024            | 1 300 000                      |
| Swap de taux           | CREDIT AGRICOLE CORP. & INVEST. BANK SA | EUR006M  | EUR    | 31/01/2024            | 5 000 000                      |
| Swap de taux           | ING BANK N.V.                           | EUR003M  | EUR    | 30/06/2025            | 45 500 000                     |
| Swap de taux           | ING BANK N.V.                           | EUR003M  | EUR    | 27/05/2026            | 50 000 000                     |
| Swap de taux           | NATIXIS SA                              | SOFRRATE | USD    | 20/05/2027            | 23 000 000                     |
| Swap de taux           | NATIXIS SA                              | SOFRRATE | USD    | 20/05/2030            | 24 000 000                     |
| Swap de taux           | NATIXIS SA                              | EUR006M  | EUR    | 11/09/2025            | 7 000 000                      |
| Swap de taux           | NATIXIS SA                              | EUR006M  | EUR    | 17/01/2024            | 8 500 000                      |
| Swap de taux           | NATIXIS SA                              | SONIO/N  | GBP    | 15/08/2025            | 730 000                        |
| Swap de taux           | NATIXIS SA                              | EUR006M  | EUR    | 13/05/2025            | 4 000 000                      |
| Swap de taux           | NATIXIS SA                              | EUR006M  | EUR    | 11/12/2024            | 4 490 000                      |
| Swap de taux           | NATIXIS SA                              | EUR006M  | EUR    | 16/01/2026            | 1 000 000                      |
| Swap de taux           | NATIXIS SA                              | EUR006M  | EUR    | 18/02/2024            | 12 000 000                     |
| Swap de taux           | NATIXIS SA                              | EUR006M  | GBP    | 17/07/2030            | 1 450 000                      |
| Swap de taux           | NATIXIS SA                              | EUR006M  | EUR    | 13/03/2025            | 1 400 000                      |
| Swap de taux           | NATIXIS SA                              | BP006M   | GBP    | 15/08/2025            | 1 000 000                      |
| Swap de taux           | NATIXIS SA                              | EUR006M  | EUR    | 04/09/2026            | 969 000                        |
| Swap de taux           | NATIXIS SA                              | EUR006M  | EUR    | 04/02/2029            | 4 000 000                      |
| Swap de taux           | NATIXIS SA                              | SONIO/N  | GBP    | 10/03/2029            | 6 400 000                      |
| Swap de taux           | NATIXIS SA                              | EUR006M  | EUR    | 09/11/2026            | 3 100 000                      |
| Swap de taux           | NATIXIS SA                              | EUR006M  | EUR    | 04/12/2031            | 4 100 000                      |
| Swap de taux           | NATIXIS SA                              | EUR006M  | EUR    | 12/03/2028            | 7 000 000                      |
| Swap de taux           | NATIXIS SA                              | EUR006M  | EUR    | 17/05/2029            | 18 500 000                     |
| Swap de taux           | NATIXIS SA                              | EUR006M  | EUR    | 25/10/2028            | 6 500 000                      |
| Swap de taux           | NATIXIS SA                              | EUR006M  | EUR    | 17/01/2026            | 2 100 000                      |
| Swap de taux           | NATIXIS SA                              | EUR006M  | EUR    | 02/02/2029            | 1 714 000                      |
| Swap de taux           | NATIXIS SA                              | EUR006M  | EUR    | 24/02/2027            | 18 000 000                     |
| Swap de taux           | NATIXIS SA                              | EUR006M  | EUR    | 24/02/2025            | 34 000 000                     |
| Swap de taux           | NATIXIS SA                              | EUR006M  | EUR    | 28/01/2026            | 3 000 000                      |
| Swap de taux           | NATIXIS SA                              | EUR006M  | EUR    | 07/03/2030            | 2 750 000                      |
| Swap de taux           | NATIXIS SA                              | EUR006M  | EUR    | 27/09/2027            | 23 882 000                     |
| Swap de taux           | NATIXIS SA                              | EUR006M  | EUR    | 26/07/2024            | 30 000 000                     |
| Swap de taux           | NATIXIS SA                              | SONIO/N  | GBP    | 16/11/2026            | 9 000 000                      |
| Swap de taux           | NATIXIS SA                              | SONIO/N  | GBP    | 12/01/2025            | 675 000                        |
| Swap de taux           | NATIXIS SA                              | EUR006M  | EUR    | 10/06/2026            | 2 100 000                      |
| Swap de taux           | NATIXIS SA                              | EUR006M  | EUR    | 28/10/2024            | 900 000                        |
| Swap de taux           | NATIXIS SA                              | EUR006M  | EUR    | 19/06/2024            | 2 000 000                      |

\* Les engagements ne résultant pas d'opérations de marché sont détaillés en annexe

## IV. Comptes annuels de la SPPICAV au 31 décembre 2023 (suite)

|   |                |          |        |                       | Exercice clos le<br>31/12/2023 |
|---|----------------|----------|--------|-----------------------|--------------------------------|
| Nature de l'engagement                          | Contrepartie   | Rate     | Devise | Terme de l'engagement | Montant                        |
| Swap de taux                                    | NATIXIS SA     | EUR006M  | EUR    | 26/07/2024            | 800 000                        |
| Swap de taux                                    | NATIXIS SA     | EUR006M  | EUR    | 15/01/2024            | 1 600 000                      |
| Swap de taux                                    | NATIXIS SA     | SONIO/N  | GBP    | 28/11/2024            | 1 000 000                      |
| <b>OPERATIONS LIEES AU FINANCEMENT BANCAIRE</b> |                |          |        |                       | <b>65 000 000</b>              |
| Emprunt bancaire                                | NATIXIS SA     | EUR0003M | EUR    | 23/06/2028            | 36 000 000                     |
| Emprunt bancaire                                | BNP PARIBAS SA | EUR0003M | EUR    | 16/05/2026            | 65 000 000                     |

### ENGAGEMENTS DONNES

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

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

Cette garantie est limitée à l'actif immobilier.

\* Les engagements ne résultant pas d'opérations de marché sont détaillés en annexe

## IV. Comptes annuels de la SPPICAV au 31 décembre 2023 (suite)

### Evolution de l'actif net

|  | Exercice clos le<br>31/12/2023 | Exercice clos le<br>31/12/2022 |
|--|--------------------------------|--------------------------------|
|  | en €                           | en €                           |
| <b>ACTIF NET EN DEBUT D'EXERCICE</b>   | <b>3 666 000 087,63</b>        | <b>3 753 181 047,74</b>        |
| Souscriptions (y compris les commissions de souscriptions, droits et taxes acquis à l'OPCI)  | 21 584 370,18                  | 197 375 653,02                 |
| Capital non libéré   | -                              | -                              |
| Rachats (sous déduction des commissions de rachat acquises à l'OPCI)                         | (365 041 443,83)               | -5 843 035,08                  |
| Frais liés à l'acquisition   | -                              | -                              |
| Différence de change   | (9 943 323,65)                 | 20 986 980,60                  |
| Variation de la différence d'estimation des actifs à caractère immobilier                    | (255 371 781,00)               | (128 702 121,66)               |
| Différence d'estimation exercice N   | (120 894 174,57)               | 134 477 606,43                 |
| Différence d'estimation exercice N-1   | (134 477 606,43)               | (263 179 728,09)               |
| Variation de la différence d'estimation des dépôts et instruments financiers non immobiliers | 54 690 396,05                  | (70 877 523,60)                |
| Différence d'estimation exercice N   | (3 288 326,41)                 | (57 978 722,46)                |
| Différence d'estimation exercice N-1   | 57 978 722,46                  | (12 898 801,14)                |
| Distribution de l'exercice précédent   | (128 128 754,02)               | (132 380 064,98)               |
| Résultat de l'exercice avant compte de régularisation  | 56 776 541,91                  | 32 258 410,88                  |
| Acomptes versés au cours de l'exercice   | -                              | -                              |
| Sur résultat net   | -                              | -                              |
| Sur cessions d'actifs  | -                              | -                              |
| Autres éléments <sup>(1)</sup>   |                                | 740,71                         |
| <b>ACTIF NET EN FIN D'EXERCICE</b>   | <b>3 040 566 093,27</b>        | <b>3 666 000 087,63</b>        |

(1) Frais de constitution

## IV. Comptes annuels de la SPPICAV au 31 décembre 2023 (suite)

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

| Nature des actifs                | Exercice clos le 31/12/2022 | Cessions            | Acquisitions        | Transfert            | Variation des différences d'estimation | Exercice clos le 31/12/2023 | Dont Frais           |
|----------------------------------|-----------------------------|---------------------|---------------------|----------------------|--|-----------------------------|----------------------|
| <b>Terrains nus</b>              | -                           | -                   | -                   | -                    | -                                      | -                           | -                    |
| <b>Terrains et constructions</b> | <b>417 820 000,00</b>       | <b>1 990 921,36</b> | <b>2 450 935,91</b> | <b>31 194 393,49</b> | <b>(78 384 408,04)</b>                 | <b>371 090 000,00</b>       | <b>21 904 516,11</b> |
| Immeuble bureaux                 | 219 620 000,00              | 1 133 283,35        | 1 857 367,46        | -                    | (41 124 084,11)                        | 179 220 000,00              | 16 359 046,33        |
| Immeuble Centre commercial       | -                           | -                   | -                   | -                    | -                                      | -                           | -                    |
| Immeuble résidence Senior        | 99 500 000,00               | -                   | 305 438,10          | 31 194 393,49        | (14 929 831,59)                        | 116 070 000,00              | 5 209 862,69         |
| Immeuble résidentiel             | 41 300 000,00               | 845 124,43          | 82 757,44           | -                    | (12 337 633,01)                        | 28 200 000,00               | 122 962,10           |
| Immeuble mixte                   | 57 400 000,00               | 12 513,58           | 205 372,91          | -                    | (9 992 859,33)                         | 47 600 000,00               | 212 644,99           |
| <b>Total</b>                     | <b>417 820 000,00</b>       | <b>1 990 921,36</b> | <b>2 450 935,91</b> | <b>31 194 393,49</b> | <b>(78 384 408,04)</b>                 | <b>371 090 000,00</b>       | <b>21 904 516,11</b> |

### Contrats de crédit-bail immobilier

| Ventilation par Contrat  | Assiette du contrat | 31/12/2022            | Cessions | Acquisitions | Transfert              | Variation des différences d'estimation | 31/12/2023           | Dont Frais          |
|--------------------------|---------------------|-----------------------|----------|--------------|------------------------|--|----------------------|---------------------|
| Immeuble à usage d'EHPAD | 34 398 064,24       | 106 766 862,97        | -        | -            | (31 194 393,49)        | (7 067 688,42)                         | 68 504 781,06        | 1 746 081,02        |
| <b>Total</b>             |                     | <b>106 766 862,97</b> | <b>-</b> | <b>-</b>     | <b>(31 194 393,49)</b> | <b>(7 067 688,42)</b>                  | <b>68 504 781,06</b> | <b>1 746 081,02</b> |

| Ventilation par Contrat  | montant des redevances crédit bail afférentes à l'exercice | montant cumulé des redevances des exercices précédents | Evaluation des redevances restant à payer |                     |                   | Evaluation du prix d'achat résiduel de ces biens stipulés aux contrats |
|--------------------------|--|--|---|---------------------|-------------------|--|
|                          |  |  | Jusqu'à 1 an                              | de 1 à 5 ans        | > 5 ans           |  |
| Immeuble à usage d'EHPAD | 2 682 607,17   | 9 412 725,00   | 1 800 820,00                              | 4 320 632,00        | 999 597,00        | 3 149 205,00   |
| <b>Total</b>             | <b>2 682 607,17</b>  | <b>9 412 725,00</b>                                    | <b>1 800 820,00</b>                       | <b>4 320 632,00</b> | <b>999 597,00</b> | <b>3 149 205,00</b>  |

## IV. Comptes annuels de la SPPICAV au 31 décembre 2023 (suite)

### Evolution de la valeur actuelle des parts et actions

| Nature des actifs                      | Exercice clos le 31/12/2022 | Cessions | Acquisitions         | Variation des différences d'estimation | Exercice clos le 31/12/2023 | Dont Frais |
|--|-----------------------------|----------|----------------------|--|-----------------------------|------------|
| <b>Parts des sociétés de personnes</b> | <b>164 492 321,84</b>       | -        | -                    | <b>(47 272 105,96)</b>                 | <b>117 220 215,88</b>       | -          |
| Immeubles mixtes                       | 117 015 120,75              | -        | -                    | (17 108 939,83)                        | 99 906 180,92               | -          |
| Immeubles de bureaux                   | 28 338 676,30               | -        | -                    | (22 149 309,84)                        | 6 189 366,46                | -          |
| Immeubles de santé                     | 19 138 524,79               | -        | -                    | (8 013 856,29)                         | 11 124 668,50               | -          |
| Immeubles de logistique                | -                           | -        | -                    | -                                      | -                           | -          |
| <b>Parts et actions des sociétés</b>   | <b>584 799 886,21</b>       | -        | <b>29 809 004,16</b> | <b>(77 031 600,11)</b>                 | <b>537 577 290,26</b>       | -          |
| Immeubles de commerce                  | 61 413 135,79               | -        | -                    | (28 768 160,76)                        | 32 644 975,03               | -          |
| Immeubles de bureaux                   | 233 867 650,75              | -        | 8 829 213,50         | (8 325 945,25)                         | 234 370 919,00              | -          |
| Immeubles Hotellerie                   | 1 276 163,21                | -        | -                    | (1 276 163,21)                         | -                           | -          |
| Immeubles résidentiel de services      | 168 245 950,33              | -        | 20 978 941,33        | (8 046 072,70)                         | 181 178 818,96              | -          |
| Immeubles résidentiel habitation       | 60 544 841,63               | -        | -                    | (30 166 677,12)                        | 30 378 164,51               | -          |
| Immeubles mixtes                       | 40 376 092,09               | -        | -                    | (6 242 656,19)                         | 34 133 435,90               | -          |
| Immeubles résidentiel étudiante        | 19 076 052,41               | -        | 849,33               | 5 794 075,12)                          | 24 870 976,86               | -          |
| <b>Total</b>                           | <b>749 292 208,05</b>       | -        | <b>29 809 004,16</b> | <b>(124 303 706,07)</b>                | <b>654 797 506,14</b>       | -          |

### Evolution par nature des autres actifs immobiliers

| Nature des actifs  | Exercice clos le 31/12/2022 | Cessions              | Acquisitions          | Variation des différences d'estimation | Exercice clos le 31/12/2023 | Dont Frais |
|--|-----------------------------|-----------------------|-----------------------|--|-----------------------------|------------|
| Actions négociées sur un marché réglementé                                       | 299 035 833,19              | 144 466 366,85        | 87 941 819,94         | 29 600 771,94                          | 272 112 058,22              | -          |
| Organismes de placement collectif immobilier et organismes étrangers équivalents | 242 075 531,42              | 48 223 807,83         | 3 817 328,62          | (49 377 784,73)                        | 148 291 267,48              | -          |
| Autres actifs à caractère immobilier   | 804 402 882,63              | 44 198 678,11         | 160 461 649,38        | (25 891 667,28)                        | 894 774 186,62              | -          |
| Avance Preneur   | 221 303,43                  | 75 082,06             | -                     | -                                      | 146 221,37                  | -          |
| <b>Total</b>   | <b>1 345 735 550,67</b>     | <b>236 963 934,85</b> | <b>252 220 797,94</b> | <b>(45 668 680,07)</b>                 | <b>1 315 323 733,69</b>     | -          |

## IV. Comptes annuels de la SPPICAV au 31 décembre 2023 (suite)

### Décomposition des créances et dettes

#### Décomposition des créances

| Décomposition des postes du bilan                                    | Exercice clos le<br>31/12/2023 | Exercice clos le<br>31/12/2022 |
|--|--------------------------------|--------------------------------|
|  | en €                           | en €                           |
| <b>Créances locataires</b>   |                                |                                |
| Créances locataires  | 4 246 436,72                   | 5 036 973,62                   |
| " Créances faisant l'objet de dépréciations<br>(créances douteuses)" | 471 148,03                     | 397 796,78                     |
| Dépréciation des créances locataires                                 | (422 068,14)                   | (353 349,43)                   |
| <b>Total</b>   | <b>4 295 516,61</b>            | <b>5 081 420,97</b>            |
| <b>Autres créances</b>   |                                |                                |
| Intérêts ou dividendes à recevoir                                    | 7 378 187,74                   | 3 398 590,03                   |
| Etat et autres collectivités créances                                | 1 090 226,07                   | 1 387 223,38                   |
| Syndics  | -                              | -                              |
| Fournisseurs débiteurs   | 1 119 538,79                   | 646 385,48                     |
| Créances d'associés  | -                              | -                              |
| Autres débiteurs   | 925 970 617,45                 | 793 186 218,39                 |
| Charges constatées d'avance  | 364 008,89                     | 338 330,27                     |
| Dépréciation des autres créances                                     | -                              | -                              |
| <b>Total</b>   | <b>935 922 578,94</b>          | <b>798 956 747,55</b>          |
| <b>TOTAL CRÉANCES</b>  | <b>940 218 095,55</b>          | <b>804 038 168,52</b>          |

#### Décomposition des dettes

| Décomposition des postes du bilan                        | Exercice clos le<br>31/12/2023 | Exercice clos le<br>31/12/2022 |
|--|--------------------------------|--------------------------------|
|  | en €                           | en €                           |
| <b>Dettes envers les établissements de crédit</b>        |                                |                                |
| Emprunts   | 177 719 616,00                 | 110 846 019,54                 |
| Concours bancaires courants                              | -                              | 13 672 880,49                  |
| <b>Autres dettes financières</b>                         | -                              | -                              |
| <b>Dépôts de garantie reçus</b>                          | 5 085 322,49                   | 5 108 734,96                   |
| <b>Total</b>   | <b>182 804 938,49</b>          | <b>129 627 634,99</b>          |
| <b>Autres dettes d'exploitation</b>                      |                                |                                |
| Locataires créditeurs                                    | 414 670,57                     | 249 315,13                     |
| Fournisseurs et comptes rattachés                        | 20 169 357,60                  | 12 655 409,07                  |
| Etat et autres collectivités dettes                      | 581 695,61                     | 1 228 280,32                   |
| Dividendes à payer                                       | -                              | -                              |
| " Souscriptions prééglées et autres<br>dettes associées" | 0,01                           | 0,01                           |
| Autres créditeurs  | 963 936 065,14                 | 865 538 891,10                 |
| Produits constatés d'avance                              | 1 940,91                       | 1 764,52                       |
| <b>Total</b>   | <b>985 103 729,84</b>          | <b>879 673 660,15</b>          |
| <b>TOTAL DETTES</b>                                      | <b>1 167 908 668,33</b>        | <b>1 009 301 295,14</b>        |

## IV. Comptes annuels de la SPPICAV au 31 décembre 2023 (suite)

### Détail des provisions de créances douteuses

| Détails des Dépréciations            | Exercice clos le<br>31/12/2022 | Dotations<br>de l'exercice | Reprises de<br>l'exercice | Exercice clos le<br>31/12/2023 |
|--------------------------------------|--------------------------------|----------------------------|---------------------------|--------------------------------|
| Dépréciation des créances locataires | 353 349,43                     | 71 233,37                  | 2 514,66                  | 422 068,14                     |
| Dépréciation des autres créances     | -                              | -                          | -                         | -                              |
| <b>Total</b>                         | <b>353 349,43</b>              | <b>71 233,37</b>           | <b>2 514,66</b>           | <b>422 068,14</b>              |

### Ventilation des emprunts et dettes financières

| Ventilation par maturité résiduelle                   | Jusqu'à 1 an | de 1 à 5 ans | > 5 ans               | Total                 |
|---|--------------|--------------|-----------------------|-----------------------|
| <b>Emprunts et dettes financières à taux fixe</b>     |              |              |                       |                       |
| Emprunts amortissables                                | -            | -            | -                     | -                     |
| Emprunts in fine                                      | -            | -            | -                     | -                     |
| Autres dettes financières                             | -            | -            | -                     | -                     |
| <b>Emprunts et dettes financières à taux variable</b> |              |              |                       |                       |
| Emprunts amortissables                                | -            | -            | 176 500 000,00        | 176 500 000,00        |
| Emprunts in fine                                      | -            | -            | -                     | -                     |
| Autres dettes financières                             | -            | -            | -                     | -                     |
| <b>Total</b>  | <b>-</b>     | <b>-</b>     | <b>176 500 000,00</b> | <b>176 500 000,00</b> |

| Ventilation par nature des actifs financés | Exercice clos le<br>31/12/2023 |
|--|--------------------------------|
| Dettes à caractère immobilier (1)          | 46 081 948,79                  |
| Autres emprunts                            | 131 637 667,21                 |
| <b>Total</b>                               | <b>177 719 616,00</b>          |

### Détail des provisions pour risques et charges

| Détail des Provisions              | Exercice clos le<br>31/12/2022 | Dotations de<br>l'exercice | Reprises de<br>l'exercice | Exercice clos le<br>31/12/2023 |
|------------------------------------|--------------------------------|----------------------------|---------------------------|--------------------------------|
| Provisions pour litiges locataires | -                              | -                          | -                         | -                              |
| Provisions pour risques            | 20 000,00                      | 50 000,00                  | -                         | 70 000,00                      |
| Provisions pour charges            | -                              | -                          | -                         | -                              |
| <b>Total</b>                       | <b>20 000,00</b>               | <b>50 000,00</b>           | <b>-</b>                  | <b>70 000,00</b>               |

## IV. Comptes annuels de la SPPICAV au 31 décembre 2023 (suite)

### Décomposition des capitaux propres

| Souscriptions et rachats de l'exercice            | Nombre de parts ou actions | Montants bruts (Hors frais et commissions) | Frais et commissions acquis à l'OPCI |
|---|----------------------------|--|--------------------------------------|
| <b>Actions A</b>                                  |                            |  |                                      |
| Souscriptions enregistrées FR0011129717 Actions A | 333 107,04                 | 14 809 738,54                              | 518 340,89                           |
| Rachats réalisés FR0011129717 Actions A           | 8 583 364,15               | 362 541 474,14                             | -                                    |
| <b>Actions B</b>                                  |                            |  |                                      |
| Souscriptions enregistrées FR0013276052 Actions B | 111 589,51                 | 5 002 680,26                               | 175 093,83                           |
| Rachats réalisés FR0013276052 Actions B           | 58 504,10                  | 2 498 829,69                               | -                                    |
| <b>Total général</b>                              |                            |  |                                      |
| Souscriptions enregistrées                        | 444 696,55                 | 19 812 418,80                              | 693 434,72                           |
| Rachats réalisés                                  | 8 641 868,25               | 365 040 303,83                             | -                                    |

| Décomposition du poste au bilan                                      | Exercice clos le 31/12/2023 | Exercice clos le 31/12/2022 |
|--|-----------------------------|-----------------------------|
|  | en €                        | en €                        |
| Capital  | 2 587 959 168,26            | 3 094 613 019,44            |
| Report des plus values nettes  | 38 444 693,16               | 157 945 222,60              |
| Compte de régularisation sur le report des plus values nettes        | (3 851 473,80)              | 8 058 812,15                |
| Report des résultats nets antérieurs                                 | 405 093 041,92              | 354 067 822,39              |
| Compte de régularisation sur le report des résultats nets antérieurs | (40 551 294,20)             | 18 053 002,50               |
| <b>Résultat net de l'exercice</b>                                    | <b>56 776 541,91</b>        | <b>32 258 410,88</b>        |
| Compte de régularisation sur le résultat de l'exercice               | (3 304 583,98)              | 1 003 797,67                |
| Acomptes versés au cours de l'exercice                               |                             | -                           |
| Compte de régularisation sur les acomptes versés                     |                             | -                           |
| <b>Total des capitaux propres</b>                                    | <b>3 040 566 093,27</b>     | <b>3 666 000 087,63</b>     |

## IV. Comptes annuels de la SPPICAV au 31 décembre 2023 (suite)

### Détail des postes du compte de résultat

|   | Exercice clos le<br>31/12/2023 | Exercice clos le<br>31/12/2022 |
|---|--------------------------------|--------------------------------|
|   | en €                           | en €                           |
| <b>Produits de l'activité immobilière</b>   |                                |                                |
| <b>Produits immobiliers</b>   |                                |                                |
| dont loyers   | 22 335 707,55                  | 23 087 201,31                  |
| dont charges facturées  | 5 062 968,31                   | 6 136 165,91                   |
| dont autres revenus immobiliers   | 76 927,37                      | 146 524,70                     |
| <b>Produits sur parts et actions des entités à caractère immobilier</b>                                     |                                |                                |
| dont produits de parts de sociétés de personnes   | 7 924 276,99                   | 84 694 758,61                  |
| dont produits d'actions négociées sur un marché réglementé  |                                | 19 094 564,44                  |
| dont produits sur parts et actions des sociétés de capitaux   | 19 017 093,80                  |                                |
| dont produits sur parts et actions d'organismes de placement collectif immobilier et organismes équivalents | 7 080 907,77                   |                                |
| <b>Autres produits sur actifs à caractère immobilier</b>  | <b>34 441 604,46</b>           | <b>22 382 009,54</b>           |
| <b>Total I</b>  | <b>95 939 486,25</b>           | <b>155 541 224,51</b>          |
| <b>Charges de l'activité immobilière</b>  |                                |                                |
| <b>Charges immobilières</b>   |                                |                                |
| dont ayant leur contrepartie en produits  | 7 099 562,71                   | 6 698 218,37                   |
| dont charges d'entretien courant  | 405 800,42                     | 156 019,38                     |
| dont gros entretien   | 238 562,30                     | 204 633,54                     |
| dont renouvellement et remplacement   | 1 043 589,10                   | 3 160 979,07                   |
| dont autres charges :   |                                |                                |
| Autres charges immobilières   | 487 593,39                     | 1 228 980,79                   |
| Rémunérations prestataires extérieurs   | 756 116,28                     | 689 782,21                     |
| Impôts, taxes et versements assimilés   | 233 776,51                     | 389 806,08                     |
| <b>Charges sur parts et actions des entités à caractère immobilier</b>                                      | -                              | <b>1 436 772,00</b>            |
| <b>Autres charges sur actifs à caractère immobilier</b>   | <b>4 647 703,32</b>            | <b>5 697 647,51</b>            |
| <b>Charges d'emprunt sur les actifs à caractère immobilier</b>  | <b>1 940 837,88</b>            | <b>1 051 282,37</b>            |
| <b>Total II</b>   | <b>16 853 541,91</b>           | <b>20 714 121,32</b>           |
| <b>RESULTAT DE L'ACTIVITE IMMOBILIERE (I-II)</b>  | <b>79 085 944,34</b>           | <b>134 827 103,19</b>          |
| <b>Produits sur opérations financières</b>  |                                |                                |
| <b>Produits sur dépôts et instruments financiers non immobiliers</b>  |                                |                                |
| Produits sur dépôts et comptes financiers   | 1 795 993,72                   | 1 283 520,97                   |
| Produits sur actions et valeurs assimilées  | -                              | -                              |
| Produits sur Obligations et valeurs assimilées  | 12 743 293,73                  | 11 399 857,18                  |
| Produits sur TCN  | 803 896,34                     | 1 006 457,91                   |
| Produits sur titres OPC   | -                              | 5,62                           |
| Produits sur Opérations temporaires   | -                              | -                              |
| Produits sur Instruments financiers à terme   | 145 290 544,63                 | 12 929 144,65                  |
| <b>Autres produits financiers</b>   | <b>21 062 341,65</b>           | <b>21 304 701,54</b>           |
| <b>Total III</b>  | <b>181 696 070,07</b>          | <b>45 356 634,69</b>           |

## IV. Comptes annuels de la SPPICAV au 31 décembre 2023 (suite)

|  | Exercice clos le<br>31/12/2023 | Exercice clos le<br>31/12/2022 |
|--|--------------------------------|--------------------------------|
|  | en €                           | en €                           |
| <b>Charges sur Opérations financières</b>  |                                |                                |
| <b>Charges sur dépôts et instruments financiers non immobiliers</b>                            |                                |                                |
| Charges sur Opérations Temporaires sur titres  | -                              | -                              |
| Charges sur Instruments financiers à terme   | 124 442 248,59                 | 6 467 617,35                   |
| Charges sur dettes financières   | 5 954 732,58                   | 823 230,70                     |
| Autres charges financières   | 24 575 897,55                  | 15 145 276,99                  |
| <b>Total IV</b>  | <b>154 972 878,72</b>          | <b>22 436 125,04</b>           |
| <b>RESULTAT SUR OPERATIONS FINANCIERES (III-IV)</b>  | <b>26 723 191,35</b>           | <b>22 920 509,65</b>           |
| Produits exceptionnels   | 41 199,83                      | 13 196,26                      |
| Reprises sur provisions  |                                | 150 000,00                     |
| Transfert de charges   |                                | -                              |
| <b>Autres produits (V)</b>   | <b>41 199,83</b>               | <b>163 196,26</b>              |
| Charges externes   | 5 928 936,22                   | 9 128 235,78                   |
| Autres charges externes  | 179 046,29                     | 9 941,56                       |
| Impôts, taxes et versements assimilés  | (62 028,00)                    | 74 672,94                      |
| Charges de personnel   | -                              | -                              |
| Autres charges de gestion courante   | -                              | -                              |
| Dotations aux frais budgétés   | 5 787 234,16                   | 3 352 179,79                   |
| <b>Frais de gestion et de fonctionnement (VI)</b>  | <b>11 833 188,67</b>           | <b>12 565 030,07</b>           |
| Frais sur cessions   | -                              | -                              |
| Charges exceptionnelles  | 24,47                          | 0,08                           |
| Dotations aux provisions   | 50 000,00                      | -                              |
| <b>Autres charges (VII)</b>  | <b>50 024,47</b>               | <b>0,08</b>                    |
| <b>RESULTAT NET DE L'EXERCICE (I-II+III-IV+V-VI-VII)</b>                                       | <b>93 967 122,38</b>           | <b>145 345 778,95</b>          |
| <b>Produits sur cession d'actifs</b>   |                                |                                |
| Plus values réalisées nettes de frais sur actifs à caractère immobilier                        | 38 578 062,73                  | 8 922 884,01                   |
| Plus values réalisées nettes de frais sur dépôts et instruments financiers non immobiliers     | 46 926 511,75                  | 38 850 742,48                  |
| Plus values réalisées sur cession d'OPC  | 8 658 779,86                   | 23 691,83                      |
| <b>Total VIII</b>  | <b>94 163 354,34</b>           | <b>47 797 318,32</b>           |
| <b>Charges sur cessions d'actifs</b>   |                                |                                |
| Moins values réalisées nettes de frais sur actifs à caractère immobilier                       | 31 323 067,36                  | 72 761 997,55                  |
| Moins values réalisées nettes de frais sur dépôts et instruments financiers non immobiliers    | 100 030 867,45                 | 88 122 688,84                  |
| <b>Total IX</b>  | <b>131 353 934,81</b>          | <b>160 884 686,39</b>          |
| Compte de résultat - IV  |                                |                                |
| <b>RESULTAT SUR CESSIONS D'ACTIFS (VIII-IX)</b>  | <b>37 190 580,47</b>           | <b>113 087 368,07</b>          |
| <b>RESULTAT NET DE L'EXERCICE av. comptes de régularisation (I-II+III-IV+V-VI-VII+VIII-IX)</b> | <b>56 776 541,91</b>           | <b>32 258 410,88</b>           |
| Comptes de régularisation (X)  | 3 304 583,98                   | 1 003 797,67                   |
| <b>RESULTAT NET DE L'EXERCICE (I-II+III-IV+V-VI-VII+VIII-IX+X)</b>                             | <b>53 471 957,93</b>           | <b>33 262 208,55</b>           |

## IV. Comptes annuels de la SPPICAV au 31 décembre 2023 (suite)

### Frais de gestion

Les frais de gestion et de fonctionnement de la SPPICAV représentent 0,34% de l'actif net moyen :

|  |                      | Exercice clos le<br>31/12/2023   |  |
|--|----------------------|----------------------------------|--|
| Part FR0011129717 Actions A  | MONTANT HT           | TAUX REEL<br>(% Actif Net moyen) |  |
| <b>Frais récurrents (frais de fonctionnement et de gestion) <sup>(1)</sup></b> | <b>11 592 775,13</b> | <b>0,34%</b>                     |  |
| Dont:  |                      |                                  |  |
| Honoraires de la société de gestion  | 10 570 173,50        | 0,31%                            |  |
| Honoraires des évaluateurs immobiliers   | 202 439,99           | 0,01%                            |  |
| Honoraires du dépositaire  | 309 705,17           | 0,01%                            |  |
| Honoraires du Commissaires aux Comptes   | 339 289,20           | 0,01%                            |  |
| Honoraires du valorisateur   | 56 640,17            | 0,00%                            |  |
| Divers   | 114 527,10           | 0,00%                            |  |

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

|  |                   | Exercice clos le<br>31/12/2023   |  |
|--|-------------------|----------------------------------|--|
| Part FR0013276052 Actions B  | MONTANT HT        | TAUX REEL<br>(% Actif Net moyen) |  |
| <b>Frais récurrents (frais de fonctionnement et de gestion) <sup>(1)</sup></b> | <b>240 413,54</b> | <b>0,34%</b>                     |  |
| Dont:  |                   |                                  |  |
| Honoraires de la société de gestion  | 218 867,90        | 0,31%                            |  |
| Honoraires des évaluateurs immobiliers   | 4 273,25          | 0,01%                            |  |
| Honoraires du dépositaire  | 6 542,74          | 0,01%                            |  |
| Honoraires du Commissaires aux Comptes   | 7 085,40          | 0,01%                            |  |
| Honoraires du valorisateur   | 1 189,60          | 0,00%                            |  |
| Divers   | 2 454,65          | 0,00%                            |  |

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

## IV. Comptes annuels de la SPPICAV au 31 décembre 2023 (suite)

### Résultat sur cession d'actifs

| Ventilation par nature  | Plus values          | Moins values          | Exercice clos le<br>31/12/2023 | Exercice clos le<br>31/12/2022 |
|---|----------------------|-----------------------|--------------------------------|--------------------------------|
| Terrains nus  | -                    | -                     | -                              | -                              |
| Terrains et constructions   | 12 621 669,80        | -                     | 12 621 669,80                  | (1 076 000,00)                 |
| Constructions sur sol d'autrui  | -                    | -                     | -                              | -                              |
| Autres droits réels   | -                    | -                     | -                              | -                              |
| Immeubles en cours de construction                                    | -                    | -                     | -                              | -                              |
| Contrat de crédit bail  | -                    | -                     | -                              | -                              |
| Autres  | -                    | -                     | -                              | -                              |
| <b>Total Immeubles en cours, construits ou acquis et droits réels</b> | <b>12 621 669,80</b> | <b>-</b>              | <b>12 621 669,80</b>           | <b>(1 076 000,00)</b>          |
| Parts des sociétés de personnes                                       | -                    | -                     | -                              | (61 218 396,76)                |
| Parts et actions des sociétés   | -                    | -                     | -                              | -                              |
| Actions négociées sur un marché réglementé                            | 2 920 734,68         | 31 323 067,36         | (28 402 332,68)                | (1 544 716,78)                 |
| Parts ou actions d'OPCI et organismes équivalents                     | 23 035 658,25        | -                     | 23 035 658,25                  | -                              |
| Autres actifs immobiliers   | -                    | -                     | -                              | -                              |
| <b>Total autres actifs à caractère immobilier</b>                     | <b>25 956 392,93</b> | <b>31 323 067,36</b>  | <b>(5 366 674,43)</b>          | <b>(62 763 113,54)</b>         |
| <b>Total actifs à caractère immobilier</b>                            | <b>38 578 062,73</b> | <b>31 323 067,36</b>  | <b>7 254 995,37</b>            | <b>(63 839 113,54)</b>         |
| Obligations négociées sur un marché réglementé                        | 978 629,12           | 54 676 696,49         | (53 698 067,37)                | (3 435 096,96)                 |
| Titres de créances  | 10 968,20            | 674 959,39            | (663 991,19)                   | (349 178,16)                   |
| Autres actifs non immobiliers   | -                    | 1 410,23              | (1 410,23)                     | -                              |
| instrument financier à terme  | 45 936 914,43        | 44 677 801,34         | 1 259 113,09                   | (44 660 671,12)                |
| écart de change   | -                    | -                     | -                              | -                              |
| OPCVM   | 8 658 779,86         | -                     | 8 658 779,86                   | (803 308,29)                   |
| <b>Total dépôts et instruments financiers non immobiliers</b>         | <b>55 585 291,61</b> | <b>100 030 867,45</b> | <b>(44 445 575,84)</b>         | <b>(49 248 254,53)</b>         |
| <b>Total</b>  | <b>94 163 354,34</b> | <b>131 353 934,81</b> | <b>(37 190 580,47)</b>         | <b>(113 087 368,07)</b>        |

## IV. Comptes annuels de la SPPICAV au 31 décembre 2023 (suite)

### Affectation des sommes distribuables

| Affectation du résultat   | Exercice clos le<br>31/12/2023 | Exercice clos le<br>31/12/2022 |
|---|--------------------------------|--------------------------------|
|   | en €                           | en €                           |
| Résultat net  | 93 967 122,38                  | 145 345 778,95                 |
| Régularisation du résultat net  | (8 527 770,44)                 | 2 136 432,70                   |
| Résultat sur cession d'actifs   | (37 190 580,47)                | (113 087 368,07)               |
| Régularisations des cessions d'actifs                                   | 5 223 186,46                   | (1 132 635,03)                 |
| Acomptes versés au titre de l'exercice                                  | -                              | -                              |
| Régularisation des acomptes versés au titre de l'exercice               | -                              | -                              |
| <b>I - Somme restant à affecter au titre de l'exercice</b>              | <b>53 471 957,93</b>           | <b>33 262 208,55</b>           |
| Report des résultats nets   | 405 093 041,89                 | 354 067 822,39                 |
| Report des plus values nettes   | 38 444 693,16                  | 157 945 222,60                 |
| Régularisation sur les comptes de report des résultats nets             | (40 551 294,20)                | 18 053 002,50                  |
| Régularisation sur les comptes de report des plus-values nettes         | (3 851 473,80)                 | 8 058 812,15                   |
| <b>II - Sommes restant à affecter au titre des exercices antérieurs</b> | <b>399 134 967,05</b>          | <b>538 124 859,64</b>          |
| <b>Total des sommes à affecter (I + II)</b>                             | <b>452 606 924,98</b>          | <b>571 387 068,19</b>          |
| Distribution  | 106 210 841,80                 | 127 849 333,14                 |
| Report des résultats nets antérieurs                                    | 343 770 257,83                 | 405 093 041,89                 |
| Report des plus values nettes   | 2 625 825,35                   | 38 444 693,16                  |
| Incorporation au capital  | -                              | -                              |
| <b>Total des sommes affectées</b>                                       | <b>452 606 924,98</b>          | <b>571 387 068,19</b>          |

| Affectation du résultat Part FR0011129717 Actions A                     | Exercice clos le<br>31/12/2023 | Exercice clos le<br>31/12/2022 |
|---|--------------------------------|--------------------------------|
|   | en €                           | en €                           |
| Résultat net  | 92 044 109,38                  | 142 716 716,93                 |
| Régularisation du résultat net  | (8 489 271,62)                 | 1 936 220,25                   |
| Résultat sur cession d'actifs   | (36 456 565,40)                | (110 983 022,57)               |
| Régularisations des cessions d'actifs                                   | 5 193 705,56                   | (1 045 472,92)                 |
| Acomptes versés au titre de l'exercice                                  | -                              | -                              |
| Régularisation des acomptes versés au titre de l'exercice               | -                              | -                              |
| <b>I - Somme restant à affecter au titre de l'exercice</b>              | <b>52 291 977,92</b>           | <b>32 624 441,69</b>           |
| Report des résultats nets   | 397 566 747,50                 | 348 069 733,28                 |
| Report des plus values nettes   | 37 752 559,63                  | 155 213 690,05                 |
| Régularisation sur les comptes de report des résultats nets             | (40 805 378,40)                | 17 156 979,80                  |
| Régularisation sur les comptes de report des plus-values nettes         | (3 874 839,89)                 | 7 650 763,00                   |
| <b>II - Sommes restant à affecter au titre des exercices antérieurs</b> | <b>390 639 088,84</b>          | <b>528 091 166,13</b>          |
| <b>Total des sommes à affecter (I + II)</b>                             | <b>442 931 066,76</b>          | <b>560 715 607,82</b>          |
| Distribution  | 103 870 061,16                 | 125 396 300,69                 |
| Report des résultats nets antérieurs                                    | 336 446 145,70                 | 397 566 747,50                 |
| Report des plus values nettes   | 2 614 859,90                   | 37 752 559,63                  |
| Incorporation au capital  | -                              | -                              |
| <b>Total des sommes affectées</b>                                       | <b>442 931 066,76</b>          | <b>560 715 607,82</b>          |

## IV. Comptes annuels de la SPPICAV au 31 décembre 2023 (suite)

| Affectation du résultat Part FR0013276052 Actions B                     | Exercice clos le<br>31/12/2023 | Exercice clos le<br>31/12/2022 |
|---|--------------------------------|--------------------------------|
|   | en €                           | en €                           |
| Résultat net  | 1 923 013,00                   | 2 629 062,02                   |
| Régularisation du résultat net  | (38 498,82)                    | 200 212,45                     |
| Résultat sur cession d'actifs   | (734 015,07)                   | (2 104 345,50)                 |
| Régularisations des cessions d'actifs                                   | 29 480,90                      | (87 162,11)                    |
| Acomptes versés au titre de l'exercice                                  | -                              | -                              |
| Régularisation des acomptes versés au titre de l'exercice               | -                              | -                              |
| <b>I - Somme restant à affecter au titre de l'exercice</b>              | <b>1 179 980,01</b>            | <b>637 766,86</b>              |
| Report des résultats nets   | 7 526 294,39                   | 5 998 089,11                   |
| Report des plus values nettes   | 692 133,53                     | 2 731 532,55                   |
| Régularisation sur les comptes de report des résultats nets             | 254 084,20                     | 896 022,70                     |
| Régularisation sur les comptes de report des plus-values nettes         | 23 366,09                      | 408 049,15                     |
| <b>II - Sommes restant à affecter au titre des exercices antérieurs</b> | <b>8 495 878,21</b>            | <b>10 033 693,51</b>           |
| <b>Total des sommes à affecter (I + II)</b>                             | <b>9 675 858,22</b>            | <b>10 671 460,37</b>           |
| Distribution  | 2 340 780,64                   | 2 453 032,45                   |
| Report des résultats nets antérieurs                                    | 7 324 112,13                   | 7 526 294,39                   |
| Report des plus values nettes   | 10 965,45                      | 692 133,53                     |
| Incorporation au capital  | -                              | -                              |
| <b>Total des sommes affectées</b>                                       | <b>9 675 858,22</b>            | <b>10 671 460,37</b>           |

## IV. Comptes annuels de la SPPICAV au 31 décembre 2023 (suite)

### Liste des filiales et participations

| Dénomination   | Capital          | Q.P. Détenue   | Val. brute Titres       | Prêts avances | Chiffre d'affaires |
|--|------------------|----------------|-------------------------|---------------|--------------------|
| Siège Social   | Capitaux Propres | Divid.encaiss. | Val. liquidative Titres | Cautions      | Résultat           |
| <b>FILIALES (plus de 50%)</b>  |                  |                |                         |               |                    |
| SCI BUGAM  | 3 439 380        | 99.98%         | 50 947 347              | 7 099         | 1 187 142          |
| 6 Place de la Pyramide - Tour Majunga - PUTEAUX  | 4 310 319        | 996 473        | 31 232 494              | -             | 870 939            |
| SCI PLAGAM   | 937 335          | 99.98%         | 43 583 850              | 1 383 805     | 2 919 705          |
| 6 Place de la Pyramide - Tour Majunga - PUTEAUX  | 4 905 179        | 1 786 913      | 68 673 687              | -             | 1 843 367          |
| SAS ESI ONE  | 14 514 800       | 100.00%        | 86 394 093              | 345 741 629   | -                  |
| 6 Place de la Pyramide - Tour Majunga - PUTEAUX  | 65 859 107       | 2 123 515      | 70 996 241              | -             | (20 897 920)       |
| SCI ESI REX  | 4 626 410        | 100.00%        | 23 139 919              | 53 323 400    | 5 392 565          |
| 6 Place de la Pyramide - Tour Majunga - PUTEAUX  | 1 549 822        | -              | 4 233 156               | -             | 738 191            |
| ESI NL   | 6 006            | 100.00%        | 16 806 583              | 16 350 000    | 2 730 955          |
| Amstelveenseweg 760 - 1081JK AMSTERDAM   | 27 810 668       | 1 176 471      | 26 160 334              | -             | 1 129 954          |
| SCI ESI TWO  | 2 401 010        | 99.99%         | 24 010 000              | 29 165 953    | 3 605 555          |
| 6 Place de la Pyramide - Tour Majunga - PUTEAUX  | (14 924 554)     | 0              | (2 036 048)             | -             | (12 834 180)       |
| SCI SELECTIV PEGASUS   | 1 365 000        | 99.99%         | 13 379 765              | 36 603 704    | -                  |
| 6 Place de la Pyramide - Tour Majunga - PUTEAUX  | 12 768 274       | 5 180 266      | 11 124 669              | -             | 1 087 834          |
| SARL ESI FINLANDE  | 960 000          | 100.00%        | 9 600 000               | 9 716 412     | -                  |
| 6 Place de la Pyramide - Tour Majunga - PUTEAUX  | (7 213 363)      | -              | (7 213 440)             | -             | (9 966 301)        |
| ASITALIA SICAF   | 10 730 000       | 100.00%        | 106 850 000             | -             | 5 495 165          |
| Corso di Porta Romana, 68 - 20122 Milano   | 96 232 550       | 2 094 661      | 94 832 813              | -             | (102 726)          |
| <b>PARTICIPATIONS (10 à 50%)</b>   |                  |                |                         |               |                    |
| SCI CASTELLIO IMMO   | 3 880 600        | 50.00%         | 19 405 750              | -             | 0                  |
| 6 Place de la Pyramide - Tour Majunga - PUTEAUX  | 3 875 118        | -              | 1 956 210               | -             | (4 273)            |
| RETIREMENT VILLAGE GROUP   | £157 071 000     | 25.00%         | 79 446 719              | 30 877 368    | £47 490 000        |
| 1st Floor, Brunswick House Regent Park, 297-299 Kingston - Road, Leatherhead, Surrey, KT22 7LU | £168 136 000     | -              | 67 338 802              | -             | £(4 123 000)       |
| SELECTIV CORE ITALY SICAF  | 22 005 000       | 50.00%         | 144 104 951             | -             | 7 042 680          |
| Corso di Porta Romana, 68 - 20122 Milano   | 283 539 538      | -              | 139 538 106             | -             | 5 712 384          |
| ITALIAN SERVICES SICAF   | 30 668 600       | 25.00%         | 99 724 019              | -             | 23 771 694         |
| Corso di Porta Romana, 68 - 20122 Milano   | 455 358 101      | 4 178 215      | 113 840 017             | -             | 8 606 341          |
| SCI BACKIN   | 999 960          | 16.67%         | 9 780 853               | 83 613 834    | -                  |
| 6 Place de la Pyramide - Tour Majunga - PUTEAUX  | (178 377 593)    | -              | -                       | -             | (121 747 108)      |
| LEWISHAM 2 Limited   | £100             | 50.00%         | 18 438 958              | 56 621 724    | £156 458           |
| 22 Bishopsgate - LONDON  | £44 113 495      | -              | 24 870 977              | -             | £12 927 894        |

## IV. Comptes annuels de la SPPICAV au 31 décembre 2023 (suite)

| Dénomination                                  | Capital          | Q.P. Détenue   | Val. brute Titres       | Prêts avances | Chiffre d'affaires |
|---|------------------|----------------|-------------------------|---------------|--------------------|
| Siège Social                                  | Capitaux Propres | Divid.encaiss. | Val. liquidative Titres | Cautions      | Résultat           |
| <b>PARTICIPATIONS (Moins de 10%)</b>          |                  |                |                         |               |                    |
| AXA LOGISTIC EUROPE FUND SCA SICAV RAIF       | 1 737 238 265    | 2.52%          | 50 000 000              | -             | -                  |
| 2-4 rue Eugène Ruppert L-2453 Luxembourg      | 1 551 313 027    | 1 579 075      | 39 502 263              | -             | (56 180 438)       |
| AXA RESIDENTIAL EUROPE FUND SCA               | 969 089 085      | 4.94%          | 45 000 000              | -             | 29 040 336         |
| 2-4 rue Eugène Ruppert L-2453 Luxembourg      | 885 755 118      | 1 195 063      | 45 343 852              | -             | (141 289 438)      |
| FDR PELF SCA, SICAV-RAIF                      | 11 337 644 000   | 0.48%          | 52 253 122              | -             | 953 355 000        |
| 34-38 Avenue de la liberté -L 1930 Luxembourg | 11 718 461 000   | 4 306 770      | 63 445 152              | -             | (777 868 000)      |

## Inventaire

| Eléments du portefeuille et libellés des valeurs                | Devise de cotation | Quantité      | Evaluation (en €)       | % de l'actif net |
|---|--------------------|---------------|-------------------------|------------------|
| <b>Actifs à caractère immobilier</b>                            |                    |               | <b>2 619 614 658 46</b> | <b>71 46%</b>    |
| <b>Immeubles en cours, construits ou acquis et droits réels</b> |                    | <b>EUR</b>    | <b>371 090 000,00</b>   | <b>12,20%</b>    |
| Immeuble bureaux  |                    | 5             | 179 220 000,00          | 5,89%            |
| Immeuble mixte  |                    | 2             | 47 600 000,00           | 1,57%            |
| Immeuble résidentiel  |                    | 1             | 28 200 000,00           | 0,93%            |
| Immeuble de Santé   |                    | 4             | 116 070 000,00          | 3,82%            |
| <b>Contrats de crédit-bail</b>                                  |                    | <b>3</b>      | <b>68 504 781,06</b>    | <b>2,25%</b>     |
| <b>Parts des sociétés de personnes</b>                          |                    |               | <b>117 220 215,88</b>   | <b>3,86%</b>     |
| SELECTIV PEGASUS  | EUR                | 136 499       | 11 124 668,50           | 0,37%            |
| BACKIN  | EUR                | 16 666        | -                       | 0,00%            |
| ESI TWO   | EUR                | 240 100       | -                       | 0,00%            |
| PLAGAM SCI  | EUR                | 62 488        | 68 673 687,12           | 2,26%            |
| CASTELLIO IMMO  | EUR                | 19 403        | 1 956 210,46            | 0,06%            |
| ESI REX   | EUR                | 462 640       | 4 233 156,00            | 0,14%            |
| BUGAM SCI   | EUR                | 4 309         | 31 232 493,80           | 1,03%            |
| <b>Parts et actions des sociétés</b>                            |                    |               | <b>537 577 290,26</b>   | <b>17,68%</b>    |
| ESI ONE   | EUR                | 145 148       | 70 996 241,24           | 2,33%            |
| ESI FINLANDE  | EUR                | 96 000        | -                       | 0,00%            |
| LEWISHAM 2 Limited  | GBP                | 50            | 24 870 976,86           | 0,82%            |
| ESI NL  | EUR                | 60 060        | 26 160 334,20           | 0,86%            |
| RETIREMENT VILLAGES GROUP                                       | GBP                | 5 426 770 839 | 67 338 801,92           | 2,21%            |
| SELECTIV CORE ITALY   | EUR                | 110 025       | 139 538 106,00          | 4,59%            |
| ITALIAN SERVICES SICAF  | EUR                | 71 672        | 109 752 767,04          | 3,61%            |
| ITALIAN SERVICES SICAF TRANCHE B                                | EUR                | 5 000         | 4 087 250,00            | 0,13%            |
| ASITALIA SICAF  | EUR                | 107 300       | 94 832 813,00           | 3,12%            |

## IV. Comptes annuels de la SPPICAV au 31 décembre 2023 (suite)

| Eléments du portefeuille et libellés des valeurs  | Devise de cotation | Quantité     | Evaluation (en €)     | % de l'actif net |
|---|--------------------|--------------|-----------------------|------------------|
| <b>Actions négociées sur un marché réglementé</b> |                    |              | <b>272 112 058,22</b> | <b>8,95%</b>     |
| Digital Realty Trust Inc                          | USD                | 45 188,00    | 5 505 274,10          | 0,18%            |
| UDR Inc   | USD                | 167 367,00   | 5 801 369,15          | 0,19%            |
| Nippon Prologis REIT Inc                          | JPY                | 849,00       | 1 479 569,43          | 0,05%            |
| WELLTOWER INC                                     | USD                | 121 132,00   | 9 887 722,30          | 0,33%            |
| TAG IMMOBILIEN                                    | EUR                | 234 540,00   | 3 094 755,30          | 0,10%            |
| Catena AB   | SEK                | 83 312,00    | 3 527 803,89          | 0,12%            |
| Big Yellow Group PLC                              | GBP                | 97 713,00    | 1 377 938,79          | 0,05%            |
| INVITATION HOMES INC                              | USD                | 86 417,00    | 2 668 432,42          | 0,09%            |
| VONOVIA SE NA O.N.                                | EUR                | 141 720,00   | 4 044 688,80          | 0,13%            |
| AVALONBAY COMMUNITIES INC                         | USD                | 71 091,00    | 12 048 754,83         | 0,40%            |
| Federal Realty Investment Trust                   | USD                | 31 324,00    | 2 922 136,60          | 0,10%            |
| CubeSmart   | USD                | 16 955,00    | 711 414,70            | 0,02%            |
| DERWENT LONDON R.E.I.T.                           | GBP                | 121 441,00   | 3 307 377,07          | 0,11%            |
| Capitalland Investment Ltd/SI                     | SGD                | 4 171 200,00 | 9 045 734,48          | 0,30%            |
| CTP NV  | EUR                | 1 470,00     | 22 461,60             | 0,00%            |
| SAFESTORE HOLDINGS                                | GBP                | 251 624,00   | 2 566 910,35          | 0,08%            |
| ARENA REIT  | AUD                | 1 009 470,00 | 2 313 381,74          | 0,08%            |
| COFINIMMO   | EUR                | 19 179,00    | 1 369 380,60          | 0,05%            |
| BRITISH LAND CO.R.E.I.T.                          | GBP                | 736 316,00   | 3 395 440,24          | 0,11%            |
| PHYSICIANS REALTY TRUST                           | USD                | 355 758,00   | 4 286 551,38          | 0,14%            |
| Allied Properties Real Estate Investment Trust    | CAD                | 44 250,00    | 613 047,51            | 0,02%            |
| ASSURA PLC  | GBP                | 2 716 683,00 | 1 508 589,07          | 0,05%            |
| Kimco Realty Corp                                 | USD                | 192 608,00   | 3 715 635,25          | 0,12%            |
| Realty Income Corp                                | USD                | 116 473,00   | 6 054 297,43          | 0,20%            |
| Link REIT   | HKD                | 1 588 600,00 | 8 075 832,25          | 0,27%            |
| MITSUI FUDOSAN CO LTD                             | JPY                | 328 900,00   | 7 303 090,44          | 0,24%            |
| MERCIALYS   | EUR                | 74 229,00    | 738 207,40            | 0,02%            |
| Easterly Government Properties Inc                | USD                | 187 201,00   | 2 277 627,70          | 0,07%            |
| SIMON PROPERTY GROUP INC                          | USD                | 46 939,00    | 6 061 086,28          | 0,20%            |
| EXTRA SPACE STORAGE INC                           | USD                | 79 121,00    | 11 483 700,66         | 0,38%            |
| VITURA  | EUR                | 519 844,00   | 7 017 894,00          | 0,23%            |
| GOODMAN GROUP                                     | AUD                | 886 995,00   | 13 861 865,16         | 0,46%            |
| LEG IMMOBILIEN AG                                 | EUR                | 32 205,00    | 2 554 500,60          | 0,08%            |
| Unibail-Rodamco-Westfield                         | EUR                | 21 066,00    | 1 409 736,72          | 0,05%            |
| AMERICAN HOMES 4 RENT- A                          | USD                | 151 575,00   | 4 934 266,06          | 0,16%            |
| CapitaLand Ascott Trust                           | SGD                | 244 728,00   | 166 270,27            | 0,01%            |
| Nippon Accommodations Fund Inc                    | JPY                | 482,00       | 1 869 398,08          | 0,06%            |
| Canadian Apartment Properties REIT                | CAD                | 32 612,00    | 1 092 589,32          | 0,04%            |
| XIOR STUDENT HOUSING NV                           | EUR                | 117 423,00   | 3 487 463,10          | 0,11%            |
| Mapletree Industrial Trust                        | SGD                | 364 200,00   | 627 349,28            | 0,02%            |
| Wharf Real Estate Investment Co Ltd               | HKD                | 576 000,00   | 1 762 907,57          | 0,06%            |
| ARGAN   | EUR                | 52 746,00    | 4 493 959,20          | 0,15%            |

## IV. Comptes annuels de la SPPICAV au 31 décembre 2023 (suite)

| Eléments du portefeuille et libellés des valeurs  |            | Devise de cotation | Quantité       | Evaluation (en €)     | % de l'actif net |
|---|------------|--------------------|----------------|-----------------------|------------------|
| ALEXANDRIA REAL EST.EQUITIE   |            | USD                | 52 286,00      | 6 000 358,68          | 0,20%            |
| PROLOGIS INC  |            | USD                | 232 622,00     | 28 070 893,59         | 0,92%            |
| CAPITALAND MALL TRUST FD  |            | SGD                | 4 746 163,00   | 6 709 738,72          | 0,22%            |
| AEDIFICA SA   |            | EUR                | 45 112,00      | 2 871 378,80          | 0,09%            |
| Sun Communities Inc   |            | USD                | 54 010,00      | 6 534 591,50          | 0,21%            |
| Regency Centers Corp  |            | USD                | 38 983,00      | 2 365 129,82          | 0,08%            |
| GECINA SA   |            | EUR                | 32,00          | 3 523,20              | 0,00%            |
| Americold Realty Trust (COLD)   |            | USD                | 200 469,00     | 5 493 320,63          | 0,18%            |
| Warehouses De Pauw CVA  |            | EUR                | 107 505,00     | 3 063 892,50          | 0,10%            |
| Mirvac Group  |            | AUD                | 1 832 981,00   | 2 366 378,58          | 0,08%            |
| Segro PLC   |            | GBP                | 407 450,00     | 4 167 834,29          | 0,14%            |
| DOUGLAS EMMETT INC  |            | USD                | 117 919,00     | 1 547 843,66          | 0,05%            |
| BOSTON PROPERTIES   |            | USD                | 30 757,00      | 1 953 757,92          | 0,06%            |
| DEUTSCHE WOHNEN SE  |            | EUR                | 276 204,00     | 6 612 323,76          | 0,22%            |
| EQUINIX INC   |            | USD                | 21 143,00      | 15 415 163,87         | 0,51%            |
| Healthpeak Properties Inc   |            | USD                | 331 899,00     | 5 949 033,81          | 0,20%            |
| OMEGA HEALTHCARE  |            | USD                | 90 090,00      | 2 500 483,77          | 0,08%            |
| <b>Organismes de placement collectif immobilier et organismes étrangers équivalents</b> |            |                    |                | <b>148 291 267,48</b> | <b>4,88%</b>     |
| AXA RESIDENTIAL EUROPE FUND S.C.A.  |            | EUR                | 428 337,92     | 45 343 852,21         | 1,49%            |
| AXA LOGISTIC EUROPE FUND S.C.A.   |            | EUR                | 507 741,17     | 39 502 263,03         | 1,30%            |
| FDR PELF SCA, SICAV-RAIF  |            | EUR                | 5 629 560,98   | 63 445 152,24         | 2,09%            |
| <b>Autres actifs à caractère immobilier</b>   |            |                    |                | <b>894 920 408,01</b> | <b>29,43%</b>    |
| Avance en compte courant et prêts accordés  |            | EUR                |                | 679 030 485,84        | 22,33%           |
| JV FORTE  | 01/12/2024 | EUR                | 56 955 946,94  |                       |                  |
| CASTELLIO IMMO  | Illimité   | EUR                | -0,01          |                       |                  |
| ESI NL  | 22/12/2029 | EUR                | 16 349 999,53  |                       |                  |
| BACKIN  | Illimité   | EUR                | 60 214 436,35  |                       |                  |
| BUGAM   | Illimité   | EUR                | 4 247,24       |                       |                  |
| LUXEMBOURG INVESTMENT COMPANY 327   | 05/12/2024 | EUR                | 120 270 041,85 |                       |                  |
| PLAGAM  | Illimité   | EUR                | 1 444 023,67   |                       |                  |
| ESI FINLANDE  | Illimité   | EUR                | 2 983 934,62   |                       |                  |
| ESI ONE   | Illimité   | EUR                | 362 700 437,05 |                       |                  |
| SELECTIV PRIMUS OY  | 12/12/2027 | EUR                | 19 747 246,32  |                       |                  |
| SELECTIV PEGASUS  | Illimité   | EUR                | 38 360 172,26  |                       |                  |
| Avance en compte courant et prêts accordés  |            | GBP                |                | 215 743 700,80        | 7,10%            |
| ESI REX   | 04/11/2027 | GBP                | 54 692 606,78  |                       |                  |
| DOLPHIN SQUARE  | 15/09/2030 | GBP                | 41 052 440,44  |                       |                  |
| RETIREMENT VILLAGE GROUP  | 30/09/2029 | GBP                | 31 971 070,86  |                       |                  |
| LEWISHAM 2 Limited  | 30/09/2027 | GBP                | 56 621 723,86  |                       |                  |
| ESI TWO   | 28/07/2027 | GBP                | 31 405 858,86  |                       |                  |
| Avance preneur sur crédit-bail  | 06/06/2026 | EUR                |                | 146 221,37            | 0,00%            |
| <b>Dépôts et instruments financiers non immobiliers</b>                                 |            | <b>EUR</b>         |                | <b>832 762 024,77</b> | <b>27,39%</b>    |

## IV. Comptes annuels de la SPPICAV au 31 décembre 2023 (suite)

| Eléments du portefeuille et libellés des valeurs            | Devise de cotation | Quantité   | Evaluation (en €)     | % de l'actif net |
|---|--------------------|------------|-----------------------|------------------|
| <b>Dépôts</b>   |                    |            | <b>5 162 057,36</b>   | <b>0,17%</b>     |
| Société Générale  | EUR                |            | 5 162 057,36          | 0,17%            |
| <b>Obligations et valeurs assimilées</b>                    |                    |            | <b>489 304 636,27</b> | <b>16,09%</b>    |
| PROLOGIS INC. OBL3%14-020626                                | EUR                | 1 000 000  | 1 003 728,25          | 0,03%            |
| PROLOGIS INT II 2,37518-1130                                | EUR                | 7 674 000  | 7 076 773,16          | 0,23%            |
| Prologis European Logistics Fund 0.875% 09/07/2029          | EUR                | 3 109 000  | 2 738 771,50          | 0,09%            |
| Prologis International Funding II SA 3.125% 01/06/2031      | EUR                | 6 402 000  | 6 287 527,77          | 0,21%            |
| Prologis International Funding II SA 3.625% 07/03/2030      | EUR                | 3 931 000  | 4 013 478,69          | 0,13%            |
| Link Finance Cayman 2009 Ltd/The 3.6% 03/09/2024            | USD                | 900 000    | 814 177,16            | 0,03%            |
| Sun Hung Kai Properties Capital Market Ltd 2.875 21/01/2030 | USD                | 13 750 000 | 11 089 044,82         | 0,36%            |
| In'li SA 1 1/8 07/02/29                                     | EUR                | 400 000    | 355 393,92            | 0,01%            |
| Segro Capital Sarl 0.5% 22/09/2031                          | EUR                | 12 425 000 | 9 774 012,73          | 0,32%            |
| Segro Capital Sarl 1.875% 23/03/2030                        | EUR                | 2 500 000  | 2 327 698,68          | 0,08%            |
| UNITE (US 3,921%30  | GBP                | 1 477 000  | 1 659 076,28          | 0,05%            |
| Alexandria Real Estate Equities Inc 4.9 15/12/2030          | USD                | 2 211 000  | 2 012 190,94          | 0,07%            |
| Alexandria Real Estate Equities Inc 4.5% 30/07/2029         | USD                | 2 000 000  | 1 793 580,95          | 0,06%            |
| Alexandria Real Estate Equities Inc 3.45% 30/04/2025        | USD                | 2 000 000  | 1 778 490,01          | 0,06%            |
| Alexandria Real Estate Equities Inc 4.75% 15/04/2035        | USD                | 1 164 000  | 1 034 846,91          | 0,03%            |
| WELLTOWER INC. OBL4,8%13-201128                             | GBP                | 3 200 000  | 3 725 454,69          | 0,12%            |
| Welltower Inc 3.85% 15/06/2032                              | USD                | 993 000    | 834 250,42            | 0,03%            |
| Omega Healthcare 3.625% 01/10/2029                          | USD                | 2 089 000  | 1 685 770,11          | 0,06%            |
| OMEGA HEALTHCARE INVTR INC. OBL4,5%15-150125                | USD                | 1 964 000  | 1 784 550,83          | 0,06%            |
| VONOVIA SE NA O.N. 0.375% 16/06/2027                        | EUR                | 1 700 000  | 1 521 651,55          | 0,05%            |
| Vonovia SE 0% 01/12/2025                                    | EUR                | 1 200 000  | 1 118 057,04          | 0,04%            |
| Vonovia SE 0.25% 01/09/2028                                 | EUR                | 800 000    | 679 336,61            | 0,02%            |
| VONOVIA SE NA O.N. 4.75% 23/05/2027                         | EUR                | 600 000    | 638 710,39            | 0,02%            |
| AvalonBay Communities Inc 3.2% 15/01/2028                   | USD                | 2 000 000  | 1 745 736,74          | 0,06%            |
| AvalonBay Communities Inc 5% 15/02/2033                     | USD                | 1 765 000  | 1 658 089,22          | 0,05%            |
| AvalonBay Communities Inc 3.5% 15/11/2024                   | USD                | 1 000 000  | 895 495,16            | 0,03%            |
| Inmobiliaria Colonial Socimi S 1.625 % 28/11/2025           | EUR                | 1 600 000  | 1 548 548,28          | 0,05%            |
| INMOB COLONIAL 2%18-170426                                  | EUR                | 2 500 000  | 2 452 431,20          | 0,08%            |
| Inmobiliaria Colonial Socimi SA 0.75% 22/06/2029            | EUR                | 10 100 000 | 8 764 574,02          | 0,29%            |
| Vesteda Finance BV 0.75% 18/10/2031                         | EUR                | 1 900 000  | 1 527 324,02          | 0,05%            |
| American Tower Corp 0.875% 21/05/2029                       | EUR                | 1 389 000  | 1 216 727,97          | 0,04%            |
| American Tower Corp 5% 15/02/2024                           | USD                | 1 300 000  | 1 197 565,66          | 0,04%            |
| American Tower Corp 4% 01/06/2025                           | USD                | 1 200 000  | 1 070 644,33          | 0,04%            |
| Sagax AB 1.125% 30/01/2027                                  | EUR                | 4 570 000  | 4 154 474,32          | 0,14%            |
| GOODMAN US FINANCE THREE LLC OBL3,7%17-150328               | USD                | 1 682 000  | 1 434 152,59          | 0,05%            |
| Cofinimmo SA 0.875% 2/12/2030                               | EUR                | 10 000 000 | 8 107 283,78          | 0,27%            |
| Cofinimmo SA 1% 24/01/2028                                  | EUR                | 4 500 000  | 4 109 468,70          | 0,14%            |
| PHYSICIANS REALTY LP OBL4,3%17-150327                       | USD                | 5 291 000  | 4 722 721,23          | 0,16%            |
| PHYSICIANS RLTY 3,95%17-150128                              | USD                | 6 300 000  | 5 539 161,52          | 0,18%            |

## IV. Comptes annuels de la SPPICAV au 31 décembre 2023 (suite)

| Eléments du portefeuille et libellés des valeurs      | Devise de cotation | Quantité   | Evaluation (en €) | % de l'actif net |
|---|--------------------|------------|-------------------|------------------|
| Rexford Industrial Realty LP 2.125% 1/12/2030         | USD                | 11 000 000 | 8 171 139,00      | 0,27%            |
| Digital Stout Holding LLC 3.75% 17/10/30              | GBP                | 1 836 000  | 1 988 439,50      | 0,07%            |
| Digital Stout Holding LLC 4.25% 17/01/2025            | GBP                | 500 000    | 581 575,91        | 0,02%            |
| KIMCO REALTY CORP. OBL2,8%16-011026                   | USD                | 2 762 000  | 2 377 139,14      | 0,08%            |
| KIMCO REALTY CORP. OBL3,3%17-010225                   | USD                | 2 310 000  | 2 075 228,71      | 0,07%            |
| Digital Intrepid Holding BV 0.625% 15/07/2031         | EUR                | 3 844 000  | 3 024 471,63      | 0,10%            |
| Digital Intrepid Holding BV 1.375% 18/07/2032         | EUR                | 13 535 000 | 11 097 563,39     | 0,36%            |
| Realty Income Corp 4.875% 06/07/2030                  | EUR                | 2 000 000  | 2 165 213,67      | 0,07%            |
| Realty Income Corp 5.75% 05/12/2031                   | GBP                | 3 389 000  | 4 100 306,45      | 0,13%            |
| MID-AMERICA APARTM 3,6%17-0627                        | USD                | 850 000    | 746 615,67        | 0,02%            |
| VONOVIA FINANCE BV 0.625% 24/03/2031                  | EUR                | 7 600 000  | 6 016 180,27      | 0,20%            |
| Goodman US Finance Five LLC 4.625% 04/05/2032         | USD                | 2 175 000  | 1 850 394,77      | 0,06%            |
| VENTAS REALTY LP OBL3,25%16-151026                    | USD                | 3 208 000  | 2 767 259,90      | 0,09%            |
| Ventas Realty LP 2.65 01/15/25                        | USD                | 7 322 000  | 6 508 273,32      | 0,21%            |
| REGENCY CENTER 3.6%17-010227                          | USD                | 1 237 000  | 1 094 696,80      | 0,04%            |
| REGENCY CENTERS L.P. OBL3,9%15-011125                 | USD                | 1 833 000  | 1 619 209,34      | 0,05%            |
| Liberty Living Finance PLC 3.375 % 28/11/2029         | GBP                | 7 067 000  | 7 497 104,93      | 0,25%            |
| LIBERTY LIVING 2,625%17-281124                        | GBP                | 7 063 000  | 7 939 733,08      | 0,26%            |
| LEG Immobilien SE 0.375% 17/01/2026                   | EUR                | 3 700 000  | 3 472 701,02      | 0,11%            |
| LEG Immobilien SE 0.75% 30/06/2031                    | EUR                | 4 000 000  | 3 182 480,09      | 0,10%            |
| UNIBAIL-RODAM 1,375P 20-041231                        | EUR                | 3 000 000  | 2 534 322,67      | 0,08%            |
| Kojamo Oyj 1.875% 27/05/2027                          | EUR                | 1 800 000  | 1 627 428,29      | 0,05%            |
| KOJAMO 1,625%25                                       | EUR                | 2 639 000  | 2 560 162,95      | 0,08%            |
| Kojamo Oyj 0.875% 28/05/2029                          | EUR                | 10 172 000 | 8 086 435,40      | 0,27%            |
| Kojamo Oyj 2% 31/03/2026                              | EUR                | 6 500 000  | 6 158 615,41      | 0,20%            |
| Prologis Euro Finance LLC 0.375% 06/02/2028           | EUR                | 9 702 000  | 8 686 487,42      | 0,29%            |
| Prologis Euro Finance LLC 1% 08/02/2029               | EUR                | 903 000    | 809 430,96        | 0,03%            |
| Prologis Euro Finance LLC 3.875% 31/01/2030           | EUR                | 10 518 000 | 11 076 762,11     | 0,36%            |
| Prologis Euro Finance LLC 4.625% 23/05/2033           | EUR                | 2 457 000  | 2 706 461,03      | 0,09%            |
| SIMON PROPERTY GROUP LP OBL3,75%14-010224             | USD                | 1 500 000  | 1 376 788,65      | 0,05%            |
| SIMON PROPERTY 3,375%17-150627                        | USD                | 3 000 000  | 2 607 620,23      | 0,09%            |
| Extra Space Storage LP 5.7% 01/04/2028                | USD                | 4 727 000  | 4 450 809,94      | 0,15%            |
| Extra Space Storage LP 5.5% 01/07/2030                | USD                | 3 000 000  | 2 862 535,13      | 0,09%            |
| GOODMAN AUST 1,375%17-270925                          | EUR                | 6 000 000  | 5 817 817,43      | 0,19%            |
| HOWOGE Wohnungs-baugesellschaft mbH 0.625% 01/11/2028 | EUR                | 3 300 000  | 2 898 076,82      | 0,10%            |
| Digital Dutch Finco BV 1.5 15/03/2030                 | EUR                | 1 882 000  | 1 658 262,02      | 0,05%            |
| Prologis LP 3.375% 15/12/2027                         | USD                | 3 225 000  | 2 794 046,00      | 0,09%            |
| Prologis LP 1.75% 01/07/2030                          | USD                | 4 250 000  | 3 247 094,72      | 0,11%            |
| Camden Property Trust 2.8% 15/05/2030                 | USD                | 2 000 000  | 1 624 957,48      | 0,05%            |
| Unibail-Rodamco-Westfield SE 0.75% 25/10/2028         | EUR                | 5 700 000  | 5 112 649,84      | 0,17%            |
| LOGICOR FIN 0.75% 15/07/2024                          | EUR                | 2 000 000  | 1 959 147,33      | 0,06%            |
| GELF Bond Issuer I SA 1.125 % 18/07/2029              | EUR                | 3 300 000  | 2 810 241,85      | 0,09%            |

## IV. Comptes annuels de la SPPICAV au 31 décembre 2023 (suite)

| Eléments du portefeuille et libellés des valeurs       | Devise de cotation | Quantité   | Evaluation (en €) | % de l'actif net |
|--|--------------------|------------|-------------------|------------------|
| AMERICAN HOMES 4,25%18-150228                          | USD                | 1 600 000  | 1 430 045,02      | 0,05%            |
| Mid-America Apartments LP 1.7% 15/02/2031              | USD                | 2 286 000  | 1 694 071,58      | 0,06%            |
| Welltower OP LLC 2.7% 15/02/2027                       | USD                | 1 200 000  | 1 030 206,05      | 0,03%            |
| UDR INC 3.2% 15-01-2030                                | USD                | 4 605 000  | 3 852 819,41      | 0,13%            |
| UDR Inc 3.0% 15/08/2031                                | USD                | 2 000 000  | 1 623 467,55      | 0,05%            |
| Digital Euro Finco 1.125% 09/04/2028                   | EUR                | 9 400 000  | 8 575 074,33      | 0,28%            |
| DIGITAL EURO 2,625%16-150424                           | EUR                | 1 693 000  | 1 714 082,44      | 0,06%            |
| DIGITAL EURO 2,519-160126                              | EUR                | 4 600 000  | 4 586 552,37      | 0,15%            |
| Hemso Treasury Oyj 0% 19/01/2028                       | EUR                | 4 445 000  | 3 799 663,34      | 0,12%            |
| Societe Fonciere Lyonnaise SA 1.5% 5/6/2027            | EUR                | 9 900 000  | 9 562 029,03      | 0,31%            |
| FONCIERE LYONNAISE 1,5%18-0525                         | EUR                | 6 200 000  | 6 082 329,01      | 0,20%            |
| COVIVIO HTLS 1,875%18-240925                           | EUR                | 2 600 000  | 2 515 667,04      | 0,08%            |
| Covivio Hotels SACA 1% 27/07/2029                      | EUR                | 16 700 000 | 14 638 554,84     | 0,48%            |
| Sagax Euro MTN NL BV 1% 17/05/2029                     | EUR                | 15 221 000 | 12 495 005,28     | 0,41%            |
| Sagax Euro Mtn NL BV 0.75 26/01/2028                   | EUR                | 2 373 000  | 2 040 770,63      | 0,07%            |
| Sagax Euro MTN NL BV 1.625 % 24/02/2026                | EUR                | 4 510 000  | 4 331 184,68      | 0,14%            |
| Host Hotels & Resorts 3.375% 15/12/2029                | USD                | 7 678 000  | 6 262 347,63      | 0,21%            |
| HOST HOTELS & RESORTS LP OBL4,5%15-010226 F            | USD                | 1 600 000  | 1 447 927,77      | 0,05%            |
| HOST HOTELS 3.875%17-010424                            | USD                | 2 922 000  | 2 644 173,67      | 0,09%            |
| Host Hotels & Resorts INC 2.9% 15/12/2031              | USD                | 5 714 000  | 4 358 258,33      | 0,14%            |
| Host Hotels & Resorts LP 3.5% 15/09/2030               | USD                | 13 320 000 | 10 892 398,02     | 0,36%            |
| Icade Sante SAS 1.375% 17/09/2030                      | EUR                | 1 600 000  | 1 242 705,72      | 0,04%            |
| Nerval SAS 2.875% 14/04/2032                           | EUR                | 7 500 000  | 6 899 969,39      | 0,23%            |
| Public Storage 2.3% 01/05/2031                         | USD                | 2 000 000  | 1 571 493,86      | 0,05%            |
| Public Storage 5.125% 15/01/2029                       | USD                | 968 000    | 924 532,18        | 0,03%            |
| AB SAGAX 2.25 03/13/20                                 | EUR                | 6 333 000  | 6 271 286,74      | 0,21%            |
| ARGAN S.A 1.011% 17/11/2026                            | EUR                | 1 700 000  | 1 518 314,44      | 0,05%            |
| ALEXANDRIA REAL 3,95%17-150128                         | USD                | 2 000 000  | 1 770 887,84      | 0,06%            |
| Aedifica SA 0.75% 09/09/2031                           | EUR                | 4 900 000  | 3 902 634,00      | 0,13%            |
| Gecina SA 2% 30/06/2032                                | EUR                | 6 200 000  | 5 682 983,10      | 0,19%            |
| Tritax EuroBox PLC 0.95% 02/06/2026                    | EUR                | 4 000 000  | 3 655 158,43      | 0,12%            |
| GAIF BOND ISSUER PTY LTD OBL3,4%16-300926              | USD                | 1 000 000  | 863 852,62        | 0,03%            |
| SELP FINANCE SARL 1.5% 20/12/2026                      | EUR                | 6 709 000  | 6 268 404,21      | 0,21%            |
| SELP Finance Sarl 3.75% 10/08/2027                     | EUR                | 4 636 000  | 4 700 791,26      | 0,15%            |
| SELP Finance Sarl 0.875% 27/05/2029                    | EUR                | 1 389 000  | 1 186 132,70      | 0,04%            |
| SELP FINANCE S.A.R.L. OBL1,5%17-201125                 | EUR                | 3 044 000  | 2 931 138,00      | 0,10%            |
| Healthcare Realty Holdings LP 3.625% 15/01/2028        | USD                | 2 300 000  | 1 955 428,50      | 0,06%            |
| SIMON INTL FINANCE SCA OBL1,25%16-130525               | EUR                | 1 400 000  | 1 360 769,14      | 0,04%            |
| ICADE OBL1,5%17-130927                                 | EUR                | 9 200 000  | 8 596 892,60      | 0,28%            |
| ICADE OBL1,75%16-100626                                | EUR                | 1 100 000  | 1 059 836,33      | 0,03%            |
| ICADE 0.625% 18/01/2031                                | EUR                | 2 200 000  | 1 746 844,40      | 0,06%            |
| ICADE OBL1,125%16 171125                               | EUR                | 500 000    | 476 315,14        | 0,02%            |
| Ascendas Real Estate Investment Trust 0.75% 23/06/2028 | EUR                | 3 000 000  | 2 561 773,97      | 0,08%            |

## IV. Comptes annuels de la SPPICAV au 31 décembre 2023 (suite)

| Eléments du portefeuille et libellés des valeurs               | Devise de cotation | Quantité   | Evaluation (en €)     | % de l'actif net |
|--|--------------------|------------|-----------------------|------------------|
| SCENTRE GROUP TRUST 1/2 3.625 % 28/1/2026                      | USD                | 5 900 000  | 5 262 778,99          | 0,17%            |
| Scentre Group Limited, 1.45% 28mar2029                         | EUR                | 3 542 000  | 3 158 366,56          | 0,10%            |
| SCENTRE GROUP TRUST 1 / 2 OBL3,25%15-281025                    | USD                | 2 000 000  | 1 756 043,44          | 0,06%            |
| SCENTRE MNG/RE1 3,75%17-230327                                 | USD                | 2 500 000  | 2 193 446,07          | 0,07%            |
| BOSTON PROPERTIES 3,2%17-0125                                  | USD                | 1 639 000  | 1 464 022,77          | 0,05%            |
| BOSTON PROPERTIES LTD OBL3,65%16-010226                        | USD                | 2 100 000  | 1 859 112,62          | 0,06%            |
| BOSTON PROPERTIES LTD OBL2,75%16-011026                        | USD                | 2 000 000  | 1 692 200,37          | 0,06%            |
| BOSTON PROPERTIES LTD OBL3,8%13-010224                         | USD                | 500 000    | 458 942,74            | 0,02%            |
| Boston Properties LP 6.75% 01/12/2027                          | USD                | 1 768 000  | 1 685 809,17          | 0,06%            |
| CARMILA SAS OBL2.375%16-160924 STAND ALONE                     | EUR                | 500 000    | 495 638,10            | 0,02%            |
| Equinix Inc 2.15 % 15/7/2030                                   | USD                | 4 500 000  | 3 494 885,64          | 0,11%            |
| Equinix Inc 0.25% 15/03/2027                                   | EUR                | 3 076 000  | 2 802 898,42          | 0,09%            |
| Equinix Inc 1% 15/03/2033                                      | EUR                | 1 389 000  | 1 131 699,15          | 0,04%            |
| Equinix Inc 1.25% 15/07/2025                                   | USD                | 1 500 000  | 1 285 257,80          | 0,04%            |
| Equinix Inc 1% 15/09/2025                                      | USD                | 800 000    | 677 800,48            | 0,02%            |
| Healthpeak Properties Inc 1.35% 01/02/2027                     | USD                | 852 000    | 697 078,26            | 0,02%            |
| Healthpeak Properties Inc 2.125% 01/12/2028                    | USD                | 6 495 000  | 5 177 085,87          | 0,17%            |
| Healthpeak Properties Inc 3.5% 15/07/2029                      | USD                | 2 000 000  | 1 719 667,36          | 0,06%            |
| Healthpeak Properties Inc 5.25% 15/12/2032                     | USD                | 600 000    | 551 350,02            | 0,02%            |
| OMEGA HEALTH.5 1/4%15-150126                                   | USD                | 1 500 000  | 1 382 927,43          | 0,05%            |
| <b>Titres de créances</b>                                      |                    |            | <b>31 442 668,65</b>  | <b>1,03%</b>     |
| PROLOGIS INT II 1,75%18-150328                                 | EUR                | 3 670 000  | 3 500 695,56          | 0,12%            |
| PROLOGIS INTL FUNDING II SA OBL1,876%15-170425 EMTN            | EUR                | 3 183 000  | 3 154 798,27          | 0,10%            |
| KLEPIERRE OBL1,375%17-160227 EMTN                              | EUR                | 2 000 000  | 1 916 819,65          | 0,06%            |
| LOGICOR FIN 2,2518-130525                                      | EUR                | 177 000    | 173 817,42            | 0,01%            |
| GELF BOND IS I 1,625%16-201026                                 | EUR                | 5 943 000  | 5 665 866,02          | 0,19%            |
| SCENTRE GROUP 1,75%18-110428                                   | EUR                | 2 022 000  | 1 866 473,38          | 0,06%            |
| UDR 4,418-260129 A   | USD                | 12 714 000 | 11 366 078,27         | 0,37%            |
| GECINA OBL1,375%17-260128                                      | EUR                | 4 000 000  | 3 798 120,08          | 0,12%            |
| <b>Organismes de placement collectif en valeurs mobilières</b> |                    |            | <b>267 840 409,61</b> | <b>8,81%</b>     |
| AXA COURT TERME I CAP  | EUR                | 383,97     | 3 951 355,94          | 0,13%            |
| AXA TRESOR COURT TERME-C                                       | EUR                | 4 435,87   | 11 010 625,33         | 0,36%            |
| AXA IM EURO LIQUIDITY  | EUR                | 5 519,58   | 252 878 428,34        | 8,32%            |
| <b>Opérations temporaires sur titres</b>                       |                    |            | -                     | <b>0,00%</b>     |
| <b>Instruments financiers - Actif</b>                          |                    |            | <b>39 012 252,88</b>  | <b>1,28%</b>     |
| Opérations temporaires sur titres                              |                    |            | -                     | 0,00%            |
| Instruments financiers à terme - Actif                         |                    |            | 39 012 252,88         | 1,28%            |
| Autres instruments financiers                                  |                    |            | -                     | 0,00%            |
| <b>Créances</b>  | <b>EUR</b>         |            | <b>940 218 095,55</b> | <b>30,92%</b>    |
| Opération de changes à terme de devises - Actif                |                    |            | 913 242 590,56        | 30,04%           |
| Créances d'exploitation  |                    |            | 26 975 504,99         | 0,89%            |

## IV. Comptes annuels de la SPPICAV au 31 décembre 2023 (suite)

| Eléments du portefeuille et libellés des valeurs | Devise de cotation | Quantité       | Evaluation (en €)         | % de l'actif net |
|--|--------------------|----------------|---------------------------|------------------|
| <b>Provisions</b>                                | <b>EUR</b>         |                | <b>(70 000,00)</b>        | <b>0,00%</b>     |
| <b>Dettes</b>                                    | <b>EUR</b>         |                | <b>(1 167 908 668,37)</b> | <b>(38,41)%</b>  |
| Dépôts de garantie reçus                         |                    |                | (5 085 322,49)            | (0,17)%          |
| Emprunts bancaires                               |                    | 176 500 000,00 | (177 719 616,00)          | (5,84)%          |
| Dettes envers les établissements de crédit       |                    |                | 0,00                      | 0,00%            |
| Dettes financières diverses                      |                    |                | -                         | 0,00%            |
| Dettes d'exploitation                            |                    |                | (71 861 139,32)           | (2,36)%          |
| Opération de changes à terme de devises - Passif |                    |                | (913 242 590,56)          | (30,04)%         |
| <b>Dépôts à vue</b>                              | <b>EUR</b>         |                | <b>25 848 620,41</b>      | <b>0,85%</b>     |
| <b>Total Actif net</b>                           |                    |                | <b>3 040 566 093,27</b>   | <b>100%</b>      |

### Tableau des cinq derniers exercices

#### Part FR0011129717 Actions A

| Date d'arrêté  | 31/12/2023       | 31/12/2022       | 31/12/2021       | 31/12/2020       | 31/12/2019       |
|--|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| Durée de l'exercice  | 12 mois          |
| Actif Net  | 2 973 556 049,54 | 3 595 662 114,82 | 3 687 330 169,18 | 3 528 127 409,50 | 3 423 946 889,54 |
| Nombre d'actions en circulation  | 72 131 986,919   | 80 382 244,030   | 76 606 186,767   | 75 923 963,234   | 70 937 319,403   |
| Valeur liquidative unitaire  | 41,22            | 44,73            | 48,13            | 46,46            | 48,26            |
| "Distribution unitaire sur plus-values nettes (y compris les acomptes) " | -                | 0,16             | -                | -                | -                |
| "Distribution unitaire sur résultat distribué (y compris les acomptes)"  | 1,44             | 1,40             | 1,69             | 1,63             | 1,69             |
| Capitalisation unitaire  | -                | -                | -                | -                | -                |

\* Le montant de la distribution 2023 est provisoirement calculé en fonction du nombre de parts en circulation au 31/12/2023. Sous réserve de l'approbation par l'AGO des associés.

#### Part FR0013276052 Actions B

| Date d'arrêté  | 31/12/2023    | 31/12/2022    | 31/12/2021    | 31/12/2020    | 31/12/2019    |
|--|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Durée de l'exercice  | 12 mois       |
| Actif Net  | 67 010 043,73 | 70 337 972,81 | 65 850 878,56 | 53 908 553,21 | 48 895 133,00 |
| Nombre d'actions en circulation  | 1 625 542,111 | 1 572 456,702 | 1 368 085,647 | 1 160 106,638 | 1 012 997,210 |
| Valeur liquidative unitaire  | 41,22         | 44,73         | 48,13         | 46,46         | 48,26         |
| "Distribution unitaire sur plus-values nettes (y compris les acomptes) " | -             | 0,16          | -             | -             | -             |
| "Distribution unitaire sur résultat distribué (y compris les acomptes)"  | 1,44          | 1,40          | 1,69          | 1,63          | 1,69          |
| Capitalisation unitaire  | -             | -             | -             | -             | -             |

\* Le montant de la distribution 2023 est provisoirement calculé en fonction du nombre de parts en circulation au 31/12/2023. Sous réserve de l'approbation par l'AGO des associés.



Dolphin Square, London

## V. Comptes consolidés au 31 décembre 2023

### Etat de la situation financière - Actif

|  |                | Exercice clos le<br>31/12/2023 | Exercice clos le<br>31/12/2022 |
|--|----------------|--------------------------------|--------------------------------|
|  |                | en €m                          | en €m                          |
| <b>Droits d'utilisation</b>  |                | <b>20 271</b>                  | <b>20 270</b>                  |
| <b>Immeubles de placement</b>  | <i>Note 1</i>  | <b>1 106 322</b>               | <b>1 280 840</b>               |
| Participations dans les entreprises mises en équivalence                     | <i>Note 2</i>  | 566 010                        | 585 061                        |
| Créances rattachées aux sociétés associées                                   |                | 394 577                        | 369 068                        |
| Prêts et dépôts  | <i>Note 3</i>  | 29 069                         | 29 019                         |
| Instruments dérivés actif  | <i>Note 4</i>  | 47 761                         | 182 763                        |
| <b>Immobilisations financières</b>   |                | <b>1 037 416</b>               | <b>1 165 911</b>               |
| Instruments de dettes à la JV par capitaux propres recyclables               |                | 520 747                        | 656 359                        |
| Instruments de capitaux propres à la JV par capitaux propres non recyclables |                | 170 844                        | 274 823                        |
| <b>Actifs financiers à la juste valeur par capitaux propres</b>              |                | <b>691 591</b>                 | <b>931 183</b>                 |
| Instruments de dettes à la JV par résultat                                   |                | -                              | -                              |
| Instruments de capitaux propres à la JV par résultat                         |                | 272 112                        | 299 036                        |
| <b>Actifs financiers à la juste valeur par résultat</b>                      |                | <b>272 112</b>                 | <b>299 036</b>                 |
| Actifs financiers au coût amorti   |                | 5 162                          | 5 020                          |
| <b>Portefeuille financier</b>  | <i>Note 5</i>  | <b>968 865</b>                 | <b>1 235 239</b>               |
| <b>Impôts différés actifs</b>  | <i>Note 23</i> | <b>1 435</b>                   | <b>3 351</b>                   |
| <b>ACTIFS NON COURANTS</b>   |                | <b>3 134 309</b>               | <b>3 705 612</b>               |
| Immeubles destinés à la vente  | <i>Note 1</i>  | 59 200                         | -                              |
| Clients et comptes rattachés   | <i>Note 6</i>  | 11 255                         | 15 429                         |
| Autres créances d'exploitation   | <i>Note 7</i>  | 36 285                         | 31 171                         |
| Trésorerie et équivalents de trésorerie                                      | <i>Note 8</i>  | 332 774                        | 551 097                        |
| <b>ACTIFS COURANTS</b>   |                | <b>439 514</b>                 | <b>597 696</b>                 |
| <b>TOTAL DES ACTIFS</b>  |                | <b>3 573 823</b>               | <b>4 303 308</b>               |

## V. Comptes consolidés au 31 décembre 2023 (suite)

### Etat de la situation financière - Passif

|   |         | Exercice clos le<br>31/12/2023 | Exercice clos le<br>31/12/2022 |
|---|---------|--------------------------------|--------------------------------|
|   |         | en €m                          | en €m                          |
| Capital   |         | 1 155 561                      | 1 209 492                      |
| Primes  |         | 1 584 555                      | 1 806 825                      |
| Réserves  | Note 9  | 486 631                        | 628 924                        |
| Ecart de conversion   |         | 3 747                          | (596)                          |
| Résultat  |         | (208 362)                      | 23 045                         |
| <b>CAPITAUX PROPRES - PART DU GROUPE</b>                              |         | <b>3 022 132</b>               | <b>3 667 689</b>               |
| Capitaux propres – part des participations ne donnant pas le contrôle |         | 46 641                         | 54 785                         |
| <b>CAPITAUX PROPRES</b>   |         | <b>3 068 774</b>               | <b>3 722 475</b>               |
| Provisions non courantes  | Note 10 | 70                             | 20                             |
| Dettes auprès des établissements de crédit                            | Note 11 | 70 202                         | 112 838                        |
| Dettes de location  | Note 11 | 29 401                         | 30 402                         |
| Comptes courants  | Note 11 | 53 373                         | 53 378                         |
| Dépôts de garantie reçus  | Note 11 | 9 640                          | 9 041                          |
| Instruments dérivés passif  | Note 12 | 9 140                          | 113 244                        |
| Impôt différé passif  | Note 23 | 18 401                         | 19 312                         |
| <b>PASSIFS NON COURANTS</b>   |         | <b>190 227</b>                 | <b>338 234</b>                 |
| Part courante des dettes auprès des établissements de crédit          | Note 11 | 166 356                        | 104 931                        |
| Part courante des dettes de location                                  | Note 11 | 1 939                          | 2 794                          |
| Part courante dépôts de garantie reçus                                | Note 11 | -                              | -                              |
| Instruments dérivés passif courants                                   | Note 12 | -                              | -                              |
| Fournisseurs  |         | 18 789                         | 11 748                         |
| Autres dettes d'exploitation  | Note 13 | 127 738                        | 123 127                        |
| <b>PASSIFS COURANTS</b>   |         | <b>314 823</b>                 | <b>242 599</b>                 |
| <b>TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS</b>                          |         | <b>3 573 823</b>               | <b>4 303 308</b>               |

## V. Comptes consolidés au 31 décembre 2023 (suite)

### Etat consolidé du resultat net

|  |         | Exercice clos le<br>31/12/2023 | Exercice clos le<br>31/12/2022 |
|--|---------|--------------------------------|--------------------------------|
|  |         | en €m                          | en €m                          |
| Revenus locatifs bruts   | Note 15 | 73 976                         | 79 209                         |
| Charges locatives  | Note 16 | (15 507)                       | (19 389)                       |
| <b>Revenus locatifs nets</b>   |         | <b>58 469</b>                  | <b>59 821</b>                  |
| Revenus du portefeuille  | Note 17 | 30 072                         | 67 449                         |
| <b>Revenus du portefeuille nets</b>  |         | <b>30 072</b>                  | <b>67 449</b>                  |
| Honoraires et charges externes   | Note 18 | (24 745)                       | (29 142)                       |
| Dotations nettes aux amortissements et provisions                                | Note 19 | (347)                          | (148)                          |
| <b>Résultat opérationnel courant avant Q.-part des MEE</b>                       |         | <b>63 450</b>                  | <b>97 979</b>                  |
| Quote-Part de résultat des entreprises associées                                 | Note 20 | (64 850)                       | 15 559                         |
| <b>Résultat opérationnel courant après Q.-part des MEE</b>                       |         | <b>(1 400)</b>                 | <b>113 537</b>                 |
| Autres produits opérationnels non courants                                       |         | 8                              | 24 750                         |
| Autres charges opérationnelles non courantes                                     |         | (35 849)                       | 0                              |
| <b>Résultat opérationnel avant cessions et variation de JV</b>                   |         | <b>(37 240)</b>                | <b>138 287</b>                 |
| Variation nette de la juste valeur du portefeuille                               |         | 29 601                         | (94 413)                       |
| Variation nette de la juste valeur des immeubles de placement                    |         | (120 177)                      | (59 747)                       |
| Résultat sur cession d'immeubles   |         | 12 622                         | 606                            |
| Résultat de cession sur actifs du portefeuille                                   | Note 21 | (59 737)                       | (5 329)                        |
| <b>Résultat opérationnel</b>   |         | <b>(174 931)</b>               | <b>(20 595)</b>                |
| Résultat sur dérivés   | Note 22 | (7 101)                        | 68 304                         |
| Résultat financier sur OPCVM   | Note 22 | 10 615                         | 62                             |
| Coût de l'endettement financier brut   | Note 22 | (17 687)                       | (9 991)                        |
| Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie                            | Note 22 | 11 823                         | 12 069                         |
| Autres charges et produits financiers  | Note 22 | (33 056)                       | (25 478)                       |
| <b>Résultat financier</b>  |         | <b>(35 405)</b>                | <b>44 967</b>                  |
| <b>Résultat net avant impôt</b>  |         | <b>(210 336)</b>               | <b>24 371</b>                  |
| Charge d'impôt   | Note 23 | (1 669)                        | 775                            |
| <b>Résultat net</b>  |         | <b>(212 005)</b>               | <b>25 146</b>                  |
| Résultat de la période attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle |         | (3 644)                        | 2 102                          |
| <b>Résultat de la période attribuable aux propriétaires de la société mère</b>   |         | <b>(208 362)</b>               | <b>23 045</b>                  |

## V. Comptes consolidés au 31 décembre 2023 (suite)

### Etat global du resultat consolidé

|   | Exercice clos le<br>31/12/2023 | Exercice clos le<br>31/12/2022 |
|---|--------------------------------|--------------------------------|
|   | en €m                          | en €m                          |
| <b>Résultat net</b>   | <b>(212 005)</b>               | <b>25 146</b>                  |
| <b>Autres éléments du résultat global</b>   |                                |                                |
| Variation de valeur des SWAP de taux  | (2 323)                        | 7 516                          |
| ID sur variation de valeur des SWAP de taux   | 30                             | (370)                          |
| Gains et pertes sur instruments de dettes   | (55 036)                       | (33 284)                       |
| ID sur gains et pertes sur instruments de dettes  | 0                              | 0                              |
| Variation des écarts de conversion  | 4 343                          | (9 700)                        |
| <b>Autres éléments qui peuvent être reclassés ultérieurement en résultat net</b>              | <b>(52 986)</b>                | <b>(35 837)</b>                |
| Gains et pertes sur instruments de capitaux propres   | 87 376                         | (135 255)                      |
| ID sur gains et pertes sur instruments de capitaux propres                                    | 0                              | 0                              |
| <b>Autres éléments qui ne peuvent pas être reclassés ultérieurement en résultat net</b>       | <b>87 376</b>                  | <b>(135 255)</b>               |
| <b>Autres éléments du résultat global</b>   | <b>34 390</b>                  | <b>(171 092)</b>               |
| <b>Résultat global total</b>  | <b>(177 615)</b>               | <b>(145 946)</b>               |
| Résultat global total attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle               | (3 644)                        | 2 102                          |
| <b>Résultat global total pour la période attribuable aux propriétaires de la société mère</b> | <b>(173 971)</b>               | <b>(148 048)</b>               |

## V. Comptes consolidés au 31 décembre 2023 (suite)

### Tableau consolidé des flux de trésorerie

|   | Exercice clos le<br>31/12/2023 | Exercice clos le<br>31/12/2022 |
|---|--------------------------------|--------------------------------|
|   | en €m                          | en €m                          |
| <b>RESULTAT OPERATIONNEL COURANT AVANT MEE</b>                  | <b>63 450</b>                  | <b>97 979</b>                  |
| Dividendes reçus des sociétés mises en équivalence              | 6 682                          | 10 710                         |
| Autres produits et charges non courants encaissables            | (23)                           | 13                             |
| Variation des amortissements et provisions                      | (2 118)                        | (366)                          |
| <b>Capacité d'autofinancement</b>                               | <b>67 992</b>                  | <b>108 336</b>                 |
| Impôt versé   | (2 584)                        | (1 580)                        |
| Variation du BFR  | (18 606)                       | 71 144                         |
| <b>Flux de trésorerie liés à l'activité</b>                     | <b>46 801</b>                  | <b>177 900</b>                 |
| Acquisition immos incorporelles et corporelles                  | (2 575)                        | (4 198)                        |
| Cession d'immos incorporelles et corporelles                    | 13 395                         | 183 506                        |
| Variation nette des immobilisations financières                 | (142)                          | 33 008                         |
| Acquisition d'actifs du portefeuille d'investissement           | (120 771)                      | (459 412)                      |
| Cession d'actifs du portefeuille d'investissement               | 387 954                        | 181 224                        |
| Acquisition de filiales nettes de la trésorerie acquise         | (48 381)                       | (82 087)                       |
| Cessions de titres de sociétés consolidées                      | 0                              | 0                              |
| Résultats nets sur dépôts                                       | (7 688)                        | (47 607)                       |
| Variation des fournisseurs d'immobilisations                    | (1 875)                        | 1 804                          |
| Autres flux liés aux opérations d'investissement                | 11 498                         | 9 605                          |
| <b>Flux liés aux investissements</b>                            | <b>231 415</b>                 | <b>(184 156)</b>               |
| Souscriptions   | 21 584                         | 197 376                        |
| Rachats   | (365 041)                      | (5 843)                        |
| Dividendes versés aux actionnaires de l'entité mère             | (128 129)                      | (132 379)                      |
| Dividendes versés aux participations ne donnant pas le contrôle | (4 500)                        | (8)                            |
| Nouveaux emprunts et dettes financières                         | 67 184                         | 101 035                        |
| Remboursement d'emprunts et de dettes financières               | (54 171)                       | (136 771)                      |
| Intérêt financiers nets versés                                  | (36 271)                       | (19 867)                       |
| Variation des comptes courants                                  | (42 989)                       | (50 050)                       |
| Résultats sur dérivés   | 41 242                         | 12 969                         |
| Autres flux liés aux opérations de financement                  | 9 148                          | 8 837                          |
| <b>Flux liés aux opérations de financement</b>                  | <b>(491 942)</b>               | <b>(24 701)</b>                |
| Variation de change des comptes de trésorerie                   | (15 211)                       | 20 987                         |
| Variation de valeur des comptes de trésorerie                   | 10 615                         | 62                             |
| <b>Variation de la trésorerie</b>                               | <b>(218 323)</b>               | <b>(9 908)</b>                 |
| Trésorerie ouverture  | 551 097                        | 561 005                        |
| Trésorerie clôture  | 332 774                        | 551 097                        |

## V. Comptes consolidés au 31 décembre 2023 (suite)

### Variation des capitaux propres consolidés

|   | Capital          | Primes           | Réserves       | Ecart de conversion | Résultat         | CAPITAUX GROUPE  | Part ne donnant pas le contrôle |
|---|------------------|------------------|----------------|---------------------|------------------|------------------|---------------------------------|
|   | en €m            | en €m            | en €m          | en €m               | en €m            | en €m            | en €m                           |
| <b>CAPITAUX 31/12/2021</b>  | <b>1 163 639</b> | <b>1 682 890</b> | <b>673 158</b> | <b>9 103</b>        | <b>227 793</b>   | <b>3 756 584</b> | <b>52 691</b>                   |
| Souscription  | 47 252           | 150 124          |                |                     |                  | 197 376          |                                 |
| Rachat  | (1 399)          | (4 444)          |                |                     |                  | (5 843)          |                                 |
| Affectation résultat net 2021   |                  | (21 745)         | 249 538        |                     | (227 793)        | 0                |                                 |
| Distribution de dividendes  |                  |                  | (132 379)      |                     |                  | (132 379)        | (8)                             |
| Résultat net 2022   |                  |                  |                |                     | 23 045           | 23 045           | 2 102                           |
| Variation écart de conversion   |                  |                  |                | (9 700)             |                  | (9 700)          |                                 |
| Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres recyclables     |                  |                  | (33 284)       |                     |                  | (33 284)         |                                 |
| Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres non recyclables |                  |                  | (135 255)      |                     |                  | (135 255)        |                                 |
| Réévaluation instruments financiers   |                  |                  | 7 146          |                     |                  | 7 146            |                                 |
| <b>CAPITAUX 31/12/2022</b>  | <b>1 209 492</b> | <b>1 806 825</b> | <b>628 924</b> | <b>(596)</b>        | <b>23 045</b>    | <b>3 667 689</b> | <b>54 785</b>                   |
| Souscription  | 8 655            | 12 929           | 0              |                     |                  | 21 584           |                                 |
| Rachat  | (62 586)         | (302 455)        |                |                     |                  | (365 041)        |                                 |
| Affectation résultat net 2022   |                  | 67 256           | (44 211)       |                     | (23 045)         | 0                |                                 |
| Distribution de dividendes  |                  |                  | (128 129)      |                     |                  | (128 129)        | (4 500)                         |
| Résultat net 2023   |                  |                  |                |                     | (208 362)        | (208 362)        | (3 644)                         |
| Variation écart de conversion   |                  |                  |                | 4 343               |                  | 4 343            |                                 |
| Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres recyclables     |                  |                  | (55 036)       |                     |                  | (55 036)         |                                 |
| Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres non recyclables |                  |                  | 87 376         |                     |                  | 87 376           |                                 |
| Réévaluation instruments financiers   |                  |                  | (2 293)        |                     |                  | (2 293)          |                                 |
| <b>CAPITAUX 31/12/2023</b>  | <b>1 155 561</b> | <b>1 584 555</b> | <b>486 631</b> | <b>3 747</b>        | <b>(208 362)</b> | <b>3 022 132</b> | <b>46 641</b>                   |

## V. Comptes consolidés au 31 décembre 2023 (suite)

|  |           |  |           |
|--|-----------|--|-----------|
| <b>Partie 1 : Note relative aux principes comptables</b>                                   | <b>81</b> | <b>Partie 4 : Notes sur les postes du bilan</b>                              | <b>91</b> |
| 1.1 Principes généraux et déclaration de conformité  | 81        | Note 1 : Immeubles de placement  | 91        |
| 1.2 Normes, amendements et interprétations applicables au 1er janvier 2022                 | 81        | Note 2 : Participation dans les entreprises mises en équivalence             | 91        |
| 1.3 Normes publiées par l'IASB applicables postérieurement au 31 décembre 2022             | 81        | Note 3 : Prêts et dépôts   | 93        |
| 1.4 Base de préparation  | 81        | Note 4 : Instruments dérivés actif   | 93        |
| 1.5 Utilisation d'estimations  | 82        | Note 5 : Portefeuille financier  | 93        |
| 1.6 Principes de consolidation   | 82        | Note 6 : Clients et comptes rattachés  | 94        |
| 1.6.1 Périmètre et méthode de consolidation  | 82        | Note 7 : Autres créances d'exploitation                                      | 94        |
| 1.6.2 Transactions éliminées dans les états financiers consolidés (opérations réciproques) | 82        | Note 8 : Trésorerie et équivalents de trésorerie                             | 95        |
| 1.6.3 Regroupement d'entreprises   | 83        | Note 9 : Réserves  | 95        |
| 1.6.4 Acquisition d'actifs   | 83        | Note 10 : Provisions   | 95        |
| 1.6.5 Suivi ultérieur de la valeur des actifs immobilisés                                  | 83        | Note 11 : Emprunts, dettes financières et dépôts reçus                       | 95        |
| 1.7 Règles et méthodes d'évaluation  | 84        | Note 12 : Instruments financiers dérivés passifs                             | 96        |
| 1.7.1 Immobilisations incorporelles  | 82        | Note 13 : Autres dettes d'exploitation                                       | 96        |
| 1.7.2 Immeubles de placement   | 84        | Note 14 : Hiérarchie de la juste valeur des actifs et passifs                | 96        |
| 1.7.3 Contrat de location  | 84        | <b>Partie 5 : Notes sur les postes du compte de résultat</b>                 | <b>97</b> |
| 1.7.4 Clients et comptes rattachés   | 85        | Note 15 : Revenus locatifs   | 97        |
| 1.7.5 Comptes courants et avance en comptes courants dans les filiales ou participations   | 85        | Note 16 : Charges locatives  | 97        |
| 1.7.6 Provisions   | 85        | Note 17 : Revenus du portefeuille d'investissement                           | 97        |
| 1.7.7 Impôts courants et impôts différés   | 85        | Note 18 : Honoraires et charges externes                                     | 98        |
| 1.7.8 Actualisation des paiements différés   | 86        | Note 19 : Dotations nettes aux amortissements et provisions                  | 98        |
| 1.7.9 Actifs et passifs financiers   | 86        | Note 20 : Quote-part de résultat des entreprises associées et co-entreprises | 98        |
| <b>Partie 2 : Périmètre de consolidation</b>   | <b>87</b> | Note 21 : Résultat de cession des éléments du portefeuille d'investissement  | 98        |
| <b>Partie 3 : Informations générales</b>   | <b>89</b> | Note 22 : Résultat financier   | 99        |
| Information sectorielle  | 89        | Note 23 : Impôts   | 99        |
| Honoraires des commissaires aux comptes  | 89        |  |           |
| Engagement hors bilan  | 90        |  |           |
| Evènements postérieurs à la clôture  | 90        |  |           |
| Transactions avec les parties liées  | 90        |  |           |

## V. Comptes consolidés au 31 décembre 2023 (suite)

### Partie 1 : Note relative aux principes comptables

#### 1.1 Principes généraux et déclaration de conformité

En application de l'option prévue par l'article L. 233-24 du Code de commerce, les états financiers consolidés du groupe de l'exercice 2023 ont été établis en conformité avec les normes et interprétations comptables internationales (IAS/IFRS) telles que adoptées par l'Union Européenne et applicables au 31 décembre 2023.

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

Les principes comptables appliqués par le Groupe sont identiques à ceux utilisés et décrits dans les états financiers au 31 décembre 2022. Ils ont été complétés par les dispositions des normes IFRS dont l'application est obligatoire pour la première fois sur l'exercice 2023.

#### 1.2 Normes, amendements et interprétations applicables au 1er janvier 2023

Les normes, amendements de normes et interprétations, publiées par l'IASB et présentées ci-dessous sont applicables à partir des exercices ouverts à compter du 1er janvier 2023 :

- Amendements à la norme IAS 12 - Impôts différés relatifs aux actifs et passifs provenant d'une même transaction. Ces amendements indiquent que l'impôt différé doit être enregistré pour les transactions où l'entreprise comptabilise simultanément un actif et un passif, comme dans le cas des contrats de location.
- Amendements à la norme IAS 8 - Définition d'une estimation comptable. Ces amendements ont pour but de définir l'estimation comptable comme "un montant monétaire figurant dans les états financiers et soumis à des incertitudes quant à son évaluation".
- Amendements à la norme IAS 1 - Informations à fournir sur les principes et méthodes comptables. Ces amendements ont pour objectif de préciser les indications à inclure dans les états financiers concernant les méthodes comptables significatives.
- Normes IFRS 17 et IFRS 9 - Première application, informations comparatives.
- Norme IFRS 17 - Contrats d'assurance (en remplacement d'IFRS 4) ;

Ces nouveaux textes n'ont pas eu d'incidence significative sur les résultats et la situation financière du Groupe au 31 décembre 2023.

#### 1.3 Normes publiées par l'IASB applicables postérieurement au 31 décembre 2022

Les normes, amendements de normes et interprétations, publiés par l'IASB applicables au 1er janvier 2024 mais non encore adoptés par l'Union Européenne sont présentés ci-dessous :

- Amendements à IAS 7 et IFRS 7 – Accords de financement avec les fournisseurs ;
- Amendements à la norme IAS 1 - Classement des passifs en tant que passifs courants ou non courants ;
- Amendements à IAS 21 – Absence de convertibilité ;
- Amendement à IFRS 16 - Passif de location dans le cadre d'une cession de bail ;

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

#### 1.4 Base de préparation

Les états financiers consolidés comprennent les états financiers d'Axa Selectiv' Immo et de ses filiales au 31 décembre 2023. Les états financiers des filiales sont préparés sur la même période de référence que ceux de la société mère, sur la base de méthodes comptables homogènes.

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

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

## V. Comptes consolidés au 31 décembre 2023 (suite)

### 1.5 Utilisation d'estimations

La préparation des états financiers consolidés nécessite l'utilisation d'estimations et d'hypothèses qui pourraient avoir un impact sur les montants d'actif et de passif à la clôture ainsi que sur les éléments du compte de résultat ou des produits et charges comptabilisés directement en capitaux propres de la période.

Ces estimations tiennent compte de données économiques et d'hypothèses susceptibles de variations dans le temps et comportent certains aléas. Elles concernent principalement l'évaluation des immeubles de placement, la juste valeur des instruments dérivés, la reconnaissance d'impôts différés actifs et passifs, et les provisions.

### 1.6 Principes de consolidation

#### 1.6.1 Périmètre et méthode de consolidation

##### Périmètre :

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

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

La liste des entités consolidées est présentée en note 4.

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

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

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

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

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

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

## V. Comptes consolidés au 31 décembre 2023 (suite)

### 1.6.3 Regroupement d'entreprises

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

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

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

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

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

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

### 1.6.4 Acquisition d'actifs

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

Toute différence entre le coût d'acquisition et la juste valeur des actifs et passifs acquis est allouée sur la base des justes valeurs relatives des actifs et des passifs individuels identifiables du Groupe à la date d'acquisition.

Conformément à IAS 12 § 15 (b) pour les entités acquises soumises à l'impôt, aucun impôt différé n'est constaté lors de l'acquisition d'actifs et passifs.

### 1.6.5 Suivi ultérieur de la valeur des actifs immobilisés

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

## V. Comptes consolidés au 31 décembre 2023 (suite)

### 1.7 Règles et méthodes d'évaluation

#### 1.7.1 Immobilisations incorporelles

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

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

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

#### 1.7.2 Immeubles de placement

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

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

##### Méthode de valorisation des immeubles de placement :

En application de la méthode préférentielle proposée par l'IAS 40, les immeubles de placement sont valorisés à leur valeur de marché et ne sont plus amortis. La variation de cette juste valeur est enregistrée en contrepartie du compte de résultat. La valeur de marché retenue est celle déterminée à partir des évaluations réalisées chaque année par des experts indépendants. Trois sociétés d'expertise en évaluation immobilière, sélectionnées sur appels d'offres, ont été mandatées pour valoriser le portefeuille de gestion pour une durée de 4 ans chacun. Chaque immeuble est valorisé par deux experts. Le premier de ces deux évaluateurs réalise une expertise détaillée des actifs. Cette évaluation fait l'objet pour chaque actif d'un examen critique de la part du second évaluateur immobilier.

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

#### 1.7.3 Contrat de location

##### Loyers et droits d'entrée

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

##### Indemnités d'éviction

Les indemnités d'éviction sont comptabilisées :

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

## V. Comptes consolidés au 31 décembre 2023 (suite)

### 1.7.4 Clients et comptes rattachés

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

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

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

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

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

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

### 1.7.6 Provisions

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

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

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

### 1.7.7 Impôts courants et impôts différés

#### Impôts courants

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

#### Impôts différés

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

## V. Comptes consolidés au 31 décembre 2023 (suite)

### 1.7.8 Actualisation des paiements différés

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

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

### 1.7.9 Actifs et passifs financiers

#### Classification

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

Les actifs financiers comprennent les immobilisations financières, les actifs courants représentant les créances d'exploitation, des titres de créances ou des titres de placement, y compris les instruments dérivés, et la trésorerie.

Le modèle de classement introduit par IFRS 9 comprend trois catégories comptables : coût amorti, juste valeur en contrepartie des autres éléments du résultat global (FVOCI) et juste valeur par résultat. Les actions cotées et les instruments dérivés Actif sont valorisés par la contrepartie du compte de résultat. Les obligations et actions non cotées le sont par la contrepartie des autres éléments du résultat global. Les créances financières sont comptabilisées au coût amorti.

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

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

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

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

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

#### Comptabilisation

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

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

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

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

## V. Comptes consolidés au 31 décembre 2023 (suite)

### Partie 2 : Périmètre de consolidation

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

| Société  | Pays       | Méthode de conso 2022 | Méthode de conso 2023 | % d'intérêt 2022 | % d'intérêt 2023 |
|--|------------|-----------------------|-----------------------|------------------|------------------|
| Axa Selectiv Immo Be                                 | Belgique   | IG                    | IG                    | 100%             | 100%             |
| Shw (Wiltcher)                                       | Belgique   | MEE                   | MEE                   | 50%              | 50%              |
| Selectiv Ortega                                      | Espagne    | IG                    | IG                    | 100%             | 100%             |
| Pantalica Investment                                 | Espagne    | MEE                   | MEE                   | 50%              | 50%              |
| Axa Selectiv Immo                                    | France     | IG                    | IG                    | 100%             | 100%             |
| Plagam   | France     | IG                    | IG                    | 100%             | 100%             |
| Bugam  | France     | IG                    | IG                    | 100%             | 100%             |
| Castellio Immo                                       | France     | MEE                   | MEE                   | 50%              | 50%              |
| Esi Two  | France     | IG                    | IG                    | 100%             | 100%             |
| Esi Rex  | France     | IG                    | IG                    | 100%             | 100%             |
| Esi One  | France     | IG                    | IG                    | 100%             | 100%             |
| Backin   | France     | MEE                   | MEE                   | 17%              | 17%              |
| First Tower  | France     | MEE                   | MEE                   | 17%              | 17%              |
| Tour First   | France     | MEE                   | MEE                   | 17%              | 17%              |
| Selectiv Pegasus                                     | France     | IG                    | IG                    | 100%             | 100%             |
| ESI Finlande   | France     | IG                    | IG                    | 100%             | 100%             |
| Selectiv Primus                                      | Finlande   | IG                    | IG                    | 100%             | 100%             |
| As oy ahteensivu 2 a nokia                           | Finlande   | IG                    | IG                    | 100%             | 100%             |
| As oy ahteensivu 2 b nokia                           | Finlande   | IG                    | IG                    | 100%             | 100%             |
| As oy karin-heikintie 2 kangasala                    | Finlande   | IG                    | IG                    | 100%             | 100%             |
| As oy kerkkäkatu 5 jyvaskylä                         | Finlande   | IG                    | IG                    | 100%             | 100%             |
| As oy nikinväylä 37 tampere                          | Finlande   | IG                    | IG                    | 100%             | 100%             |
| As oy palokunnankuja 4 b kauniainen                  | Finlande   | IG                    | IG                    | 100%             | 100%             |
| As oy ruutanantie 45 kangasala                       | Finlande   | IG                    | IG                    | 100%             | 100%             |
| As oy seppäläntie 4 b jyvaskylä                      | Finlande   | IG                    | IG                    | 100%             | 100%             |
| As oy tuusankaari 12 vihti                           | Finlande   | IG                    | IG                    | 100%             | 100%             |
| As oy värimestarinkaari 5 hyvinkää                   | Finlande   | IG                    | IG                    | 100%             | 100%             |
| As oy vuoreksen puistokatu 77 tampere                | Finlande   | IG                    | IG                    | 100%             | 100%             |
| Selectiv Core Italy                                  | Italie     | MEE                   | MEE                   | 50%              | 50%              |
| Italian Services                                     | Italie     | MEE                   | MEE                   | 25%              | 25%              |
| Asitalia   | Italie     | IG                    | IG                    | 100%             | 100%             |
| Principal Hotel Property Turin S.r.l.                | Italie     | MEE                   | MEE                   | 34%              | 34%              |
| Luxembourg INVESTMENT COMPANY 327 Sarl (Deal PRINCE) | Luxembourg | MEE                   | MEE                   | 34%              | 34%              |
| Luxembourg INVESTMENT COMPANY 328 Sarl (Deal PRINCE) | Luxembourg | MEE                   | MEE                   | 34%              | 34%              |
| Luxembourg INVESTMENT COMPANY 329 Sarl (Deal PRINCE) | Luxembourg | MEE                   | MEE                   | 34%              | 34%              |
| Luxembourg INVESTMENT COMPANY 330 Sarl (Deal PRINCE) | Luxembourg | MEE                   | MEE                   | 34%              | 34%              |
| Luxembourg INVESTMENT COMPANY 331 Sarl (Deal PRINCE) | Luxembourg | MEE                   | MEE                   | 34%              | 34%              |
| Luxembourg INVESTMENT COMPANY 332 Sarl (Deal PRINCE) | Luxembourg | MEE                   | MEE                   | 34%              | 34%              |
| Luxembourg INVESTMENT COMPANY 333 Sarl (Deal PRINCE) | Luxembourg | MEE                   | MEE                   | 34%              | 34%              |
| Lantern Slide Sarl                                   | Luxembourg | MEE                   | MEE                   | 34%              | 34%              |
| Luxembourg INVESTMENT COMPANY 342 Sarl (Deal PRINCE) | Luxembourg | MEE                   | MEE                   | 34%              | 34%              |
| JV Forte   | Luxembourg | MEE                   | MEE                   | 33%              | 33%              |
| Principal Protugeuse Hotel Holding S.à.r.l.          | Luxembourg | MEE                   | MEE                   | 34%              | 34%              |
| Dolphin Square Estate Holding                        | Luxembourg | MEE                   | MEE                   | 25%              | 25%              |
| Internos Wiener HotellImmobilien                     | Pays-Bas   | MEE                   | MEE                   | 34%              | 34%              |
| Internos Hotel Wien Objektgesellschaft               | Pays-Bas   | MEE                   | MEE                   | 34%              | 34%              |
| Esi NL   | Pays-Bas   | IG                    | IG                    | 100%             | 100%             |
| German Healthcare                                    | Pays-Bas   | MEE                   | MEE                   | 10%              | 10%              |

## V. Comptes consolidés au 31 décembre 2023 (suite)

| Société                               | Pays        | Méthode de conso 2022 | Méthode de conso 2023 | % d'intérêt 2022 | % d'intérêt 2023 |
|---------------------------------------|-------------|-----------------------|-----------------------|------------------|------------------|
| Lisa Healthcare                       | Pays-Bas    | MEE                   | MEE                   | 10%              | 10%              |
| Lisa Fixco                            | Pays-Bas    | MEE                   | MEE                   | 10%              | 10%              |
| Lisa re 1                             | Pays-Bas    | MEE                   | MEE                   | 10%              | 10%              |
| Lisa re 2                             | Pays-Bas    | MEE                   | MEE                   | 10%              | 10%              |
| Lisa re 3                             | Pays-Bas    | MEE                   | MEE                   | 10%              | 10%              |
| Fidelis Healthcare                    | Pays-Bas    | MEE                   | MEE                   | 10%              | 10%              |
| Fidelis re 1                          | Pays-Bas    | MEE                   | MEE                   | 10%              | 10%              |
| Fidelis re 2                          | Pays-Bas    | MEE                   | MEE                   | 10%              | 10%              |
| Fidelis Fixco                         | Pays-Bas    | MEE                   | MEE                   | 10%              | 10%              |
| Iberubbo Imobiliara                   | Portugal    | IG                    | IG                    | 55%              | 55%              |
| Dolce Vita Tejo                       | Portugal    | IG                    | IG                    | 55%              | 55%              |
| Neptunecategory Unipessoal Lda        | Portugal    | MEE                   | MEE                   | 33%              | 33%              |
| Prinre Property Lisbon SA             | Portugal    | MEE                   | MEE                   | 34%              | 34%              |
| Retirement villages group             | Royaume-Uni | MEE                   | MEE                   | 25%              | 25%              |
| Avonpark village (care homes)         | Royaume-Uni | MEE                   | MEE                   | 25%              | 25%              |
| Avonpark village                      | Royaume-Uni | MEE                   | MEE                   | 25%              | 25%              |
| Blagdon village                       | Royaume-Uni | MEE                   | MEE                   | 25%              | 25%              |
| Castle village                        | Royaume-Uni | MEE                   | MEE                   | 25%              | 25%              |
| Cedars village                        | Royaume-Uni | MEE                   | MEE                   | 25%              | 25%              |
| Charters village                      | Royaume-Uni | MEE                   | MEE                   | 25%              | 25%              |
| Elmbridge village                     | Royaume-Uni | MEE                   | MEE                   | 25%              | 25%              |
| Gittisham care                        | Royaume-Uni | MEE                   | MEE                   | 25%              | 25%              |
| Independence at home                  | Royaume-Uni | MEE                   | MEE                   | 25%              | 25%              |
| Lime tree village                     | Royaume-Uni | MEE                   | MEE                   | 25%              | 25%              |
| Mayford park                          | Royaume-Uni | MEE                   | MEE                   | 25%              | 25%              |
| Minstrels healthcare                  | Royaume-Uni | MEE                   | MEE                   | 25%              | 25%              |
| R.V services                          | Royaume-Uni | MEE                   | MEE                   | 25%              | 25%              |
| Retirement villages development serv. | Royaume-Uni | MEE                   | MEE                   | 25%              | 25%              |
| Retirement villages developments      | Royaume-Uni | MEE                   | MEE                   | 25%              | 25%              |
| Retirement villages                   | Royaume-Uni | MEE                   | MEE                   | 25%              | 25%              |
| Retirement villages management        | Royaume-Uni | MEE                   | MEE                   | 25%              | 25%              |
| Roseland care                         | Royaume-Uni | MEE                   | MEE                   | 25%              | 25%              |
| Roseland parc                         | Royaume-Uni | MEE                   | MEE                   | 25%              | 25%              |
| Roseland village                      | Royaume-Uni | MEE                   | MEE                   | 25%              | 25%              |
| RV care                               | Royaume-Uni | MEE                   | MEE                   | 25%              | 25%              |
| RV developments albourne              | Royaume-Uni | MEE                   | MEE                   | 25%              | 25%              |
| RV developments gradwell              | Royaume-Uni | MEE                   | MEE                   | 25%              | 25%              |
| RV developments merstham              | Royaume-Uni | MEE                   | MEE                   | 25%              | 25%              |
| RV developments newport               | Royaume-Uni | MEE                   | MEE                   | 25%              | 25%              |
| RV developments shiplake              | Royaume-Uni | MEE                   | MEE                   | 25%              | 25%              |
| RV developments west malling          | Royaume-Uni | MEE                   | MEE                   | 25%              | 25%              |
| RV moat house                         | Royaume-Uni | MEE                   | MEE                   | 25%              | 25%              |
| RV property holdings                  | Royaume-Uni | MEE                   | MEE                   | 25%              | 25%              |
| RV wessex                             | Royaume-Uni | MEE                   | MEE                   | 25%              | 25%              |
| Somerton park                         | Royaume-Uni | MEE                   | MEE                   | 25%              | 25%              |
| Thamesfield                           | Royaume-Uni | MEE                   | MEE                   | 25%              | 25%              |
| The priory village                    | Royaume-Uni | MEE                   | MEE                   | 25%              | 25%              |
| White hart inn (somerton)             | Royaume-Uni | MEE                   | MEE                   | 25%              | 25%              |
| The Dolphin Square Estate Limited     | Royaume-Uni | MEE                   | MEE                   | 25%              | 25%              |
| Lewisham 2 Limited                    | Royaume-Uni | MEE                   | MEE                   | 50%              | 50%              |
| Lewisham Oprating Company Limited     | Royaume-Uni | MEE                   | MEE                   | 50%              | 50%              |

## V. Comptes consolidés au 31 décembre 2023 (suite)

### Partie 3 : Informations générales

#### Information sectorielle

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

#### Information au titre de l'exercice 2023

| Société      | Revenus<br>locatifs bruts | Charges<br>locatives | Revenus<br>locatifs nets | Immeubles<br>de placement |
|--------------|---------------------------|----------------------|--------------------------|---------------------------|
|              | en k€                     | en k€                | en k€                    | en k€                     |
| Espagne      | 1 180                     | (70)                 | 1 109                    | 42 100                    |
| Finlande     | 4 076                     | (762)                | 3 314                    | 55 000                    |
| France       | 31 774                    | (10 835)             | 20 938                   | 505 605                   |
| Italie       | 5 181                     | (986)                | 4 195                    | 74 500                    |
| Pays-Bas     | 2 731                     | (148)                | 2 583                    | 43 400                    |
| Portugal     | 20 574                    | 1 074                | 21 648                   | 274 240                   |
| Royaume-Uni  | 8 461                     | (3 779)              | 4 681                    | 111 477                   |
| <b>Total</b> | <b>73 976</b>             | <b>(15 507)</b>      | <b>58 469</b>            | <b>1 106 322</b>          |

#### Information au titre de l'exercice 2022

| Société      | Revenus<br>locatifs bruts | Charges<br>locatives | Revenus<br>locatifs nets | Immeubles<br>de placement |
|--------------|---------------------------|----------------------|--------------------------|---------------------------|
|              | en k€                     | en k€                | en k€                    | en k€                     |
| Espagne      | 972                       | (76)                 | 896                      | 41 500                    |
| Finlande     | 4 017                     | (1 200)              | 2 817                    | 64 100                    |
| France       | 37 898                    | (12 588)             | 25 310                   | 654 937                   |
| Italie       | 4 950                     | (1 137)              | 3 813                    | 95 300                    |
| Pays-Bas     | 2 536                     | (99)                 | 2 437                    | 43 400                    |
| Portugal     | 21 176                    | (2 050)              | 19 126                   | 250 524                   |
| Royaume-Uni  | 7 660                     | (2 239)              | 5 421                    | 131 079                   |
| <b>Total</b> | <b>79 209</b>             | <b>(19 389)</b>      | <b>59 821</b>            | <b>1 280 840</b>          |

#### Honoraires des commissaires aux comptes

Les honoraires des commissaires aux comptes se détaillent ainsi :

|  | 31/12/2023   | 31/12/2022   |
|--|--------------|--------------|
|  | en k€        | en k€        |
| Cabinet Mazars                                 | (340)        | (291)        |
| Cabinet PWC                                    | (292)        | (243)        |
| <b>Honoraires des commissaires aux comptes</b> | <b>(632)</b> | <b>(534)</b> |

## V. Comptes consolidés au 31 décembre 2023 (suite)

### Engagement hors bilan

Les emprunts bancaires d'un montant de 235 M€ sont garantis en contrepartie :

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

### Evènements postérieurs à la clôture

Au cours du 1er trimestre 2024, la SPPICAV a procédé :

- à des cessions, dont :
  - une quote-part de détention dans un fonds logistique pan-européen pour 10,3 millions d'euros,
  - un actif mixte Bureaux/Résidentiel/Commerce à Paris 9e arrondissement pour 20,5 millions d'euros,
  - un actif de bureaux à Lille pour 20,7 millions d'euros,
  - un actif de bureaux à Rome (Italie) pour 18,3 millions d'euros,
- aux remboursements partiels de dettes bancaires à hauteur de :
  - 9,7 millions d'euros d'une dette sécurisée par une hypothèque sur l'actif Rives de Paris,
  - 0,6 millions d'euros d'une dette par le biais de son portefeuille PRIMUS en Finlande,
  - 14,7 millions de Livres sterling d'une dette par le biais de sa participation Dolphin Square Estate Holding S.à r.l.

### Transactions avec les parties liées

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

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

#### Dirigeants et gestionnaires du Fonds

Les honoraires de la société de gestion s'élèvent à 10 789 k€.

#### Entreprises associées et coentreprises

|   | Créances       | Dettes   | Charges  | Produits     |
|---|----------------|----------|----------|--------------|
|   | en k€          | en k€    | en k€    | en k€        |
| Entreprises associées et co-entreprises | 416 496        | -        | -        | 9 626        |
| Autres parties liées                    | -              | -        | -        | -            |
| <b>Parties liées</b>                    | <b>416 496</b> | <b>-</b> | <b>-</b> | <b>9 626</b> |

## V. Comptes consolidés au 31 décembre 2023 (suite)

### Partie 4 : Notes sur les postes du bilan

#### Note 1 : Immeubles de placement et immeubles destinés à être cédés

|   | 31/12/2023       | 31/12/2022       |
|---|------------------|------------------|
|   | en k€            | en k€            |
| Solde net à l'ouverture                         | 1 280 840        | 1 526 881        |
| Cessions  | (773)            | (182 900)        |
| Reclassement en immeubles destinés à être cédés | (59 200)         | 0                |
| Ecart de conversion                             | 3 056            | (7 592)          |
| Acquisitions et travaux                         | 2 575            | 4 198            |
| Variation de la juste valeur                    | (120 177)        | (59 747)         |
| <b>Immeubles de placement</b>                   | <b>1 106 322</b> | <b>1 280 840</b> |

|  | 31/12/2023    | 31/12/2022 |
|--|---------------|------------|
|  | en k€         | en k€      |
| Solde net à l'ouverture                | -             | -          |
| Cessions                               | -             | -          |
| Reclassement d'immeubles de placement  | 59 200        | -          |
| Variation de la juste valeur           | -             | -          |
| <b>Immeubles destinés à être cédés</b> | <b>59 200</b> | <b>-</b>   |

#### Note 2 : Participation dans les entreprises mises en équivalence

|                                | 31/12/2023     | 31/12/2022     |
|--------------------------------|----------------|----------------|
|                                | en k€          | en k€          |
| Solde net à l'ouverture        | 585 061        | 506 817        |
| Dividendes versés              | (6 682)        | (10 710)       |
| Ecart de conversion            | 4 343          | (9 700)        |
| Variation de périmètre         | 48 381         | 82 087         |
| Variation de juste valeur SWAP | (244)          | 1 008          |
| Résultat                       | (64 850)       | 15 559         |
| <b>Solde net à la clôture</b>  | <b>566 010</b> | <b>585 061</b> |

## V. Comptes consolidés au 31 décembre 2023 (suite)

Informations sur les entreprises associées et les co-entreprises

| 31 décembre 2023                  | Chiffre d'affaires | Résultat net | Total actif | Total capitaux propres |
|-----------------------------------|--------------------|--------------|-------------|------------------------|
|                                   | en k€              | en k€        | en k€       | en k€                  |
| <b>Partenariats</b>               |                    |              |             |                        |
| SHW (withcher)                    | 7 172              | (130)        | 51 161      | 9 938                  |
| Pantalica investment              | 2 440              | 788          | 83 005      | 69 060                 |
| SCI Castellio immo                | 0                  | (4)          | 3 879       | 3 875                  |
| Selectiv core Italy               | 7 043              | (5 712)      | 289 187     | 283 540                |
| <b>Entreprises associées</b>      |                    |              |             |                        |
| Luxembourg Investment Company 327 | 26 601             | (18 914)     | 541 961     | (1 833)                |
| JV Forte                          | 5 888              | (9 859)      | 235 042     | 57 494                 |
| Dolphin Square Estate Holding     | 23 837             | (128 759)    | 1 055 353   | 423 348                |
| Backin                            | 0                  | (121 747)    | 417 116     | (178 378)              |
| First Tower                       | 0                  | (93 803)     | 455 356     | 167 430                |
| Tour first SCI                    | 45 949             | (132 547)    | 529 484     | 33 349                 |
| German Healthcare                 | 28 865             | (13 801)     | 499 186     | 383 925                |
| Italian Services Sicaf A + B      | 24 162             | 8 606        | 456 419     | 455 358                |
| Vita Lewisham 2                   | 73                 | 12 374       | 265 321     | 50 907                 |
| Vita Lewisham Operating Company   | 14 736             | (34)         | 11 095      | (34)                   |
| Retirement Villages Group         | nc                 | (22 449)     | nc          | 269 355                |

| 31 décembre 2022                  | Chiffre d'affaires | Résultat net | Total actif | Total capitaux propres |
|-----------------------------------|--------------------|--------------|-------------|------------------------|
|                                   | en k€              | en k€        | en k€       | en k€                  |
| <b>Partenariats</b>               |                    |              |             |                        |
| SHW (withcher)                    | 6 394              | (850)        | 55 983      | 10 067                 |
| Pantalica investment              | 50                 | 2 858        | 76 000      | 65 273                 |
| SCI Castellio immo                | -                  | 29           | 3 884       | 3 879                  |
| Selectiv core Italy               | 2 805              | (3 349)      | 273 753     | 271 276                |
| <b>Entreprises associées</b>      |                    |              |             |                        |
| Luxembourg Investment Company 327 | 20 016             | 13 732       | 561 908     | 15 660                 |
| JV Forte                          | 5 278              | (1 924)      | 244 081     | 67 353                 |
| Dolphin Square Estate Holding     | 22 021             | 72 780       | 897 705     | 470 215                |
| Backin                            | -                  | (71 184)     | 372 578     | (56 630)               |
| First Tower                       | -                  | (74 333)     | 337 899     | 249 205                |
| Tour first SCI                    | 41 638             | (76 662)     | 672 118     | 165 896                |
| German Healthcare                 | 32 073             | 16 021       | 549 391     | 422 827                |
| Italian Services Sicaf A + B      | 21 024             | 29 577       | 450 838     | 449 255                |
| Vita Lewisham 2                   | 12 691             | 161          | 260 108     | 35 699                 |
| Retirement Villages Group         | nc                 | (25 578)     | nc          | 220 320                |

## V. Comptes consolidés au 31 décembre 2023 (suite)

### Note 3 : Prêts et dépôts

|                                 | 31/12/2023    | 31/12/2022    |
|---------------------------------|---------------|---------------|
|                                 | en k€         | en k€         |
| Prêts                           | 28 643        | 28 643        |
| Intérêts courus sur prêts       | 184           | 139           |
| Dépôts et cautionnements versés | 242           | 236           |
| <b>Prêts et dépôts</b>          | <b>29 069</b> | <b>29 019</b> |

### Note 4 : Instruments dérivés actif

|   | 31/12/2023    | 31/12/2022     |
|---|---------------|----------------|
|   | en k€         | en k€          |
| Valorisation des instruments financiers à l'ouverture       | 182 763       | 104 921        |
| Achats de swap  | 174           | -              |
| Ventes de swap  | -             | -              |
| Variation de la juste valeur                                | (135 176)     | 77 842         |
| <b>Valorisation des instruments financiers à la clôture</b> | <b>47 761</b> | <b>182 763</b> |

### Note 5 : Portefeuille financier

|  | Valeur au<br>31/12/2022 | Variation de<br>juste valeur | Acquisition de<br>titres | Cession et<br>rembours<br>ment | Intérêts<br>courus | Valeur au<br>31/12/2023 |
|--|-------------------------|------------------------------|--------------------------|--------------------------------|--------------------|-------------------------|
|  | en k€                   | en k€                        | en k€                    | en k€                          | en k€              | en k€                   |
| Instruments de dettes à la JV par capitaux propres recyclables               | 656 359                 | 87 376                       | 84 749                   | (306 199)                      | (1 538)            | 520 747                 |
| Instruments de capitaux propres à la JV par capitaux propres non recyclables | 274 823                 | (55 036)                     | 3 822                    | (52 766)                       | 0                  | 170 844                 |
| <b>Actifs financiers à la JV par capitaux propres</b>                        | <b>931 183</b>          | <b>32 340</b>                | <b>88 571</b>            | <b>(358 966)</b>               | <b>(1 538)</b>     | <b>691 591</b>          |
| Instruments de dettes à la JV par résultat                                   | 0                       | 0                            | 0                        | 0                              | 0                  | 0                       |
| Instruments de capitaux propres à la JV par résultat                         | 299 036                 | 29 601                       | 32 200                   | (88 725)                       | 0                  | 272 112                 |
| <b>Actifs financiers à la JV par résultat</b>                                | <b>299 036</b>          | <b>29 601</b>                | <b>32 200</b>            | <b>(88 725)</b>                | <b>0</b>           | <b>272 112</b>          |
| Actifs financiers au coût amorti   | 5 020                   | 0                            | 142                      | 0                              | 0                  | 5 162                   |
| <b>Portefeuille financier</b>  | <b>1 235 239</b>        | <b>61 941</b>                | <b>120 913</b>           | <b>(447 691)</b>               | <b>(1 538)</b>     | <b>968 865</b>          |

## V. Comptes consolidés au 31 décembre 2023 (suite)

|  | Valeur au<br>31/12/2021 | Variation de<br>juste valeur | Acquisition<br>de titres | Cession et<br>rembours-<br>ment | Intérêts<br>courus | Valeur au<br>31/12/2022 |
|--|-------------------------|------------------------------|--------------------------|---------------------------------|--------------------|-------------------------|
|  | en k€                   | en k€                        | en k€                    | en k€                           | en k€              | en k€                   |
| Instruments de dettes à la JV par capitaux propres recyclables               | 730 884                 | (135 255)                    | 151 712                  | (92 199)                        | 1 217              | 656 359                 |
| Instruments de capitaux propres à la JV par capitaux propres non recyclables | 75 546                  | (33 284)                     | 250 095                  | (17 534)                        | -                  | 274 823                 |
| <b>Actifs financiers à la JV par capitaux propres</b>                        | <b>806 430</b>          | <b>(168 539)</b>             | <b>401 807</b>           | <b>(109 733)</b>                | <b>1 217</b>       | <b>931 183</b>          |
| Instruments de dettes à la JV par résultat                                   | -                       | -                            | -                        | -                               | -                  | -                       |
| Instruments de capitaux propres à la JV par résultat                         | 412 664                 | (94 413)                     | 57 605                   | (76 820)                        | -                  | 299 036                 |
| <b>Actifs financiers à la JV par résultat</b>                                | <b>412 664</b>          | <b>(94 413)</b>              | <b>57 605</b>            | <b>(76 820)</b>                 | <b>-</b>           | <b>299 036</b>          |
| Actifs financiers au coût amorti   | 5 010                   | -                            | 10                       | -                               | -                  | 5 020                   |
| <b>Portefeuille financier</b>  | <b>1224 104</b>         | <b>(262 952)</b>             | <b>459 422</b>           | <b>(186 553)</b>                | <b>1 217</b>       | <b>1235 239</b>         |

### Note 6 : Clients et comptes rattachés

|                         | 31/12/2023    |              |               | 31/12/2022    |
|-------------------------|---------------|--------------|---------------|---------------|
|                         | Brut          | Dép.         | Net           | Net           |
|                         | en k€         | en k€        | en k€         | en k€         |
| Créances clients        | 9 392         | -            | 9 392         | 11 745        |
| Créances douteuses      | 11 492        | 9 629        | 1 864         | 3 684         |
| <b>Créances clients</b> | <b>20 884</b> | <b>9 629</b> | <b>11 255</b> | <b>15 429</b> |

### Note 7 : Autres créances d'exploitation

|  | 31/12/2023    |          |               | 31/12/2022    |
|--|---------------|----------|---------------|---------------|
|  | Brut          | Dép.     | Net           | Net           |
|  | en k€         | en k€    | en k€         | en k€         |
| Créances fiscales                            | 4,431         | -        | 4,431         | 4,688         |
| Dividendes à recevoir                        | 667           | -        | 667           | 644           |
| Fournisseurs débiteurs                       | 29            | -        | 29            | 29            |
| Créances sur cessions                        | -             | -        | -             | -             |
| Comptes courants                             | -             | -        | -             | -             |
| Ventes à règlement différé et marché à terme | 8,957         | -        | 8,957         | 3,092         |
| Autres créances                              | 7,247         | -        | 7,247         | 10,476        |
| Charges constatées d'avance                  | 14,955        | -        | 14,955        | 12,243        |
| <b>Autres créances d'exploitation</b>        | <b>36,285</b> | <b>-</b> | <b>36,285</b> | <b>31,171</b> |

## V. Comptes consolidés au 31 décembre 2023 (suite)

### Note 8 : Trésorerie et équivalents de trésorerie

|                                      | 31/12/2023     | 31/12/2022     |
|--------------------------------------|----------------|----------------|
|                                      | en k€          | en k€          |
| Parts d'OPCVM                        | 268 925        | 399 491        |
| Comptes de dépôt inférieurs à 3 mois | 29 071         | 113 829        |
| Intérêts à recevoir                  | 4 385          | 62             |
| Disponibilités                       | 30 394         | 37 714         |
| <b>Trésorerie et équivalents</b>     | <b>332 774</b> | <b>551 097</b> |

### Note 9 : Réserves

|  | 31/12/2023     | 31/12/2022     |
|--|----------------|----------------|
|  | en k€          | en k€          |
| Réserves de réévaluation recyclables     | (119 762)      | (62 434)       |
| Réserves de réévaluation non recyclables | (2 930)        | (90 306)       |
| Réserves et RAN                          | 609 323        | 781 663        |
| <b>Réserves</b>                          | <b>486 631</b> | <b>628 924</b> |

### Note 10 : Provisions

|                         | 31/12/2022 | Augm.     | Dim.     | 31/12/2023 |
|-------------------------|------------|-----------|----------|------------|
|                         | en k€      | en k€     | en k€    | en k€      |
| Provisions pour risques | 20         | 50        | -        | 70         |
| Provisions pour charges | -          | -         | -        | -          |
| <b>Provisions</b>       | <b>20</b>  | <b>50</b> | <b>-</b> | <b>70</b>  |

### Note 11 : Emprunts, dettes financières et dépôts reçus

|  | 31/12/2023     | Echéance inférieure à 1 an | Échéance entre 1 et 5 ans | Échéance à plus de 5 ans |
|--|----------------|----------------------------|---------------------------|--------------------------|
|  | en k€          | en k€                      | en k€                     | en k€                    |
| Dettes auprès des établissements de crédit | 235 225        | 164 550                    | 70 675                    | 0                        |
| Etalement des frais d'émission             | (523)          | (50)                       | (473)                     | 0                        |
| Dettes de location                         | 31 340         | 1 939                      | 7 526                     | 21 876                   |
| Comptes courants                           | 53 373         | 0                          | 53 373                    | 0                        |
| Dépôts de garantie reçus                   | 9 640          | 0                          | 9 640                     | 0                        |
| Intérêts courus non échus                  | 1 856          | 1 856                      | 0                         | 0                        |
| <b>Emprunts et dettes financières</b>      | <b>330 911</b> | <b>168 296</b>             | <b>140 740</b>            | <b>21 876</b>            |

|   | Dettes non courantes | Dettes courantes |
|---|----------------------|------------------|
|   | en k€                | en k€            |
| Solde net à l'ouverture                           | 113 764              | 104 053          |
| Augmentations                                     | 0                    | 66 000           |
| Diminutions                                       | (11 485)             | (39 462)         |
| Reclassement                                      | (33 550)             | 33 550           |
| Ecart de conversion                               | 1 946                | 409              |
| <b>Dettes auprès des établissements de crédit</b> | <b>70 675</b>        | <b>164 550</b>   |

## V. Comptes consolidés au 31 décembre 2023 (suite)

Répartition des dettes au 31/12/2023 par taux :

|  | Taux fixe | Taux variable | Total   |
|--|-----------|---------------|---------|
|  | en k€     |               | en k€   |
| Dettes auprès des établissements de crédit | -         | 235 225       | 235 225 |

Répartition des dettes au 31/12/2023 par devise :

|  | EUR     | GBP    | Total   |
|--|---------|--------|---------|
|  | en k€   |        | en k€   |
| Dettes auprès des établissements de crédit | 210 050 | 25 175 | 235 225 |

### Note 12 : Instruments financiers dérivés passifs

|   | 31/12/2023   | 31/12/2022     |
|---|--------------|----------------|
|   | en k€        | en k€          |
| Valorisation des instruments financiers à l'ouverture       | 113 244      | 103 942        |
| Achats de swap  | 0            | 0              |
| Ventes de swap  | 0            | (14)           |
| Variation de la juste valeur                                | (104 104)    | 9 316          |
| <b>Valorisation des instruments financiers à la clôture</b> | <b>9 140</b> | <b>113 244</b> |

### Note 13 : Autres dettes d'exploitation

|  | 31/12/2023     | 31/12/2022     |
|--|----------------|----------------|
|  | en k€          | en k€          |
| Clients créditeurs                           | 1 133          | 613            |
| Dettes fiscales                              | 3 794          | 7 011          |
| Commissions de souscription                  | 6 494          | 7 572          |
| Achats à règlement différé et marché à terme | 49 774         | 77 738         |
| Autres dettes                                | 1 760          | 170            |
| Produits constatés d'avance                  | 4 734          | 3 916          |
| Complément de prix à payer                   | 56 341         | 20 524         |
| Fournisseurs d'immobilisations               | 3 709          | 5 583          |
| <b>Autres dettes d'exploitation</b>          | <b>127 738</b> | <b>123 127</b> |

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

|  | Niveau 1 | Niveau 2  | Niveau 3 | Total     |
|--|----------|-----------|----------|-----------|
| Immeubles de placement                     | -        | 1,106,322 | -        | 1,106,322 |
| Obligations                                | 520,747  | -         | -        | 520,747   |
| Actions non cotées                         | -        | -         | 170,844  | 170,844   |
| Actions négociées sur un marché réglementé | 272,112  | -         | -        | 272,112   |
| Parts d'OPCVM                              | 59,200   | -         | -        | 59,200    |
|  | 268,925  | -         | -        | 268,925   |

## V. Comptes consolidés au 31 décembre 2023 (suite)

### Partie 5 : Notes sur les postes du compte de résultat

#### Note 15 : Revenus locatifs

|  | 31/12/2023    | 31/12/2022    |
|--|---------------|---------------|
|  | en k€         | en k€         |
| Loyers                                 | 64 834        | 69 788        |
| Charges locatives refacturées          | 2 200         | 992           |
| Autres revenus de location immobilière | 6 942         | 8 430         |
| <b>Revenus locatifs bruts</b>          | <b>73 976</b> | <b>79 209</b> |

#### Note 16 : Charges locatives

|  | 31/12/2023      | 31/12/2022      |
|--|-----------------|-----------------|
|  | en k€           | en k€           |
| Assurance                                | (468)           | (284)           |
| Impôts et taxes                          | (5 468)         | (5 778)         |
| Charges facturées                        | (6 922)         | (9 298)         |
| Rémunération de prestataires extérieurs  | (2 312)         | (1 763)         |
| Entretien                                | (1 604)         | (367)           |
| Gros entretien et renovation             | (1 809)         | (3 824)         |
| Pertes sur créances irrécouvrables       | (83)            | (438)           |
| Dotations provisions créances locataires | (71)            | (14)            |
| Reprises provisions créances locataires  | 2 535           | 529             |
| Autres charges de location immobilière   | 695             | 1 851           |
| <b>Charges locatives</b>                 | <b>(15 507)</b> | <b>(19 389)</b> |

#### Note 17 : Revenus du portefeuille d'investissement

|                                | 31/12/2023    | 31/12/2022    |
|--------------------------------|---------------|---------------|
|                                | en k€         | en k€         |
| Revenus actions non cotées     | -             | 44 667        |
| Revenus actions cotées         | 17 329        | 11 382        |
| Revenus obligations            | 12 743        | 11 400        |
| <b>Revenus du portefeuille</b> | <b>30 072</b> | <b>67 449</b> |

## V. Comptes consolidés au 31 décembre 2023 (suite)

### Note 18 : Honoraires et charges externes

|   | 31/12/2023      | 31/12/2022      |
|---|-----------------|-----------------|
|   | en k€           | en k€           |
| Management fees                         | (14 206)        | (16 283)        |
| Honoraires des évaluateurs immobiliers  | (722)           | (614)           |
| Honoraires du dépositaire               | (316)           | (418)           |
| Honoraires des commissaires aux comptes | (632)           | (534)           |
| Honoraires du valorisateur              | (210)           | (180)           |
| Honoraires du fiscaliste                | (325)           | (294)           |
| Autres honoraires                       | (1 371)         | (2 124)         |
| Impôts, taxes et versements assimilés   | (54)            | (1 430)         |
| Autres charges externes                 | (6 908)         | (7 265)         |
| <b>Honoraires et charges externes</b>   | <b>(24 745)</b> | <b>(29 142)</b> |

### Note 19 : Dotations nettes aux amortissements et provisions

|  | 31/12/2023   | 31/12/2022   |
|--|--------------|--------------|
|  | en k€        | en k€        |
| Dotations provisions créances locataires                 | (71)         | (14)         |
| Reprises provisions créances locataire                   | 2 535        | 529          |
| <b>Dotations comprises dans les charges locatives</b>    | <b>2 464</b> | <b>514</b>   |
| Dotations aux amortissements des droits d'utilisation    | (297)        | (298)        |
| Dotations aux provisions pour risques et charges         | (50)         | 0            |
| Reprises aux provisions pour risques et charges          | 0            | 150          |
| <b>Autres dotations</b>                                  | <b>(347)</b> | <b>(148)</b> |
| <b>Dotations nettes aux amortissements et provisions</b> | <b>2 118</b> | <b>366</b>   |

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

|  | 31/12/2023      | 31/12/2022    |
|--|-----------------|---------------|
|  | en k€           | en k€         |
| Quote-Part des résultats sociaux des entreprises associées     | (100 352)       | (13 200)      |
| Ecart de valorisation des immeubles                            | (4 169)         | 3 603         |
| Annulation du résultat de sociétés transparentes et dividendes | 37 971          | 24 567        |
| Autres   | 1 701           | 589           |
| <b>Quote-Part de résultat des entreprises associées</b>        | <b>(64 850)</b> | <b>15 559</b> |

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

|   | 31/12/2023      | 31/12/2022     |
|---|-----------------|----------------|
|   | en k€           | en k€          |
| Résultat sur cession d'actions non cotées                         | 23 027          | 0              |
| Résultat sur cession d'obligations                                | (54 362)        | (3 784)        |
| Résultat sur cession d'actions cotées                             | (28 402)        | (1 545)        |
| <b>Résultat de cession des éléments du portefeuille d'invest.</b> | <b>(59 737)</b> | <b>(5 329)</b> |

## V. Comptes consolidés au 31 décembre 2023 (suite)

### Note 22 : Résultat financier

|  | 31/12/2023      | 31/12/2022      |
|--|-----------------|-----------------|
|  | en k€           | en k€           |
| Intérêts reçus                               | 11 823          | 12 069          |
| Intérêts et charges assimilés                | (17 687)        | (9 991)         |
| <b>Coût de l'endettement financier net</b>   | <b>(5 864)</b>  | <b>2 078</b>    |
| Produits sur dépôts                          | 46 076          | 38 428          |
| Charges sur dépôts                           | (53 764)        | (86 035)        |
| Résultat de change                           | (2 556)         | 21 488          |
| Résultat d'actualisation                     | (893)           | 641             |
| Dotations aux provisions financières         | (21 919)        | 0               |
| <b>Autres charges et produits financiers</b> | <b>(33 056)</b> | <b>(25 478)</b> |
| Produits des dérivés                         | 27 062          | 2 893           |
| Variation de valeur des dérivés              | (28 993)        | 62 077          |
| Résultat de cession des dérivés              | 14 354          | 10 091          |
| Charge d'intérêts sur dérivés                | (19 524)        | (6 756)         |
| Change sur dérivés                           | 0               | 0               |
| <b>Résultat net sur dérivés</b>              | <b>(7 101)</b>  | <b>68 304</b>   |
| Résultat sur cession des parts d'OPCVM       | 8 663           | (803)           |
| Variation de valeur des parts d'OPCVM        | 1 952           | 866             |
| <b>Résultat financier sur parts d'OPCVM</b>  | <b>10 615</b>   | <b>62</b>       |
| <b>Résultat financier</b>                    | <b>(35 405)</b> | <b>44 967</b>   |

### Note 23 : Impôts

| Preuve d'impôt                                    | 31/12/2023       |
|---|------------------|
| <b>Résultat avant impôts avant quote-part MEE</b> | <b>(145 486)</b> |
| Taux d'impôt théorique                            | 0                |
| Charge d'impôt théorique                          | 37 572           |
| <b>Charge d'impôt réelle</b>                      | <b>(1 669)</b>   |
| Dont impôts différés                              | (1 035)          |
| <b>Ecart</b>                                      | <b>39 241</b>    |
| Déficits non activés                              | 1 518            |
| Sociétés non soumises à l'IS                      | 29 957           |
| Effet des différences de taux d'impôt             | (4 015)          |
| Différences permanentes                           | 11 781           |
| <b>Total</b>                                      | <b>39 241</b>    |

## V. Comptes consolidés au 31 décembre 2023 (suite)

|   | 31/12/2022      | Incidence résultat | Variation de juste valeur | 31/12/2023      |
|---|-----------------|--------------------|---------------------------|-----------------|
|   | en k€           | en k€              | en k€                     | en k€           |
| Impôts différés actif                                     | 3 351           | (1 916)            | 0                         | 1 435           |
| Impôts différés passif                                    | 19 312          | (881)              | (30)                      | 18 401          |
| <b>Impôts différés nets</b>                               | <b>(15 961)</b> | <b>(1 035)</b>     | <b>30</b>                 | <b>(16 966)</b> |
| <b>Ventilation des impôts différés par nature</b>         |                 |                    |                           |                 |
| Impôts différés actif sur les immeubles                   | 940             | (940)              | 0                         | 0               |
| Impôts différés actif sur les actifs financiers           | 13              | (2)                | 0                         | 11              |
| Impôts différés actif sur activation de déficits          | 0               | 0                  | 0                         | 0               |
| Impôts différés actif sur autres différences temporaires  | 2 399           | (975)              | 0                         | 1 424           |
| Impôts différés passif sur les immeubles                  | (17 080)        | 762                | 0                         | (16 318)        |
| Impôts différés passif sur les actifs financiers          | (788)           | 158                | 30                        | (600)           |
| Impôts différés passif sur autres différences temporaires | (1 444)         | (39)               | 0                         | (1 483)         |
| <b>Impôts différés nets par nature</b>                    | <b>(15 961)</b> | <b>(1 035)</b>     | <b>30</b>                 | <b>(16 966)</b> |



Gran Via 37, Madrid, Spain

## **VI. Rapport du commissaire aux comptes sur les comptes sociaux au 31 décembre 2023**

---

**AXA SELECTIV'IMMO**

**Rapport des commissaires aux comptes  
sur les comptes annuels**

**(Exercice clos le 31 décembre 2023)**

## VI. Rapport du commissaire aux comptes sur les comptes sociaux au 31 décembre 2023 (suite)

**PricewaterhouseCoopers Audit**  
63, rue de Villiers  
92208 Neuilly-sur-Seine Cedex

**MAZARS**  
61, rue Henri Regnault  
92075 Paris La Défense Cedex

### Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes annuels

(Exercice clos le 31 décembre 2023)

Aux associés  
**AXA SELECTIV'IMMO**  
Tour Majunga - La Défense 9  
6 Place de la Pyramide  
92800 Puteaux

#### Opinion

En exécution de la mission qui nous a été confiée par décision du Président, nous avons effectué l'audit des comptes annuels de l'organisme de placement collectif immobilier AXA SELECTIV'IMMO constitué sous forme de société de placement à prépondérance immobilière à capital variable (SPPICAV) relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2023, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

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

#### Fondement de l'opinion

##### *Référentiel d'audit*

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont indiquées dans la partie « Responsabilités des commissaires aux comptes relatives à l'audit des comptes annuels » du présent rapport.

##### *Indépendance*

Nous avons réalisé notre mission d'audit dans le respect des règles d'indépendance prévues par le code de commerce et par le code de déontologie de la profession de commissaire aux comptes sur la période du 1<sup>er</sup> janvier 2023 à la date d'émission de notre rapport.

#### Justification des appréciations

En application des dispositions des articles L.821-53 et R.821-180 du code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les appréciations suivantes qui, selon notre jugement professionnel, ont été les plus importantes pour l'audit des comptes annuels de l'exercice.

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

## VI. Rapport du commissaire aux comptes sur les comptes sociaux au 31 décembre 2023 (suite)

### AXA SELECTIV'IMMO

*Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes annuels*

*Exercice clos le 31 décembre 2023 - Page 2*

Comme indiqué dans l'annexe aux comptes annuels au sein de la note 1 « Actifs immobiliers » de la section « Règles et méthodes comptables » et conformément à la réglementation applicable aux OPCV, les actifs immobiliers et les titres de participations sont valorisés, sous la responsabilité de la société de gestion, à la valeur actuelle sur la base notamment d'évaluations périodiques effectuées par des experts indépendants, portant en particulier sur les actifs immobiliers détenus. Nous nous sommes assurés du caractère approprié de ces modalités d'évaluation et de leur correcte application par la société de gestion.

### Vérifications spécifiques

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

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

Sans remettre en cause la conclusion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur la note X « Reporting ESG » du rapport de gestion relative aux informations requises en application des dispositions de l'article 11 du règlement (UE) 2019/2088 du Parlement européen et du conseil du 27 novembre 2019 sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers, note qui expose que les données chiffrées utilisées sont relatives à l'exercice 2022.

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

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

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

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

### Responsabilités des commissaires aux comptes relatives à l'audit des comptes annuels

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

Comme précisé par l'article L.821-55 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.

## VI. Rapport du commissaire aux comptes sur les comptes sociaux au 31 décembre 2023 (suite)

AXA SELECTIV'IMMO

Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes annuels

Exercice clos le 31 décembre 2023 - Page 3

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.

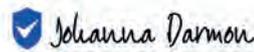
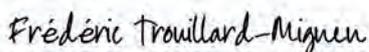
En application de la loi, nous vous signalons par ailleurs qu'en raison de la réception tardive de certains documents, nous n'avons pas été en mesure d'émettre le rapport dans les délais statutaires.

Fait à Neuilly-sur-Seine et Paris La Défense, le 22 avril 2024

Les commissaires aux comptes

PricewaterhouseCoopers Audit

MAZARS



Frédéric TROUILLARD-MIGNEN

Johanna DARMON

## VII. Rapport du commissaire aux comptes sur les comptes consolidés au 31 décembre 2023

### **Mazars**

61, rue Henri Regnault  
92075 PARIS LA DEFENSE CEDEX

### **PricewaterhouseCoopers Audit**

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

## **AXA SELECTIV'IMMO**

### Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés

Exercice clos le 31 décembre 2023

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

PricewaterhouseCoopers Audit  
Société par actions simplifiée  
Siège social : 63, rue de Villiers  
92200 Neuilly sur Seine  
Capital de 2 510 460,00 euros - RCS Nanterre 672 006 483

## VII. Rapport du commissaire aux comptes sur les comptes consolidés au 31 décembre 2023 (suite)

### AXA SELECTIV'IMMO

Société de Placement à Prépondérance Immobilière à Capital Variable  
Sous forme de Société par actions simplifiée  
RCS : Nanterre 324 571 124

### Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés

Exercice clos le 31 décembre 2023

Aux associés,

## Opinion

En exécution de la mission qui nous a été confiée par délibération du conseil d'administration, nous avons effectué l'audit des comptes consolidés de l'organisme de placement collectif immobilier AXA SELECTIV'IMMO constitué sous forme de société de placement à prépondérance immobilière à capital variable (SPPICAV) relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2023, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

Nous certifions que les comptes consolidés sont, au regard du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne, 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, à la fin de l'exercice, de l'ensemble constitué par les personnes et entités comprises dans la consolidation.

## Fondement de l'opinion

### Référentiel d'audit

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

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

### Indépendance

Nous avons réalisé notre mission d'audit dans le respect des règles d'indépendance prévues par le code de commerce et par le code de déontologie de la profession de commissaire aux comptes, sur la période du 1<sup>er</sup> janvier 2023 à la date d'émission de notre rapport.

## VII. Rapport du commissaire aux comptes sur les comptes consolidés au 31 décembre 2023 (suite)

### Justification des appréciations

En application des dispositions des articles L.821-53 et R.821-180 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.

#### Estimations comptables :

Comme indiqué dans la note « 1.7.2. Immeubles de placement » de l'annexe aux comptes consolidés, les immeubles de placement sont valorisés à leur valeur de marché déterminée à partir des évaluations réalisées périodiquement par des experts indépendants. Dans le cadre de notre appréciation des règles et principes comptables suivis par votre société, nous avons vérifié le caractère approprié des méthodes de valorisation précisées ci-dessus et des informations fournies dans les notes de l'annexe, et nous sommes assurés de leur correcte application par la société de gestion.

Dans le cadre de nos appréciations, nous nous sommes assurés du caractère raisonnable de ces estimations.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le contexte de l'audit des comptes consolidés 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 consolidés pris isolément.

### 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 des informations relatives au groupe, données dans le rapport de gestion de la société de gestion.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes consolidés

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

Il appartient à la société de gestion d'établir des comptes consolidés présentant une image fidèle conformément au référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne, ainsi que de mettre en place le contrôle interne qu'elle estime nécessaire à l'établissement de comptes consolidés ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs.

Lors de l'établissement des comptes consolidés, 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 consolidés ont été arrêtés par le conseil de surveillance.

## VII. Rapport du commissaire aux comptes sur les comptes consolidés au 31 décembre 2023 (suite)

### Responsabilités des commissaires aux comptes relatives à l'audit des comptes consolidés

Il nous appartient d'établir un rapport sur les comptes consolidés. Notre objectif est d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes consolidés 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.821-55 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 consolidés 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 consolidés ;
- 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 consolidés 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 ;

## VII. Rapport du commissaire aux comptes sur les comptes consolidés au 31 décembre 2023 (suite)

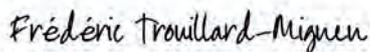
- Il apprécie la présentation d'ensemble des comptes consolidés et évalue si les comptes consolidés reflètent les opérations et événements sous-jacents de manière à en donner une image fidèle ;
- Concernant l'information financière des personnes ou entités comprises dans le périmètre de consolidation, il collecte des éléments qu'il estime suffisants et appropriés pour exprimer une opinion sur les comptes consolidés. Il est responsable de la direction, de la supervision et de la réalisation de l'audit des comptes consolidés ainsi que de l'opinion exprimée sur ces comptes.

En application de la loi, nous vous signalons par ailleurs qu'en raison de la réception tardive de certains documents, nous n'avons pas été en mesure d'émettre le rapport dans les délais statutaires.

### Les Commissaires aux comptes

PricewaterhouseCoopers Audit

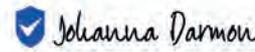
Neuilly sur Seine, le 22 avril 2024,



Frédéric TROUILLARD-MIGNEN

Mazars

Paris – La Défense, le 22 avril 2024,



Johanna DARMON

## **VIII. Rapport spécial du commissaire aux comptes sur les conventions réglementées au 31 décembre 2023**

---

### **AXA SELECTIV'IMMO**

**Rapport spécial des commissaires aux comptes sur les  
conventions réglementées**

**(Assemblée générale d'approbation des comptes de l'exercice clos  
le 31 décembre 2023)**

## VIII. Rapport spécial du commissaire aux comptes sur les conventions réglementées au 31 décembre 2023 (suite)

**PricewaterhouseCoopers Audit**  
63, rue de Villiers  
92208 Neuilly-sur-Seine Cedex

**MAZARS**  
61, rue Henri Regnault  
92075 Paris La Défense Cedex

### Rapport spécial des commissaires aux comptes sur les conventions réglementées

(Assemblée générale d'approbation des comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2023)

A l'Assemblée Générale  
**AXA SELECTIV'IMMO**  
Tour Majunga - La Défense 9  
6 Place de la Pyramide  
92800 Puteaux

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

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

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'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE

#### Conventions intervenues au cours de l'exercice écoulé

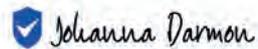
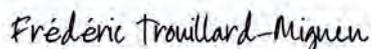
Nous vous informons qu'il ne nous a été donné avis d'aucune convention intervenue au cours de l'exercice écoulé à soumettre à l'approbation de l'assemblée générale en application des dispositions de l'article L.227-10 du code de commerce.

Fait à Neuilly-sur-Seine et Paris La Défense, le 22 avril 2024

Les commissaires aux comptes

PricewaterhouseCoopers Audit

MAZARS



Frédéric TROUILLARD-MIGNEN

Johanna DARMON

## IX. Annexe aux rapports périodiques pour les fonds couverts par l'Article.29 LEC

Conformément à l'article 29 de la Loi française n°2019-1147 du 8 novembre 2019 relative à l'énergie et au climat (LEC), les stratégies climatiques et de biodiversité d'AXA IM ainsi que l'approche des risques ESG sont présentées dans les paragraphes ci-dessous.

Le fonds a également intégré des caractéristiques ESG spécifiques qui sont décrites dans l'annexe conformément au Règlement (UE) 2019/2088 (" Sustainable Finance Disclosure Regulation " - ou SFDR) du rapport annuel du fonds.

### Stratégie de lutte contre le changement climatique d'AXA IM

En tant que membre-fondateur de [l'initiative Net Zero Asset Managers \(NZAM\)](#) lancée en décembre 2020, nous nous engageons à atteindre un niveau d'émission nette (« net zero »)<sup>2</sup> dans nos portefeuilles d'ici 2050 ou plus tôt, ainsi qu'à jouer un rôle clé en aidant nos clients à mieux comprendre le changement climatique et l'impact qu'il peut avoir sur leurs portefeuilles, et en les aidant à adapter leurs décisions d'investissement en conséquence. En tant que gestionnaire direct d'actifs immobiliers, il est également de notre responsabilité de nous engager auprès des locataires pour nous assurer que nous maintenons des canaux ouverts qui peuvent permettre d'améliorer les comportements dans l'utilisation des bâtiments au bénéfice de la société et de la planète.

Notre stratégie climatique est alignée sur le cadre de transparence proposé par [Task Force on Climate-related Financial Disclosures \(TCFD\)](#), le [groupe d'investisseurs institutionnels sur le changement climatique \(IIGCC\)](#) et la [Paris Aligned Investment Initiative \(PAII\)](#) coordonnée par l'IIGCC, et est attestée par notre participation active à des initiatives internationales telles que l'initiative [Climate Action 100+ \(CA 100+\)](#) ou la [Climate Bonds Initiative \(CBI\)](#). Il consiste en :

- **Objectifs net zéro<sup>3</sup> :**

- AXA IM a publié son premier objectif de net zéro en octobre 2021, dans le cadre du premier rapport d'avancement du NZAM<sup>4</sup>. Cet objectif a ensuite été révisé en avril 2022<sup>5</sup> et couvre 65 % de l'encours total d'AXA IM à la fin de 2022<sup>6</sup>.
- AXA IM a défini un cadre net zéro applicable aux entreprises (obligations et actions cotées), aux Etats<sup>1</sup> et aux actifs immobiliers en suivant les meilleurs standards de marché et en tenant compte des informations internes et externes pour déterminer les profils net zéro des entités.

1 Les [recommandations de la TCFD](#), l'[IIGCC's Net Zero Investment Framework](#), les trajectoires de décarbonation du [Carbon Risk Real Estate Monitor \(CRREM\)](#) et le [Climate Change Performance Index \(CCPI\)](#) de Germanwatch.

- **Engagement & gestion<sup>7</sup>:**

- L'engagement et le dialogue continu avec les entreprises, les clients et les locataires sont essentiels pour influencer les trajectoires de zéro émission nette. En ce qui concerne les locataires, nous intégrons progressivement des clauses ESG dans tous les nouveaux baux signés ou renouvelés, couvrant le partage de données, la certification des actifs ou la mise en œuvre de mesures d'efficacité énergétique, lorsque cela est possible. Nous contrôlons également la satisfaction des locataires au moyen des enquêtes annuelles menées chaque année sur un échantillon d'actifs et demandons à nos gestionnaires immobiliers d'organiser des comités verts pour partager les principales informations ESG.

2 "Our road to net zero", AXA Investment Managers, <https://www.axa-im.com/who-we-are/our-road-net-zero>

3 AXA IM a fixé un jalon initial de réduction de 25 % d'ici 2025 par rapport à 2019 au niveau de l'entité, et s'apprête à fixer un objectif climatique pour 2030, conformément à son objectif de neutralité carbone d'ici 2050. Ces informations proviennent du rapport climatique 2022 d'AXA IM : voir sections 6. «Climate Strategy »

4 Voir le rapport d'étape de l'initiative NZAM pour 2021, décembre 2021 (anglais uniquement): [NZAM-Progress-Report.pdf \(netzeroassetmanagers.org\)](#)

5 Voir le rapport de NZAM, mai 2022 (anglais uniquement): [NZAM-Initial-Target-Disclosure-Report-May-2022-1.pdf \(netzeroassetmanagers.org\)](#)

6 Ces objectifs ne sont pas actuellement appliqués à d'autres catégories d'actifs alternatifs (c'est-à-dire le crédit alternatif et le financement structuré).

7 Voir les politiques de gestion et d'Engagement d'AXA IM : [Actionnariat Actif | AXA IM FR \(axa-im.fr\)](#)

## IX. Annexe aux rapports périodiques pour les fonds couverts par l'Article.29 LEC (suite)

- **Exclusions :** AXA IM exclut les investissements qui ne répondent pas aux certains critères relatifs au changement climatique, en nous concentrant en particulier sur le charbon, ainsi que sur les sources non conventionnelles de pétrole et de gaz. Nos portefeuilles d'investissement excluent les entreprises de production d'électricité à base de charbon et les actifs miniers qui ne démontrent pas de manière crédible leur engagement en faveur de la transition énergétique. Depuis le début de 2022, nous excluons également les investissements dans le secteur du pétrole et du gaz non conventionnels, en particulier les sables bitumineux, les activités en Arctique et le gaz de schiste. Plus récemment, depuis avril 2023, AXA IM a renforcé plusieurs critères d'exclusion concernant le charbon, le pétrole et le gaz, i) en établissant un seuil d'exclusion plus strict pour les entreprises générant plus de 15 % de leurs revenus issus de l'exploitation minière ou de la production d'électricité à base de charbon (contre 30 % auparavant), ii) en excluant toutes les entreprises ayant de nouveaux projets d'extraction de charbon ou de production d'électricité ou des projets d'expansion, et iii) en établissant un seuil d'exclusion plus strict pour les entreprises générant plus de 5 % de leurs revenus issus de la production de sables bitumineux (contre 20 % auparavant). Le seuil d'exclusion basé sur les revenus du charbon est également prévu pour être réduit à 10 % à partir de 2026 dans les pays de l'OCDE dans le cadre de notre engagement à sortir du charbon d'ici 2030 dans les pays de l'OCDE, et nous nous engageons à sortir de tous les investissements dans le charbon dans les pays de l'OCDE d'ici la fin de cette décennie, et dans le reste du monde d'ici 2040. Cet engagement sera mis en œuvre progressivement, en utilisant à la fois des approches d'exclusion et d'engagement. Les investisseurs doivent noter que les politiques d'exclusion ont une application limitée pour les actifs immobiliers.
- **Transparence :** à Depuis 2022, le reporting ESG disponible pour nos produits conformes aux article 8 et article 9 inclut une section climat améliorée, détaillant les métriques historiques (intensité carbone pour les scopes 1 et 2 ainsi que le scopes 3 amont).
- La stratégie climatique détaillée appliquée par AXA IM et, par extension, par le produit, conformément au décret d'application de l'article 29 de la LEC, est décrite dans le rapport annuel Climat d'AXA IM (rapport combiné TCFD - Article 29 LEC)<sup>8</sup>: [Nos Politiques et Rapports | AXA IM FR \(axa-im.fr\)](https://www.axa-im.fr/Nos-Politiques-et-Rapports)

### Stratégie en faveur de la biodiversité<sup>9</sup>

AXA IM a renforcé sa stratégie pour mieux intégrer les défis liés à la protection de la biodiversité dans son processus d'investissement et de recherche fondamentale. En tant qu'investisseur, AXA IM estime avoir un rôle à jouer pour :

- Accroître la compréhension des impacts de la biodiversité sur les activités économiques ;
- Intégrer les risques et les opportunités associés à la biodiversité dans ses décisions d'investissement et ses priorités de gestion d'actifs ;
- Orienter les flux de capitaux vers la résolution des impacts de la perte de biodiversité.

### Exclusions

AXA IM applique depuis 2014 une politique d'exclusion de l'huile de palme sur l'ensemble de ses actifs sous gestion, excluant les entreprises ayant des impacts négatifs sur les forêts, les écosystèmes naturels et les communautés locales. En 2021, AXA IM a étendu cette politique pour couvrir les investissements incorporant des controverses significatives sur l'utilisation des terres et responsables de la perte de biodiversité en relation avec le soja, le bétail et le bois. Face à ces conséquences, AXA IM poursuit activement une politique rigoureuse en matière de sélection de ses actifs forestiers et de ses partenaires de gestion forestière et afin d'inciter ces derniers à l'adaptation de leurs pratiques de gestion forestière. Les investisseurs doivent noter que les politiques d'exclusion ont une application limitée pour les actifs immobiliers.

- 8 Cela inclut l'ensemble de la stratégie climatique d'AXA IM : ses objectifs quantitatifs (à la fois au niveau de l'entité et pour chaque classe d'actifs), leurs horizons temporels, les mesures et les références sous-jacentes : voir les sections 6. " Stratégie climatique " du rapport 2022 d'AXA IM sur le climat
- 9 Bien que cette stratégie de biodiversité soit mise en œuvre au niveau d'AXA IM à l'échelle mondiale, il convient de noter qu'elle présente des limites inhérentes à certaines classes d'actifs

## IX. Annexe aux rapports périodiques pour les fonds couverts par l'Article.29 LEC (suite)

### Mesure d'impact

AXA IM travaille en étroite collaboration avec des fournisseurs de données, en particulier Iceberg Data Lab (IDL), pour soutenir le développement des indicateurs permettant de mesurer l'impact de nos investissements sur les services écosystémiques de la biodiversité (empreinte biodiversité). AXA IM conçoit actuellement un nouvel indicateur le "corporate biodiversity footprint" (CBF) qui mesure l'impact négatif lié à la perte de biodiversité associée à la pression sur la biodiversité que les activités économiques des entreprises investies tout au long de leur chaîne de valeur génèrent. Les pressions concernent les facteurs de perte de biodiversité identifiés par l'IPBES. Le CBF couvre actuellement les pressions liées au changement d'utilisation des terres, aux émissions de gaz à effet de serre, à la pollution de l'eau et de l'air. En tant que métrique innovante et relativement nouvelle, le CBF est encore en évolution et fait l'objet d'améliorations méthodologiques planifiées, telles qu'une meilleure couverture des pressions. D'autres métriques liées à la biodiversité sont en cours de développement par IDL, telles que les dépendances et les impacts positifs. Nous continuons à être impliqués dans ces avancées.

AXA IM travaille sur des projets pilotes visant à tester des métriques de biodiversité applicables à l'immobilier direct. En 2023, AXA IM a participé à un pilote des Nations unies sur la déclaration financière liée à la tâche sur la nature (TNFD), en collaboration avec AXA Climate. L'objectif était de tester différentes méthodologies pouvant aider les entreprises à évaluer leur empreinte biodiversité. Ensemble, nous avons exploré comment nos actifs interagissent avec leur environnement, quelles sont les principales questions matérielles pour le secteur de l'immobilier et à quoi ressemblent les scénarios basés sur la nature. Au cours de ce pilote, nous nous sommes concentrés sur les deux premières parties de l'approche LEAP : Localiser et Évaluer, sur un échantillon d'environ 250 actifs. Alors que la partie Localiser se concentrait sur l'identification des actifs situés dans des zones soumises à un stress hydrique et riches en biodiversité, la partie Évaluer mesurait nos principales dépendances et impacts liés à la nature par activité. Sur la base de cette première évaluation, AXA IM prévoit d'étendre une telle analyse en 2024 pour mieux comprendre les impacts de la biodiversité du portefeuille immobilier en actions et mieux éclairer la prise de décision.

### Initiatives<sup>10</sup>

AXA IM mène des discussions constructives sur la biodiversité avec le WWF, le CDP, Ceres et d'autres experts externes. En 2022, nous sommes devenus membre de deux initiatives d'engagement collaboratif : le dialogue avec les entreprises chimiques sur la gestion des substances dangereuses soutenu par ChemSec<sup>11</sup>; et l'engagement collaboratif sur les déchets et la pollution mené par FAIRR<sup>12</sup>. En 2023, nous avons rejoint l'Emerging Markets Investor Alliance où nous sommes devenus membres du groupe de travail sur les biens de consommation de base, qui mène des activités de plaidoyer pour soutenir les meilleures pratiques durables et transparentes dans les marchés émergents sur les divers sujets, notamment sur la déforestation. De plus, nous faisons partie de Nature Action 100 (NA100), une initiative clé visant à renforcer encore davantage l'élan mondial en faveur de la biodiversité. NA100 a été lancée opérationnellement en septembre 2023. AXA IM était le membre du groupe d'investisseurs de lancement de cette initiative et fait partie actuellement du groupe de pilotage. NA100 vise à impliquer les entreprises des secteurs clés jugés d'importance systémique dans l'inversion de la perte de nature et de biodiversité d'ici 2030. AXA IM continue également de participer activement aux initiatives de premier plan du secteur menées par la Finance for Biodiversity Foundation<sup>13</sup>, l'organisation à l'origine du Finance for Biodiversity Pledge<sup>14</sup>.

10 Bien que ces initiatives soient mises en œuvre au niveau d'AXA IM à l'échelle mondiale, il convient de noter qu'elles présentent des limites inhérentes pour certaines classes d'actifs.

11 Voir le communiqué de presse (anglais uniquement) : [Investors with \\$8 trillion call for phase-out of dangerous "forever chemicals" – ChemSec](#)

12 Voir (anglais uniquement) [Biodiversity Loss from Waste & Pollution - FAIRR](#)

13 AXA IM pilote le groupe de travail sur les mesures d'impact de la biodiversité de la Fondation Finance pour la Biodiversité et participe activement au groupe de travail sur l'engagement

14 Engagement de la Finance pour la Biodiversité (anglais uniquement) : <https://www.financeforbiodiversity.org/signatories/>

## IX. Annexe aux rapports périodiques pour les fonds couverts par l'Article.29 LEC (suite)

En novembre 2023, AXA IM a participé à une table ronde organisée par le programme ULI Greenprint, pour échanger avec des pairs sur l'approche de mesure et de reporting de la biodiversité pour l'immobilier. De plus, la méthodologie propriétaire de notation ESG pour l'immobilier direct a été revue pour intégrer davantage la biodiversité dans l'évaluation de biens immobiliers. Depuis 2021, un critère de biodiversité inspiré de l'approche de certification a été introduit à titre d'essai (non noté). En utilisant les retours de ce pilote, nous prévoyons d'introduire 2 nouvelles questions (avec un poids total de 4%) dans l'évaluation fin 2023. À partir de 2023, tous les bâtiments devraient être évalués sur les deux aspects : l'évaluation de la biodiversité réalisée et les mesures de biodiversité mises en place.

La stratégie détaillée de biodiversité appliquée par AXA IM et, par extension, par le fonds, conformément au décret d'application de l'article 29 de la LEC est décrite dans le rapport annuel Climat d'AXA IM (rapport combiné TCFD – article 29 LEC)<sup>15</sup>.

A ce titre, il est à noter qu'AXA IM n'a pas établi d'objectifs quantitatifs à horizon 2030 pour la biodiversité à l'échelle de l'entité tel que prévu par le décret d'application de l'article 29, ce en attendant de développements des orientations basées sur le marché pour la fixation des objectifs alignés sur le cadre du Global Biodiversity Framework, ainsi qu'en l'absence de développements méthodologiques correspondants permettant de mesurer l'alignement des stratégies d'investissement avec les objectifs mondiaux à moyen et long terme. Vous pouvez trouver davantage d'informations dans le rapport annuel Climat d'AXA IM disponible sur leur site web.

### Gestion des risques ESG

AXA IM utilise une approche de prise en compte des risques financiers de durabilité qui découle de l'intégration de critères ESG dans ses processus de recherche et d'investissement. Nous avons mis en place un cadre pour intégrer les risques de durabilité dans les décisions d'investissement basées sur des facteurs de durabilité qui s'appuient notamment sur :

### Des Politiques d'exclusions sectorielles et normatives couvrant les facteurs E, S et G :

- **Environnemental – E :** climat (exploitation du charbon et production d'énergie à base de charbon ; production de sables bitumineux et pipelines associés ; pétrole et gaz de schiste et gaz de schiste ; pétrole et gaz de l'Arctique), biodiversité (protection des écosystèmes et déforestation) et matières premières souples (dérivés de produits alimentaires);
- **Social – S :** santé (producteurs de tabac), travail, société et droits de l'homme (violations des normes et standards internationaux<sup>16</sup>; fabrication d'armes controversées ; producteurs d'armes au phosphore blanc ; exclusion des investissements dans des titres émis par des pays où des violations graves des droits de l'homme sont observées);
- **Gouvernance – G :** éthique des affaires (controverses graves, violations des normes et standards internationaux), corruption (controverses graves, violations des normes et standards internationaux).

*Les investisseurs doivent noter que les politiques d'exclusion ont une application limitée pour les actifs immobiliers.*

### - Méthodologies de notation ESG :

- AXA IM a mis en place des méthodologies de notation pour évaluer les émetteurs et les actifs immobiliers sur des critères ESG.
- La notation ESG des actifs immobiliers directs a été développée autour de 3 piliers : Environnement (E), Social (S) et Gouvernance (G), chacun étant couvert par des indicateurs dédiés. L'évaluation est liée à la performance d'un immeuble sur une période définie et prend donc en compte des critères qui peuvent être mesurés au niveau de l'actif. Tous les piliers

<sup>15</sup> Cela inclut les fonds pour lesquels une stratégie spécifique en matière de biodiversité est appliquée, ainsi que la mesure d'impact correspondante. AXA IM n'a pas encore d'objectif quantitatif 2030 pour la biodiversité, car la question était en attente de l'accord de la COP15 de la CDB des Nations Unies et des développements méthodologiques basés sur le marché pour mesurer l'alignement des stratégies d'investissement avec les objectifs mondiaux à moyen et long terme : voir les sections 2.3 " Stratégie de biodiversité " et 4.7 " Introduction d'indicateurs spécifiques à la biodiversité " du rapport Climat 2022 d'AXA IM.

<sup>16</sup> Voir les politiques de gestion et d'Engagement d'AXA IM : [Actionnariat Actif | AXA IM FR \(axa-im.fr\)](https://www.axa-im.fr/actionnariat-actif)

## IX. Annexe aux rapports périodiques pour les fonds couverts par l'Article.29 LEC (suite)

E, S et G sont liés au bâtiment lui-même ou à sa méthode de gestion et sont définis pour permettre l'évaluation de tout type d'actif immobilier physique, quelle que soit sa classe d'actifs (résidentiel, bureau, hôtel, etc.).

- La notation ESG est un outil développé par AXA IM et a été construit en conformité avec la réglementation et les exigences de référence de l'industrie, tels que BREEAM-in-use et GRESB, afin d'intégrer les attentes des principales parties prenantes d'AXA IM et de garantir la cohérence des actions menées au niveau de l'actif. Pour les questions quantitatives liées à la consommation d'énergie et d'eau, la notation utilise les données de consommation réelles collectées par les gestionnaires immobiliers dans la plateforme de gestion des données. AXA IM Alts n'utilise pas actuellement de moyennes sectorielles ou d'estimations pour évaluer la performance ESG de ses actifs.
- AXA IM a l'intention d'apporter des mises à jour mineures à la méthodologie de notation, afin de continuer à l'adapter pour tirer parti des données améliorées de référence ESG de maturité et de disponibilité, d'augmenter la pertinence de certaines réponses pour mieux s'adapter à l'évolution des exigences du marché, de mieux répondre aux spécificités des pays non-UE et d'optimiser le processus grâce à une plus grande automatisation.
- Ces scores ESG fournissent une vue standardisée et holistique de la performance des actifs immobiliers sur les facteurs ESG et permettent d'intégrer davantage les risques et opportunités ESG dans la décision d'investissement.

Ce cadre nous permet de nous assurer que nous prenons en compte l'impact de la durabilité sur le développement, la performance ou la position d'un actif, ainsi que ses effets matériels sur la valeur financière au sens large (matérialité financière). Il nous aide également à évaluer les impacts externes des activités d'un actif sur les facteurs ESG (matérialité ESG).

Ce cadre est complété par:

- **des indicateurs de performance ESG** : Les équipes d'investissement ont accès à un large éventail de données et d'analyses extra-financières sur les facteurs ESG, dans toutes les classes d'actifs.
- notre **Stratégie de gestion**<sup>17</sup> : Nous adoptons une approche active de gestion en utilisant notre envergure en tant que gestionnaire d'investissement mondial pour influencer les pratiques des locataires et du marché. Ce faisant, nous nous efforçons de réduire le risque d'investissement et d'améliorer les rendements, ainsi que d'avoir un impact positif sur la société et l'environnement. Ces éléments sont essentiels à la création de valeur durable à long terme pour nos clients

Si ces risques en matière de durabilité se matérialisent dans un investissement, ils peuvent avoir un impact négatif sur la performance financière de l'investissement concerné. AXA IM ne garantit pas que les investissements ne sont pas soumis à aux risques de durabilité dans une certaine mesure et il n'y a aucune assurance que l'évaluation des risques de durabilité réussira à capturer avec succès tous les risques de durabilité à tout moment. Les investisseurs doivent être conscients que l'évaluation de l'impact des risques en matière de durabilité sur la performance est difficile à prévoir et est soumise à des limitations inhérentes telles que la disponibilité et la qualité des données.

La stratégie détaillée de prise en compte des risques ESG dans les processus de gestion des risques appliqués par AXA IM et les fonds conformément au décret d'application de l'article 29 de la LEC est décrite dans le rapport annuel Climat d'AXA IM (rapport combiné TCFD – article 29 LEC)<sup>18</sup>. Pour plus d'informations, voir : [Nos Politiques et Rapports | AXA IM FR \(axa-im.fr\)](#)

17 Voir les politiques de gestion et d'engagement d'AXA IM : [Actionnariat Actif | AXA IM FR \(axa-im.fr\)](#)

18 Cela inclut le cadre de gestion des risques ESG d'AXA IM, l'impact des facteurs ESG sur les rendements, la transition climatique et l'évaluation des risques physiques (y compris l'analyse de la valeur à risque pour les scénarios 1,5°C, 2°C et 3°C, à l'aide de la Climate VaR de MSCI méthodologie) : voir sections 3. « Gestion des risques » et 4.6 « Tableau de bord climat » du rapport Climat AXA IM 2022

## X. Reporting ESG

**durable**, on entend un investissement dans une activité économique qui contribue à un objectif environnemental ou social, pour autant qu'il ne cause de préjudice important à aucun de ces objectifs et que les sociétés bénéficiaires des investissements appliquent des pratiques de bonne gouvernance.

La **taxonomie de l'UE** est un système de classification institué par le règlement (UE) 2020/852, qui dresse une liste d'**activités économiques durables sur le plan environnemental**. Ce règlement ne dresse pas de liste d'activités économiques durables sur le plan social. Les investissements durables ayant un objectif environnemental ne sont pas nécessairement alignés sur la taxonomie.



Dénomination du Produit : AXA SELECTIV' IMMO (le « Produit Financier »)

### Caractéristiques environnementales et/ou sociales

Ce produit financier avait-il un objectif d'investissement durable ?

**Oui**

**Non**

Il a réalisé un minimum d'investissements durables ayant un objectif environnemental : \_\_\_%

dans des activités qui sont considérées comme durables sur le plan environnemental au titre de la taxonomie de l'UE

dans des activités économiques qui ne sont pas considérées comme durables sur le plan environnemental au titre de la taxonomie de l'UE

Il a réalisé un minimum d'investissements durables ayant un objectif social : \_\_\_%

Il promouvait des caractéristiques environnementales et sociales (E/S) et, bien qu'il n'ait pas eu pour objectif l'investissement durable, il présentait une proportion minimale de **36,89%** d'investissements durables

ayant un objectif environnemental dans des activités économiques qui sont considérées comme durables sur le plan environnemental au titre de la taxonomie de l'UE

ayant un objectif environnemental dans des activités économiques qui ne sont pas considérées comme durables sur le plan environnemental au titre de la taxonomie de l'UE

ayant un objectif social

Il promouvait des caractéristiques E/S, mais n'a pas réalisé d'investissements durables

Les termes utilisés avec une majuscule et non définis dans ce document ont la signification qui leur ait donné dans le Prospectus du Produit Financier.

**Dans quelle mesure les caractéristiques environnementales et/ou sociales promues par ce produit financier ont-elles été atteintes ?**

#### 1) Actifs Immobiliers Non Côtés

Les caractéristiques environnementales promues par le Produit Financier consistent à investir dans un minimum d'Actifs Immobiliers Non-Côtés prenant en compte le Processus de Notation ESG décrit dans le Prospectus et le code de transparence du Produit Financier la « **Documentation du Produit Financier** », basé sur une méthodologie propriétaire. La Société de Gestion de Portefeuille, par le biais du Produit Financier, investit, gère et développe des actifs immobiliers visant à réduire l'empreinte carbone de ces actifs et/ou à améliorer la notation ESG de ces actifs et/ou à avoir un impact positif sur l'environnement.

## X. Reporting ESG (suite)

Le Produit Financier a respecté les engagements liés aux caractéristiques environnementales et sociales promues pour la période de référence en investissant dans des actifs prenant en compte le Processus de Notation ESG décrit dans la Documentation du Produit Financier.

### 2) Actifs Financiers

Le Produit Financier a respecté les engagements liés aux caractéristiques environnementales et sociales promues pour la période de référence en investissant dans des entreprises en prenant en compte :

- la Notation ESG de l'Investissement décrite dans la Documentation du Produit Financier
- la gestion de leurs pratiques environnementales, sociales et de gouvernance

Le Produit Financier a promu d'autres caractéristiques environnementales et sociales spécifiques, principalement :

- la préservation du climat grâce à des politiques d'exclusion des activités liées au charbon et aux sables bitumineux ;
- la protection des écosystèmes et la prévention de la déforestation ;
- l'amélioration de la santé grâce à l'exclusion du tabac ;
- Les droits du travail, la société et les droits de l'homme, l'éthique des affaires, la lutte contre la corruption avec l'exclusion des entreprises qui violent les normes et standards internationaux tels que les principes du Pacte Mondial des Nations Unies, les conventions de l'Organisation Internationale du Travail (OIT) ou les directives de l'OCDE pour les entreprises multinationales.

Aucun indice spécifique n'a été désigné comme indice de référence pour déterminer si le Produit Financier est aligné sur les caractéristiques environnementales et/ou sociales qu'il promeut.

### 3) Liquidités et Fonds de Fonds

Le Produit Financier a promu des caractéristiques environnementales et/ou sociales en investissant dans des produits financiers sous-jacents qui ont un objectif de durabilité (article 9 SFDR) ou qui promeuvent des caractéristiques environnementales et/ou sociales (article 8 SFDR) ou qui sont eux-mêmes labellisés ISR, ou, pour les produits ne disposant pas de catégorisation SFDR, dont la Notation ESG de l'Investissement est supérieure à 6.

#### ● Quelle a été la performance des indicateurs de durabilité ?

Les indicateurs ci-dessous sont basés sur les données les plus récentes disponibles au 31 décembre 2023.

#### 1) Actifs Immobiliers Non Cotés

| Indicateurs de durabilité <sup>1</sup>   | Valeur | Unité        |
|--|--------|--------------|
| Proportion dans le portefeuille du Produit Financier des investissements ayant une note ESG égale ou supérieure à 1,4 selon le Processus de Notation ESG | 100,00 | Pourcentage  |
| Moyenne de la note ESG globale du portefeuille du Produit Financier <sup>2</sup>   | 6,83   | Score sur 10 |

Les **indicateurs de durabilité** évaluent la mesure dans laquelle les caractéristiques environnementales ou sociales promues par le produit financier sont atteintes.

<sup>1</sup> Les indicateurs sont applicables à tous les actifs détenus durant la totalité de la période de référence et à l'exclusion (i) des actifs jugés non pertinents pour cet indicateur (e.g. parking, terrains, caves, etc.), (ii) des actifs en cours de développement et (iii) des actifs qui ne sont pas couverts par un mandat de gestion d'investissement.

<sup>2</sup> Plus de détail sur la méthodologie utilisée est disponible dans le Règlement du Produit Financier.

## X. Reporting ESG (suite)

| Indicateurs de durabilité <sup>1</sup>   | Valeur | Unité                     |
|--|--------|---------------------------|
| Proportion d'actifs certifiés en % des actifs sous gestion <sup>3</sup>                                | 51,74  | Pourcentage               |
| Couverture des données d'Emissions de carbone (propriétaire) en % des actifs sous gestion <sup>4</sup> | 98,32  | Pourcentage               |
| Emissions de carbone (Scope 1 et 2) (par mètre carré de surface) <sup>5</sup>                          | 11,49  | Kg CO2eq / m <sup>2</sup> |
| Proportion d'actifs avec un niveau de performance DPE A ou B en % des actifs sous gestion              | 31,27  | Pourcentage               |

### 2) Actifs Financiers

| Indicateurs de durabilité   | Valeur pour le fonds | Valeur pour l'indice de référence |
|---|----------------------|-----------------------------------|
| Score ESG (poche Actions cotés) <sup>6</sup>                            | 6,60                 | 6,47                              |
| Score ESG (poche Obligations et autres titres de créances) <sup>7</sup> | 7,28                 | 7,05                              |

### 3) Fonds de Fonds

| Indicateurs de durabilité  | Valeur | Unité       |
|--|--------|-------------|
| Proportion des investissements dans des produits financiers sous-jacents classés dans la catégorie Article 8 ou Article 9 au sens de la réglementation SFDR ou équivalent <sup>8</sup> | 100,00 | Pourcentage |

### ● ...et par rapport aux périodes précédentes ?

#### 1) Actifs Immobiliers Non Cotés

| Indicateurs de durabilité  | Valeur (N-1) | Valeur (N) | Unité        |
|--|--------------|------------|--------------|
| Proportion dans le portefeuille du Produit Financier des investissements ayant une note ESG égale ou supérieure à 1,4 selon le Processus de Notation ESG | 100,00       | 100,00     | Pourcentage  |
| Moyenne de la note ESG globale du portefeuille du Produit Financier  | 5,92         | 6,83       | Score sur 10 |

<sup>3</sup> Représente la proportion des actifs certifiés par au moins une certification ESG issue de la liste fournie par GRESB dans son guide de référence. (en proportion d'AUM).

<sup>4</sup> Un actif est inclus dans la couverture de données seulement s'il dispose de données d'Emissions carbone Scope 1 et 2 complètes (c'est-à-dire des données d'Emissions du propriétaire uniquement) et qu'il a été détenu pendant toute la durée de la période de référence. La donnée est considérée comme complète si son taux de couverture en temps et surface est au-delà de 90%. Cet indicateur intègre de manière transparente les données des fonds AXA Logistics Europe Fund S.C.A., SICAV-RAIF et AXA Residential Europe Fund S.C.A., SICAV-SIF. En revanche, contrairement à l'année dernière, les données des fonds de fonds et des plateformes (participations non contrôlées) ont été exclues du calcul du taux de couverture.

<sup>5</sup> Seuls les actifs avec des données complètes sur les scopes 1 et 2 ont été inclus dans le calcul de cet indicateur.

<sup>6</sup> Score ESG moyen pondéré des sous portefeuilles du Produit Financier en relatif du score ESG moyen pondéré d'un indice utilisé comme référence (FTSE EPRA Nareit Global ou tout indice équivalent tel que défini dans le code de transparence de la SPPICAV).

<sup>7</sup> Score ESG moyen pondéré des sous portefeuilles du Produit Financier en relatif du score ESG moyen pondéré d'un indice utilisé comme référence (ICE BofA Global Real Estate) ou tout indice équivalent tel que défini dans le code de transparence du Produit Financier).

<sup>8</sup> Pour les produits financiers ne disposant pas de catégorisation SFDR, une équivalence basée sur la Notation ESG de l'Investissement (supérieure à 6) a été utilisée.

## X. Reporting ESG (suite)

| Indicateurs de durabilité   | Valeur (N-1) | Valeur (N) | Unité                    |
|---|--------------|------------|--------------------------|
| Proportion d'actifs certifiés en % des actifs sous gestion                                | 39,08        | 51,74      | Pourcentage              |
| Couverture des données d'Emissions de carbone (propriétaire) en % des actifs sous gestion | 49,64        | 98,32      | Pourcentage              |
| Emissions de carbone (Scope 1 et 2) (par mètre carré de surface)                          | 12,99        | 11,49      | kgCO2eq / m <sup>2</sup> |
| Proportion d'actifs avec un niveau de performance DPE A ou B en % des actifs sous gestion | 23,41        | 31,27      | Pourcentage              |

### 2) Actifs Financiers

| Indicateurs de durabilité                                  | Valeur pour le fonds (N-1) | Valeur pour le fonds (N) | Valeur pour l'indice de référence (N-1) | Valeur pour l'indice de référence (N) |
|--|----------------------------|--------------------------|---|---------------------------------------|
| Score ESG (poche Actions cotés)                            | 6,55                       | 6,60                     | 5,56                                    | 6,47                                  |
| Score ESG (poche Obligations et autres titres de créances) | 7,13                       | 7,28                     | 6,36                                    | 7,05                                  |

### 3) Fonds de Fonds

| Indicateurs de durabilité   | Valeur (N-1) | Valeur (N) | Unité       |
|---|--------------|------------|-------------|
| Proportion des investissements dans des produits financiers sous-jacents classés dans la catégorie Article 8 ou Article 9 au sens de la réglementation SFDR ou équivalent | 100,00       | 100,00     | Pourcentage |

- **Quels étaient les objectifs des investissements durables que le produit financier entendait partiellement réaliser et comment l'investissement durable a-t-il contribué à ces objectifs ?**

#### 1) Actifs Immobiliers Non Cotés

Le but poursuivi par les investissements durables que le produit financier a partiellement réalisés pendant la période de référence était de contribuer à atténuer le changement climatique.

Les investissements durables réalisés par le produit financier ont contribué à ces objectifs à travers les dimensions suivantes :

1. Le certificat de performance énergétique ("DPE") de l'actif doit être de classe A ou B. Le DPE est une norme européenne servant de référence pour évaluer l'efficacité énergétique des actifs. Pour étendre l'applicabilité de la définition au-delà des pays européens et/ou des pays qui n'appliquent pas une telle norme, notre approche consiste à incorporer ces pays dans notre analyse en se référant à un tableau d'équivalence pour les classifications énergétiques basé sur le DPE.
2. Critères supplémentaires :
  - a. L'actif doit être certifié par un tiers indépendant. Les certifications en matière de durabilité acceptées par le GRESB (Global Real Estate Sustainability Benchmark), qui est un organisme largement reconnu par la

## X. Reporting ESG (suite)

*communauté des investisseurs immobiliers, sont considérées comme applicables à ce critère<sup>9</sup>. La certification doit être valide pendant la période de déclaration pour être acceptée ; ou*

*b. L'actif est un actif immobilier résidentiel ; ou*

*c. L'actif est un actif immobilier de santé.*

3. Nous excluons les actifs exposés aux combustibles fossiles<sup>10</sup>, l'exposition aux combustibles fossiles dans les actifs immobiliers étant définie comme la part des investissements dans les actifs immobiliers impliqués dans prospection, de l'extraction, de la production, de la transformation, du stockage, du raffinage ou de la distribution, y compris le transport, le stockage et le commerce, de combustibles fossiles.

### 2) Actifs Financiers

Au cours de la période de référence, le Produit Financier a partiellement investi dans des instruments qualifiés d'investissements durables avec divers objectifs sociaux et environnementaux (sans aucune restriction) en évaluant la contribution positive des entreprises investies à travers au moins l'une des dimensions suivantes :

1. **L'alignement sur les objectifs de développement durable (ODD) des Nations Unies des entreprises bénéficiaires, en considérant les entreprises qui contribuent positivement à au moins un ODD, soit par les produits et services qu'elles offrent, soit par la manière dont elles exercent leurs activités (les "Opérations").**

Pour être considérée comme un actif durable, une entreprise doit satisfaire aux critères suivants :

*a. le score ODD lié aux « produits et services » offerts par l'émetteur est égal ou supérieur à 2, ce qui signifie qu'au moins 20 % de son chiffre d'affaires provient d'une activité durable, ou*

*b. en utilisant une approche "best in universe" consistant à donner la priorité aux émetteurs les mieux notés d'un point de vue non financier, quel que soit leur secteur d'activité, le score ODD des Opérations de l'émetteur se situe dans les meilleurs 2,5 %, sauf en ce qui concerne les SDG-5 (égalité des sexes), SDG 8 (travail décent), SDG 10 (réduction des inégalités), SDG 12 (production et consommation responsables) et SDG 16 (paix et justice), pour lesquels le score ODD des Opérations de l'émetteur se situe dans les meilleurs 5 %. Pour ces cinq ODD, le critère de sélectivité relatif aux Opérations de l'émetteur est moins restrictif car ces ODD sont évalués de façon plus adéquate à travers l'excellence opérationnelle plutôt que par les activités économiques de l'émetteur. Le critère de sélectivité lié aux Opérations est également moins restrictif pour l'ODD 12 qui peut tout aussi bien être évalué de façon pertinente par les Produits & Services ou par les Opérations de l'émetteur. Les résultats quantitatifs sur les ODD sont obtenus auprès des fournisseurs de données tiers et peuvent être ajustés sur la base d'une analyse qualitative effectuée par la Société de Gestion*

<sup>9</sup> De telles certifications comprennent notamment BREEAM, LEED, DGNB, HQE, etc.

<sup>10</sup> À ce jour, notre système de gestion des données (DWH) n'identifie que l'utilisation "principale" d'un actif. Cela signifie que si un actif accueille différentes activités, seule l'activité principale sera prise en compte. En raison de cette limitation, pour le moment, nous ne pouvons identifier que les actifs dont l'activité principale est le stockage/la vente de combustibles fossiles (par exemple, les stations-service), mais nous ne pouvons pas identifier les actifs qui pourraient héberger une activité secondaire liée aux combustibles fossiles (par exemple, une station-service dans un centre commercial, le stockage de combustibles fossiles dans un actif logistique, etc.). Néanmoins, une telle activité secondaire liée aux combustibles fossiles devrait représenter une part marginale de l'investissement.

## X. Reporting ESG (suite)

de Portefeuille.

Les résultats quantitatifs liés aux ODD proviennent de fournisseurs de données externes et peuvent être modifiées par une analyse qualitative dûment étayée réalisée par le gestionnaire d'actifs.

2. **L'intégration d'émetteurs engagés dans un scénario de transition solide**, conformément à l'ambition de la Commission européenne d'aider à financer la transition vers un monde à 1,5°C - sur la base du cadre développé par la « Science Based Targets Initiative », en considérant les entreprises qui ont validé des objectifs fondés sur la science.

### 3) Fonds de Fonds

Le Produit Financier n'a réalisé aucun investissement durable au cours de la période de référence.

● **Dans quelle mesure les investissements durables que le produit financier a partiellement réalisés n'ont-ils pas causé de préjudice important à un objectif d'investissement durable sur le plan environnemental ou social ?**

#### 1) Actifs Immobiliers Non Cotés

Le Produit Financier a veillé à ce que les investissements durables qu'il a partiellement réalisés ne causent pas de préjudice significatif à un quelconque objectif d'investissement durable environnemental ou social, grâce à :

- (i) l'application des politiques d'exclusion sectorielle d'AXA IM et des normes ESG d'AXA IM telles que décrites dans la Documentation du Produit Financier,
- (ii) l'exclusion des actifs exposés aux combustibles fossiles tels que décrits ci-dessus,
- (iii) l'exclusion des actifs immobiliers inefficaces sur le plan énergétique, tels que définis par le Règlement délégué de la Commission (UE) 2022/1288 du 6 avril 2022, et
- (iv) la prise en compte et la communication des indicateurs de principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité tels que décrits ci-dessous.

#### 2) Actifs Financiers

Au cours de la période de référence, le Produit Financier a respecté le principe "Ne causer de préjudice important" pour ses investissements durables en n'investissant pas dans des entreprises qui répondent à l'un des critères énumérés ci-dessous :

- L'émetteur a causé un préjudice significatif à l'un des ODD lorsque l'un de ses scores ODD est inférieur à -5, d'après une base de données d'un fournisseur tiers, sur une échelle allant de +10, correspondant à "contribuer de manière significative", à -10 correspondant à "obstruction significative", sauf si le score quantitatif a été ajusté suite à une analyse qualitative.
- L'émetteur fait partie des listes d'interdiction ESG d'AXA IM, qui prennent en compte, entre autres, les Principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales et les Principes directeurs des Nations Unies relatifs aux entreprises et aux droits de l'homme.
- L'émetteur avait une note ESG CCC (ou 1,43) ou inférieure selon la méthodologie de notation ESG d'AXA IM (telle que définie dans l'annexe précontractuelle SFDR du Produit financier).

#### 3) Fonds de Fonds

Le Produit Financier n'a réalisé aucun investissement durable au cours de la période de

## X. Reporting ESG (suite)

Les principales incidences négatives correspondent aux incidences négatives les plus significatives des décisions d'investissement sur les facteurs de durabilité liés aux questions environnementales, sociales et de personnel, au respect des droits de l'homme et à la lutte contre la corruption et les actes de corruption.

référence.

### ● Comment les indicateurs concernant les incidences négatives ont-ils été pris en considération ?

#### 1) Actifs Immobiliers Non Cotés

Les indicateurs d'impact négatif ont été pris en compte comme décrit dans la section « Comment ce produit financier a-t-il pris en considération les principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité ? »

#### 2) Actifs Financiers

Le Produit Financier a pris en compte les indicateurs concernant les principales incidences négatives ("PAI") afin de s'assurer que les investissements durables ne nuisent pas de manière significative à d'autres objectifs de durabilité dans le cadre de SFDR.

Les PAI ont été atténués par les politiques d'exclusion d'AXA IM et les normes ESG d'AXA IM (telles que décrites dans l'annexe précontractuelle SFDR du Produit Financier) qui ont été appliquées de manière contraignante à tout moment par le Produit Financier, ainsi que par les filtres fondés sur la notation ODD des Nations Unies.

Le cas échéant, les politiques d'engagement ont permis d'atténuer davantage les risques liés aux principales incidences négatives grâce à un dialogue direct avec les entreprises sur les questions de développement durable et de gouvernance. Dans le cadre de ces activités d'engagement, la Société de Gestion de Portefeuille a usé de son influence en tant qu'investisseur pour encourager les entreprises à atténuer les risques environnementaux et sociaux propres à leur secteur, comme décrit ci-dessous.

Le vote aux assemblées générales a également été un élément important du dialogue avec les entreprises dans lesquelles le Produit Financier investit, afin de favoriser la valeur durable à long terme des entreprises dans lesquelles le Produit Financier investit et d'atténuer les impacts négatifs, comme décrit ci-dessous.

AXA IM s'appuie également sur le pilier ODD de son cadre d'investissement durable pour contrôler et prendre en compte les impacts négatifs sur ces facteurs de développement durable en excluant les entreprises détenues qui ont un score ODD inférieur à - 5 sur n'importe quel ODD (sur une échelle de + 10 correspondant à un "impact contributif significatif" à -10 correspondant à un "impact négatif significatif"), à moins que le score quantitatif n'ait été remplacé suite à une analyse dûment documentée par la Recherche ESG & Impact d'AXA IM. Cette approche nous permet de nous assurer que les entreprises investies ayant les plus mauvais impacts négatifs sur l'un des ODD ne sont pas considérées comme des investissements durables.

## X. Reporting ESG (suite)

| Politiques d'AXA IM associées  | Indicateur PAI   | Valeur  | Unité                               | Taux de Couverture   |
|--|--|---|-------------------------------------|--|
| Politique Risques Climatiques  | PAI 1 : Émissions de gaz à effet de serre (GES) (niveaux 1, 2, & 3 à partir de janvier 2023)   | 33 499,29   | Tonnes de CO <sub>2</sub> eq        | 73,7%  |
| Politique de protection des écosystèmes et de lutte contre la déforestation  |  |   |                                     |  |
| Politique Risques Climatiques  | PAI 2 : Empreinte carbone  | 10,06   | Tonnes de CO <sub>2</sub> eq / mEUR | 85,8%  |
| Politique de protection des écosystèmes et de lutte contre la déforestation  |  |   |                                     |  |
| Politique Risques Climatiques  | PAI 3 : Intensité de GES des sociétés bénéficiaires des investissements  | 435,51  | Tonnes de CO <sub>2</sub> eq / mEUR | 73,7%  |
| Politique de protection des écosystèmes et de lutte contre la déforestation  |  |   |                                     |  |
| Politique Risques Climatiques  | PAI 4 : Exposition à des sociétés actives dans le secteur des combustibles fossiles  | 0,21  | Pourcentage                         | 87,3%  |
| Politique Risques Climatiques (engagement uniquement)  | PAI 5 : Part de consommation et de production d'énergie non renouvelable   | 70,34   | Pourcentage                         | 87,3%  |
| Politique Risques Climatiques (une corrélation est attendue entre l'émission de GES et la consommation énergétique)  | PAI 6 : Intensité de la consommation d'énergie par secteur à fort impact climatique  | Secteur NACE F : 0,11<br>Secteur NACE H : 0,43<br>Secteur NACE L : 0,52 | Tonnes de CO <sub>2</sub> eq / mEUR | Secteur NACE F : 6,9%<br>Secteur NACE H : 1,3%<br>Secteur NACE L : 73,0% |
| Politique de protection des écosystèmes et de lutte contre la déforestation  | PAI 7 : Activités ayant une incidence négative sur des zones sensibles sur le plan de la biodiversité  | 5,33  | Pourcentage                         | 7,0%   |
| Exclusion des scores ODD significativement négatifs  | PAI 8 : Rejets dans l'eau  | 0,00  | Tonnes de CO <sub>2</sub> eq / mEUR | 0,2%   |
| Exclusion des scores ODD significativement négatifs  | PAI 9 : Taux de déchets dangereux et radioactifs   | 0,01  | Tonnes de CO <sub>2</sub> eq / mEUR | 21,1%  |
| Politique sur les normes ESG : Violation de normes et standards internationaux   | PAI 10 : Violations des principes du pacte mondial des Nations Unies et des principes directeurs de l'OCDE pour les entreprises multinationales  | 0,00  | Pourcentage                         | 100%   |
| Politique d'exclusion ESG : la violation des normes et standards internationaux (compte tenu de la corrélation attendue entre les entreprises qui ne respectent pas les normes et standards internationaux et l'absence de mise en œuvre par les entreprises de processus et de mécanismes de conformité permettant de contrôler le respect de ces normes) | PAI 11 : Absence de processus et de mécanismes de contrôle du respect des principes du Pacte mondial des Nations unies et des principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales | 64,53   | Pourcentage                         | 87,1%  |
| Exclusion des scores ODD significativement négatifs  | PAI 12 : Écart de rémunération non ajusté entre les hommes et les femmes   | 18,03   | Pourcentage                         | 78,1%  |
| Politique de vote et d'engagement avec une application systématique de critères de vote liés à la mixité au sein des conseils d'administration   | PAI 13 : Mixité au sein des organes de gouvernance   | 32,61   | Pourcentage                         | 87,3%  |
| Politique sur les Armes  | PAI 14 : Exposition à des  | 0,00  | Pourcentage                         | 100%   |

## X. Reporting ESG (suite)

|               |                     |  |  |  |
|---------------|---------------------|--|--|--|
| controversées | armes controversées |  |  |  |
|---------------|---------------------|--|--|--|

Le Produit Financier prend également en considération l'indicateur environnemental optionnel PAI 6 "Utilisation et recyclage de l'eau" et de l'indicateur social optionnel PAI 15 " Absence de politique de lutte contre la corruption et les actes de corruption".

AXA IM s'appuie sur un fournisseur de données tiers, notamment pour les indicateurs PAI mentionnés ci-dessus. Les données utilisées sont celles disponibles à la date de ce rapport et peuvent donc refléter une période de référence antérieure. Les données proviennent soit des informations communiquées par les sociétés dans lesquelles les investissements sont réalisés, soit d'estimations. Il n'est actuellement pas possible, d'un point de vue technique, pour AXA IM de distinguer les périodes de référence ou le niveau d'estimation des données dans ce rapport.

AXA IM peut, notamment dans le but d'améliorer la qualité des données, changer de fournisseur de données à tout moment et à sa propre discrétion. Cela peut entraîner des changements dans les données utilisées pour les mêmes instruments ou investissements dans les rapports futurs.

### 3) Fonds de Fonds

Le Produit Financier n'a réalisé aucun investissement durable au cours de la période de référence.

**Les investissements durables étaient-ils conformes aux principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales et aux principes directeurs des Nations unies relatifs aux entreprises et aux droits de l'homme ?**

#### 1) Actifs Immobiliers Non Cotés

Le Produit Financier investit dans les secteurs de l'immobilier et de la construction - cette question a donc une application limitée pour investissements réalisés par le Produit Financier.

Dans le cadre de sa politique de normes ESG, la Société de Gestion de Portefeuille évite d'investir dans des entreprises qui causent, contribuent ou sont liées à des violations des normes et standards internationaux de manière significative, en se concentrant notamment sur les Principes du Pacte mondial des Nations Unies, les conventions de l'Organisation internationale du travail (OIT), les lignes directrices de l'OCDE pour les entreprises multinationales et les Principes directeurs des Nations Unies relatifs aux entreprises et aux droits de l'homme (UNGPs). Ces normes se concentrent notamment sur les droits de l'homme, la société, le travail et l'environnement.

La Société de Gestion de Portefeuille évalue également les bonnes pratiques des entreprises investies par l'application des exclusions d'AXA IM aux investissements directs.

La taxonomie de l'UE établit un principe consistant à «ne pas causer de préjudice important » en vertu duquel les investissements alignés sur la taxonomie ne devraient pas causer de préjudice important aux objectifs de la taxonomie de l'UE et qui s'accompagne de critères spécifiques de l'UE.

Le principe consistant à «ne pas causer de préjudice important » s'applique uniquement aux investissements sous-jacents au produit financier qui prennent en compte les critères de l'Union européenne en matière d'activités économiques durables sur le plan environnemental. Les investissements sous-jacents à la portion restante de ce produit financier ne prennent pas en compte les critères de l'Union européenne en matière d'activités économiques durables sur le plan environnemental.

## X. Reporting ESG (suite)

Le Produit Financier acquiert des entreprises détenant des actifs immobiliers. Des vérifications (y compris des vérifications KYC, l'exclusion en cas de violation du Pacte mondial des Nations Unies) sont effectuées avant l'investissement, et des garanties de bonne gouvernance (y compris des exclusions et des listes d'interdiction) découlant des exclusions d'AXA IM sont appliquées.

### 2) Actifs Financiers

Au cours de la période de référence, le Produit Financier n'a pas investi dans des entreprises qui causent, contribuent ou sont liées à des violations de normes internationales de manière significative. Ces normes concernent les droits de l'homme, la société, le travail et l'environnement. AXA IM a exclu toutes les entreprises qui ont été jugées "non conformes" aux principes du Pacte mondial des Nations Unies, aux conventions de l'Organisation internationale du travail (OIT), aux Principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales et aux Principes directeurs des Nations Unies relatifs aux entreprises et aux droits de l'homme (UNGPs).

### 3) Fonds de Fonds

Le Produit Financier n'a réalisé aucun investissement durable au cours de la période de référence.



### Comment ce produit financier a-t-il pris en considération les principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité ?

Le reporting de certains indicateurs PAI peut être limité ou peut refléter des périodes de référence antérieures à 2023 en raison de la disponibilité des données. En effet, les entreprises et contreparties ne rapportent pas actuellement sur tous les facteurs de durabilité. AXA IM s'appuie notamment sur un fournisseur de données tiers. Les rapports sont élaborés à partir des données disponibles au moment de la rédaction du présent document. Par conséquent, d'éventuelles divergences de date peuvent survenir (en particulier concernant les données fournies par des tiers). AXA IM peut changer de fournisseur de données tiers à tout moment et à sa propre discrétion, ce qui peut entraîner des modifications des données utilisées pour les mêmes instruments ou investissements dans les rapports futurs.

#### 1) Actifs Immobiliers Non Cotés

Les PAI ont été prises en compte à travers l'application des approches (i) qualitatives et (ii) quantitatives décrites dans la Documentation du Produit Financier, au cours de la période de référence.

- i) L'approche qualitative pour considérer les PAI est basée sur des politiques d'exclusions et des politiques d'engagement qui ont été suivies durant toute la période de référence<sup>11</sup>.
- ii) Dans le cadre de l'approche quantitative, l'intégration de plusieurs indicateurs PAI pertinents dans le Processus de Notation ESG ainsi que la limitation des investissements faiblement notés a permis la prise en compte des PAI au cours de la période de référence.

Les indicateurs ci-dessous sont basés sur les données les plus récentes disponibles, à partir du 31 décembre 2023.

<sup>11</sup> Les politiques d'exclusion ont des limitations spécifiques d'application sur les investissements alternatifs ont une application limitée pour les actifs immobiliers

## X. Reporting ESG (suite)

| PAI <sup>12</sup>   | Valeur    | Unité                        | Taux de couverture |
|---|-----------|------------------------------|--------------------|
| Total des émissions de gaz à effet de serre Scope 1 <sup>13</sup>           | 1 181,52  | Tonnes de CO <sub>2</sub> eq | 94,75%             |
| Total des émissions de gaz à effet de serre Scope 2                         | 2 317,03  | Tonnes de CO <sub>2</sub> eq | 95,97%             |
| Total des émissions de gaz à effet de serre Scope 3                         | 7 516,09  | Tonnes de CO <sub>2</sub> eq | 42,67%             |
| Total des émissions de gaz à effet de serre                                 | 11 014,64 | Tonnes de CO <sub>2</sub> eq | 86,49%             |
| Exposition à des sociétés actives dans le secteur des combustibles fossiles | 0,00      | Pourcentage                  | 87,13%             |
| Exposition à des actifs immobiliers inefficaces sur le plan énergétique     | 68,73     | Pourcentage                  | 95,56%             |

### 2) Actifs Financiers

Le Produit Financier a pris en considération les principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité à travers la collecte des indicateurs PAI et l'application, durant la période de référence, des politiques d'exclusion, tel que mentionné sous la question « Comment les indicateurs concernant les incidences négatives ont-ils été pris en considération ? ».

### 3) Fonds de Fonds

Les PAI<sup>14</sup> ont été prises en compte à travers l'application des approches (i) qualitatives et (ii) quantitatives décrites dans la Documentation du Produit Financier, au cours de la période de référence.

- i) L'approche qualitative est basée sur le pourcentage minimal d'investissements dans des produits financiers sous-jacents classés dans la catégorie article 8 ou article 9 SFDR ou qui sont eux-mêmes labellisés ISR, ou, pour les fonds d'investissement ne disposant pas de catégorisation SFDR, dont la Notation ESG de l'Investissement est supérieure à 6. Au cours de la période de référence, 100% des investissements de la poche ont été réalisés dans des produits financiers sous-jacents classés dans la catégorie article 8 ou article 9 SFDR ou qui sont eux-mêmes labellisés ISR, ou, pour les fonds d'investissement ne disposant pas de catégorisation SFDR, dont la Notation ESG de l'Investissement est supérieure à 6.
- ii) Les principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité sont également considérées de manière quantitative par la mesure des indicateurs de PAI et sont communiquées chaque

<sup>12</sup> La base de calcul de cet indicateur en 2022 était les actifs éligibles (c'est-à-dire les actifs immobiliers construits). La base de calcul de cet indicateur en 2023 est la « valeur actuelle de tous les investissements » telle que définie par le Règlement délégué (UE) 2022/1288 de la Commission du 6 avril 2022.

<sup>13</sup> Afin d'évaluer les émissions de GES du portefeuille sur une base cohérente et comparable entre les différents investissements, la Société de Gestion de Portefeuille s'appuie sur les données fournies par un fournisseur de données externe, Iceberg Datalab. Iceberg Datalab effectue une modélisation des émissions de gaz à effet de serre (scope 1, 2 et 3) sur la base de la classification sectorielle des sociétés détenues en portefeuille. La méthodologie utilisée par Iceberg Datalab fait appel à des moyennes sectorielles applicables à chaque secteur et/ou typologie d'actifs. La Société de Gestion de Portefeuille n'assume aucune responsabilité quant à l'exactitude des données fournies par des sources externes. AXA IM peut changer de fournisseur de données tiers, ou utiliser des données alternatives, à tout moment et à sa propre discrétion, ce qui peut entraîner des changements dans les données et/ou les méthodologies utilisées pour les mêmes instruments ou investissements dans les rapports futurs.

<sup>14</sup> Cette section du rapport porte sur le fonds PELF, qui est inclus dans le portefeuille d'AXA SELECTIV' IMMO. Il est important de noter que PELF n'est pas directement contrôlé par AXA SELECTIV' IMMO. Par conséquent, les données nécessaires pour les PAIs, telles que les émissions de gaz à effet de serre, l'exposition aux sociétés du secteur des combustibles fossiles et aux actifs immobiliers inefficaces sur le plan énergétique, ne sont pas disponibles. Cependant, étant donné que la part de PELF dans le portefeuille d'AXA SELECTIV' IMMO est relativement faible, représentant 3% de l'AuM du fonds détenteur, cela n'a pas d'impact significatif sur les résultats globaux.

## X. Reporting ESG (suite)

année dans l'annexe du rapport périodique SFDR. L'objectif est d'assurer la transparence aux investisseurs sur les incidences négatives significatives sur d'autres facteurs de durabilité. La Société de Gestion de Portefeuille mesure l'ensemble des PAI obligatoires, ainsi qu'un indicateur environnemental facultatif supplémentaire et un indicateur social facultatif supplémentaire.



### Quels ont été les principaux investissements de ce produit financier ?

La liste comprend les investissements constituant la plus grande proportion d'investissements du produit financier au cours de la période de référence, à savoir :

| Investissements les plus importants                         | Secteurs                | % d'actifs | Pays               |
|---|-------------------------|------------|--------------------|
| <i>Dolphin Square Estate</i>                                | <i>Habitation</i>       | 6%         | <i>Royaume-Uni</i> |
| <i>Ubbo Shopping Center</i>                                 | <i>Commerces</i>        | 4%         | <i>Portugal</i>    |
| <i>Via Monterosa, 91</i>                                    | <i>Bureaux</i>          | 4%         | <i>Italie</i>      |
| <i>Lewisham Building</i>                                    | <i>Résidentiel géré</i> | 3%         | <i>Royaume-Uni</i> |
| <i>Portefeuille Retirement Villages</i>                     | <i>Résidentiel géré</i> | 3%         | <i>Royaume-Uni</i> |
| <i>Rives de Paris</i>                                       | <i>Bureaux</i>          | 3%         | <i>France</i>      |
| <i>Tour First</i>   | <i>Bureaux</i>          | 2%         | <i>France</i>      |
| <i>69-83A, Avenue Louise - Complexe</i>                     | <i>Mixte</i>            | 2%         | <i>Belgique</i>    |
| <i>PROLOGIS - fonds d'investissement</i>                    | <i>Logistique</i>       | 2%         | <i>Europe</i>      |
| <i>The Rex Building</i>                                     | <i>Bureaux</i>          | 2%         | <i>Royaume-Uni</i> |
| <i>Rurh Park</i>  | <i>Commerces</i>        | 1%         | <i>Allemagne</i>   |
| <i>1 Tudor Street</i>                                       | <i>Bureaux</i>          | 1%         | <i>Royaume-Uni</i> |
| <i>26, Via Boscaiola</i>                                    | <i>Bureaux</i>          | 1%         | <i>Italie</i>      |
| <i>Via Manzoni 56 - Humanitas Clinic</i>                    | <i>Santé</i>            | 1%         | <i>Italie</i>      |
| <i>AXA Residential Europe Fund - fonds d'investissement</i> | <i>Habitations</i>      | 1%         | <i>Europe</i>      |
| <i>Jaz in the City</i>                                      | <i>Hotels</i>           | 1%         | <i>Pays-Bas</i>    |
| <i>61 rue de l'Arcade</i>                                   | <i>Mixte</i>            | 1%         | <i>France</i>      |
| <i>10 Ortega y Gasset</i>                                   | <i>Commerces</i>        | 1%         | <i>Espagne</i>     |
| <i>AXA Logistic Europe Fund - fonds d'investissement</i>    | <i>Logistique</i>       | 1%         | <i>Europe</i>      |
| <i>37 Calle Gran Via</i>                                    | <i>Commerces</i>        | 1%         | <i>Espagne</i>     |
| <i>Hilton Vienna Danube Waterfront</i>                      | <i>Hotels</i>           | 1%         | <i>Autriche</i>    |
| <i>44-46 rue de la Bienfaisance</i>                         | <i>Bureaux</i>          | 1%         | <i>France</i>      |
| <i>5-7-9 rue de Rome</i>                                    | <i>Bureaux</i>          | 1%         | <i>France</i>      |
| <i>Sèvres</i>   | <i>Santé</i>            | 1%         | <i>France</i>      |
| <i>Le Port Marly</i>  | <i>Santé</i>            | 1%         | <i>France</i>      |
| <i>Saint-Cloud</i>  | <i>Santé</i>            | 1%         | <i>France</i>      |
| <i>Vanves</i>   | <i>Santé</i>            | 1%         | <i>France</i>      |
| <i>12-14 rue de Rome</i>                                    | <i>Mixte</i>            | 1%         | <i>France</i>      |
| <i>94-96 rue de Varenne</i>                                 | <i>Mixte</i>            | 1%         | <i>France</i>      |



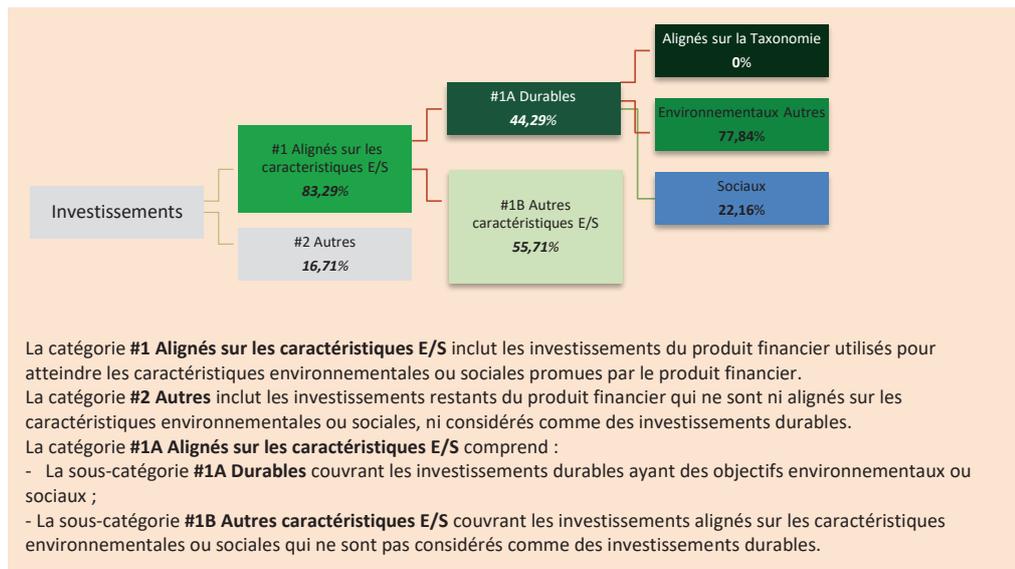
### Quelle était la proportion d'investissements liés à la durabilité ?

L'allocation des actifs décrit la part des investissements dans des actifs spécifiques.

## X. Reporting ESG (suite)

### ● Quelle était l'allocation des actifs ?

La Société de Gestion de Portefeuille utilise une combinaison de données réelles, de fournisseurs de données externes, de recherches et d'informations recueillies par le biais d'enquêtes auprès des différentes parties prenantes pour déterminer l'allocation des actifs.



- 83,29% de valeur brute du Produit Financier dans la catégorie #1 Alignés sur les caractéristiques E/S
  - 36,89% de valeur brute du Produit Financier dans la catégorie #1A Alignés sur les caractéristiques E/S Durables
    - ✓ 28,71% de valeur brute du Produit Financier dans la catégorie #1A Alignés sur les caractéristiques Environnementaux et autres
    - ✓ 8,17% de valeur brute du Produit Financier dans la catégorie #1A Alignés sur les caractéristiques Sociaux
  - 46,40% de valeur de valeur brute du Produit Financier dans la catégorie #1B Autres caractéristiques E/S
- 16,71% de valeur brute du Produit Financier dans la catégorie #2 Autres

La catégorie #1A "Durable" est décrite dans la question "-Quels étaient les objectifs des investissements durables que le produit financier entendait partiellement réaliser et comment l'investissement durable a-t-il contribué à ces objectifs ?".<sup>15</sup>

La catégorie #1B "Autres caractéristiques E/S" inclut les investissements qui sont couverts par le Processus de notation ESG et qui ont un score ESG supérieur à 1,4.

<sup>15</sup> Dans le cadre de la sous-catégorie #1A "Durables" concernant les investissements durables à objectifs environnementaux ou sociaux, les pourcentages d'allocation des caractéristiques environnementales, sociales et de la taxonomie sont déterminés exclusivement pour les actifs cotés. Les données d'allocation des caractéristiques environnementales, sociales et de la taxonomie relatives aux actifs non cotés ne sont pas disponibles.

## X. Reporting ESG (suite)

La catégorie #2 "Autres" est décrite dans la question " Quels étaient les investissements inclus dans la catégorie « #2 Autres », quelle était leur finalité et existait-il des garanties environnementales ou sociales minimales?".

● **Dans quels secteurs économiques les investissements ont-ils été réalisés ?**

Les investissements ont été réalisés dans le secteur de la construction et l'immobilier.



Pour être en conformité avec la Taxonomie de l'UE, les critères pour le **gaz fossile** comprennent des limitations sur les émissions et le passage à l'énergie renouvelable ou aux carburants à faible teneur en carbone d'ici la fin de 2035. Pour **l'énergie nucléaire**, les critères incluent des règles de sécurité et de gestion des déchets

Les **activités habilitantes** permettent directement à d'autres activités de contribuer de manière substantielle à un objectif environnemental.

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

Le Produit Financier n'a pas pris en compte les critères des objectifs environnementaux de la Taxonomie de l'UE. Le Produit Financier n'a pas tenu compte du critère « ne pas nuire de manière significative » de la Taxonomie de l'UE.

● **Le produit financier investit-il dans des activités liées au gaz fossile et/ou à l'énergie nucléaire qui sont conformes à la taxonomie de l'UE<sup>16</sup> ?**

Oui

Dans le gaz fossile

Dans l'énergie nucléaire

Non

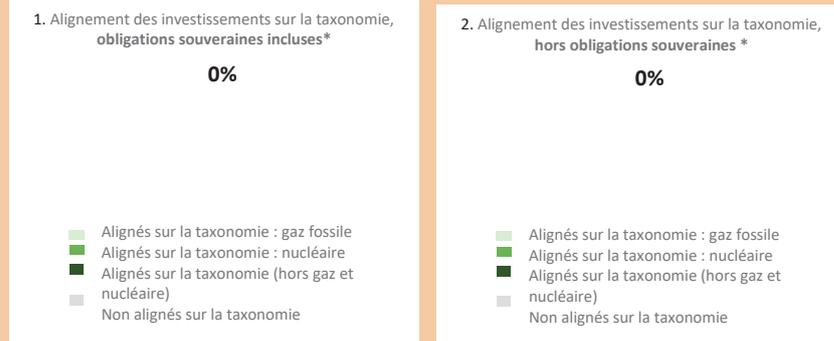
<sup>16</sup> Les activités liées au gaz fossile et/ou au nucléaire ne seront conformes à la taxonomie de l'UE que si elles contribuent à limiter le changement climatique (« atténuation du changement climatique ») et ne nuisent pas de manière significative à un objectif de la taxonomie de l'UE - voir la note explicative dans la marge gauche. Les critères complets pour les activités économiques liées au gaz fossile et à l'énergie nucléaire conformes à la taxonomie de l'UE sont énoncés dans le Règlement délégué de la Commission (UE) 2022/1214.

## X. Reporting ESG (suite)

Les activités alignées sur la taxonomie sont exprimées en pourcentage :

- Le **chiffre d'affaires** reflète le caractère "vert" des entreprises bénéficiaires aujourd'hui.
- Les **dépenses en capital** (CapEx) montrent les investissements verts réalisés par les entreprises bénéficiaires, pertinents pour une transition vers une économie verte.
- Les **dépenses opérationnelles** (OpEx) reflètent les activités opérationnelles vertes des entreprises bénéficiaires.

Les deux graphiques ci-dessous font apparaître en vert le pourcentage minimal d'investissements alignés sur la taxonomie de l'UE. Etant donné qu'il n'existe pas de méthodologie appropriée pour déterminer l'alignement des obligations souveraines\* sur la taxonomie, le premier graphique montre l'alignement sur la taxonomie par rapport à tous les investissements du produit financier, y compris les obligations souveraines, tandis que le deuxième graphique représente l'alignement sur la taxonomie uniquement par rapport aux investissements du produit financier autres que les obligations souveraines.



\* Aux fins de ces graphiques, les « obligations souveraines » comprennent toutes les expositions souveraines.

● **Quelle était la part minimale des investissements réalisés dans des activités transitoires et habilitantes ?**

La part minimale des investissements dans les activités transitoires et habilitantes est de 0% de la valeur brute du Produit Financier.

● **Où se situe le pourcentage d'investissements alignés sur la taxonomie de l'UE par rapport aux périodes de référence précédentes ?**

Non applicable



Le symbole représente des investissements durables ayant un objectif environnemental qui ne tiennent pas compte des critères applicables aux activités économiques durables sur le plan environnemental au titre de la taxonomie de l'UE 2020/852.



● **Quelle était la part d'investissements durables ayant un objectif environnemental non alignés sur la taxonomie de l'UE ?**

La part d'investissements durables ayant un objectif environnemental qui ne sont pas alignés sur la Taxonomie de l'UE était de 28,71 % de valeur brute du Produit Financier.



● **Quelle était la part minimale d'investissements durables sur le plan social ?**

La part d'investissements socialement durables était de 8,17% de valeur brute du Produit Financier.



● **Quels étaient les investissements inclus dans la catégorie « #2 Autres », quelle était leur finalité et existait-il des garanties environnementales ou sociales minimales ?**

Les « Autres » actifs étaient constitués par :

## X. Reporting ESG (suite)

**Les activités de transition** sont des activités pour lesquelles des alternatives à faible émission de carbone ne sont pas encore disponibles et qui, entre autres, ont des niveaux d'émission de gaz à effet de serre correspondant aux

- des liquidités et des investissements équivalents à des liquidités, à savoir des dépôts bancaires, des instruments du marché monétaire éligibles et du marché monétaire utilisés pour gérer la liquidité du Produit Financier (étant précisé que tout instrument du marché monétaire dont la Notation ESG de l'Investissement est supérieure à 1,4 ou tout fonds du marché monétaire possédant la classification article 8 au titre de SFDR est inclus dans la catégorie #1B Autres caractéristiques E/S) ;

- des produits dérivés (à l'exception des dérivés de couverture) ;

- des actifs immobiliers qui ne sont pas couverts par le Processus de notation ESG mentionné dans la Documentation du Produit Financier, ou dont la Notation ESG de l'Investissement est < 1,4.

Des garanties environnementales ou sociales ont été appliquées et évaluées sur tous les « autres » actifs à l'exception (i) des dérivés autres que ceux portant sur un seul émetteur, et (ii) des investissements en espèce et équivalents de trésorerie décrits ci-dessus.



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

L'AIFM a continué à déployer sa stratégie d'investissement responsable, axée sur trois piliers clés (Décarbonisation, Résilience et Construction de demain), dans le but d'améliorer les caractéristiques sociales et environnementales de ses actifs immobiliers.

Une évaluation annuelle de la performance ESG a été réalisée, utilisant notre méthodologie propriétaire, couvrant **100%** des actifs sous gestion éligibles. Cette évaluation est conforme aux principaux cadres du marché (certification, GRESB, CRREM, réglementation, etc.) et fournit chaque année un aperçu de la performance ESG de chaque propriété. Un benchmark est fourni pour aider les gestionnaires d'actifs à comparer la performance à leur groupe de pairs interne et à identifier les domaines clés d'amélioration à inclure dans la stratégie d'actifs. Cette notation est régulièrement mise à jour pour prendre en compte l'évolution du marché, de sorte que les scores ne sont pas entièrement comparables d'une année à l'autre. (pour plus d'information veuillez-vous référer au Rapport extra financier 2023 d'AXA Selectiv' Immo sur le site [AXA Selectiv' Immo | AXA IM FR \(axa-im.fr\)](https://www.axa-im.fr)).

Dans le but d'accélérer la décarbonisation des actifs, l'AIFM a poursuivi le déploiement d'audits énergétiques. En 2023, **37** actifs, représentant **15%** des actifs sous gestion éligibles du fonds **AXA Selectiv' Immo**, ont subi un audit énergétique, permettant ainsi d'atteindre **64%** des actifs sous gestion éligibles avec un audit énergétique datant de moins de 3 ans. Ces audits énergétiques aident à comprendre le profil énergétique du bâtiment et à identifier les leviers pour réduire leur consommation d'énergie et les coûts associés. Ils représentent un outil clé pour identifier et prioriser les actions pertinentes à déployer pour chaque actif afin de réduire leur consommation d'énergie et leurs émissions de gaz à effet de serre associées. De plus, des mesures clés d'efficacité énergétique sont mises en œuvre sur les actifs. En 2023, **54%** des actifs éligibles étaient équipés d'éclairage LED, **72%** avec capteurs de mouvement, **73%** avec capteurs d'ajustement de température en temps réel, **52%** avec des technologies de bâtiments intelligents et **63%** avec des logiciels améliorés de gestion des bâtiments (BMS)

L'AIFM a également poursuivi ses efforts en matière de certification pour ses actifs immobiliers, dans l'objectif d'obtenir le niveau de certification le plus élevé possible. Cette approche garantit la mise en place de pratiques de gestion d'actifs responsables conformes aux cadres du marché, afin de maximiser la performance ESG des propriétés. À la fin de 2023, **52%** des actifs sous gestion éligibles disposaient d'une certification en développement durable (par exemple BREEAM IN USE, HQE, LEED...). **62%** de ces actifs certifiés ont obtenu un niveau de certification au moins "très bon" ou équivalent.

Enfin, l'AIFM est activement impliquée avec les locataires de ses bâtiments, afin de renforcer leur compréhension des enjeux du développement durable et de les impliquer dans notre démarche.

## X. Reporting ESG (suite)

Depuis 2022, nous intégrons une clause ESG (bail vert) de manière standard dans les nouveaux contrats ou les renouvellements de contrat pour maximiser le partage des données de consommation des locataires et convenir d'objectifs ESG et de suivi pour le bâtiment. De plus, depuis 2021, une enquête de satisfaction à grande échelle est réalisée chaque année auprès des locataires de nos bâtiments par le biais de leurs gestionnaires immobiliers. Depuis 2021, **99,86%** des actifs sous gestion éligibles ont été couverts par cette enquête. L'objectif est d'établir un dialogue continu avec nos locataires en surveillant leurs avis et en intégrant leurs retours dans nos plans d'actions au niveau des actifs. Les résultats de l'enquête sont pris en compte dans la stratégie ESG de l'actif et du portefeuille global.

En 2023, le Produit Financier a renforcé, sur ses actifs côtés, les politiques d'exclusion qu'il applique avec de nouvelles exclusions liées au pétrole et au gaz non conventionnels, principalement (i) les sables bitumineux, avec l'exclusion des sociétés dont l'activité représente plus de 5 % de la production mondiale de sables bitumineux, (ii) le gaz de schiste/la fracturation hydraulique, avec l'exclusion des acteurs qui produisent moins de 100 kbepj et dont plus de 30 % de la production totale est dérivée de la fracturation hydraulique, et (iii) l'Arctique en désinvestissant des entreprises qui dérivent plus de 10 % de leur production de la région AMAP (Arctic Monitoring and Assessment Programme) ou qui représentent plus de 5 % de la production totale de l'Arctique. Plus de détails sur ces enrichissements sont disponibles sous le lien suivant : <https://www.axa-im.com/our-policies-and-reports>



Les **indices de référence** sont des indices permettant de mesurer si le produit financier atteint les caractéristiques environnementales ou sociales qu'il promet.

**Quelle a été la performance de ce produit financier par rapport à l'indice de référence durable ?**

Non applicable

● **En quoi l'indice de référence différerait-il d'un indice de marché large ?**

Non applicable

● **Quelle a été la performance de ce produit financier au regard des indicateurs de durabilité visant à déterminer l'alignement de l'indice de référence sur l'objectif d'investissement durable ?**

Non applicable

● **Quelle a été la performance de ce produit financier par rapport à l'indice de référence ?**

Non applicable

● **Quelle a été la performance de ce produit financier par rapport à l'indice de marché large ?**

Non applicable

## XI. Préparation de l'assemblée générale ordinaire annuelle

### Ordre du jour

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

- Rapport de gestion du président,
- Rapport du président sur les comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2023,
- Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes annuels de l'exercice clos le 31 décembre 2023,
- Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2023,
- Rapport spécial des commissaires aux comptes sur les conventions visées à l'article L. 227-10 du Code de commerce,
- Approbation des comptes de l'exercice écoulé, ainsi que des conventions susvisées,
- Approbation des comptes consolidés de l'exercice écoulé,
- Affectation des sommes distribuables
- Modification des statuts

### Date et lieu de la réunion

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

26 avril 2024 à 14 heures 30

Au siège social de la SPPICAV

## XII. Texte des résolutions présenté à l'assemblée générale ordinaire annuelle

### PREMIERE RESOLUTION

L'assemblée générale, après avoir entendu la lecture du rapport du Président et du rapport des commissaires aux comptes, approuve les comptes de la SPPICAV tels qu'ils lui ont été présentés, ainsi que les opérations traduites dans ces comptes ou mentionnées dans ces rapports, faisant apparaître un résultat bénéficiaire de 53.471.957,93 €.

Elle constate que le capital, tel que défini à l'article L.214-62 alinéa 4 du Code monétaire et financier, d'un montant de 3.094.613.019,44 €, divisé en 80.382.244,030 actions de la classe A et en 1.572.456,702 actions de la classe B au 31 décembre 2022, s'élève à 2.587.959.168,26€ divisé en 72.131.986,919 actions de la classe A et en 1.625.542,111 actions de la classe B au 31 décembre 2023, soit une réduction nette de 506.653.851,18€.

### DEUXIEME RESOLUTION (ordinaire)

L'assemblée générale, après avoir entendu la lecture du rapport du Président et du rapport des commissaires aux comptes, approuve les comptes consolidés clos au 31 décembre 2023 de la SPPICAV tels qu'ils lui ont été présentés, ainsi que les opérations traduites dans ces comptes ou mentionnées dans ces rapports.

### TROISIEME RESOLUTION (ordinaire)

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

- Résultat de l'exercice 53.471.957,93 €
- Report des résultats nets antérieurs 364.541.747,72 €
- Plus et moins-values nettes non distribuées 34.593.219,36 €

s'élèvent à 452.606.925,01 € décide, conformément aux dispositions statutaires, de les répartir comme suit :

|  | Total            | Actions Classe A | Actions Classe B |
|--|------------------|------------------|------------------|
| Distribution                           | 106.210.841,80 € | 103.870.061,16 € | 2.340.780,64 €   |
| Report des résultats nets antérieurs   | 343.770.257,83 € | 336.446.145,70 € | 7.324.112,13 €   |
| Report des plus ou moins-values nettes | 2.625.825,35 €   | 2.614.859,90 €   | 10.965,45 €      |
| Capitalisation                         | 0 €              | 0 €              | 0 €              |

L'assemblée générale décide le détachement, le 29 avril 2024 d'un dividende de 1,44 € par action en circulation, calculé sur la base d'un nombre de 73.757.529,03 actions donnant droit à dividende au 31 décembre 2023, nombre qui pourrait varier en fonction de l'évolution du nombre d'actions en circulation et donnant droit à dividende jusqu'à la date de détachement de celui-ci. Le montant global de distribution sera ajusté en conséquence.

La mise en paiement du dividende sera effectuée sans frais, au plus tard le 14 mai 2024.

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

| EXERCICES                                      | 2020          | 2021          | 2022          |
|--|---------------|---------------|---------------|
| Nombre d'actions de la classe A au 31 décembre | 75.923.963,23 | 76.606.186,77 | 80.382.244,03 |
| Nombre d'actions de la classe B au 31 décembre | 1.160.106,64  | 1.368.085,65  | 1.572.456,702 |
| Dividende                                      | 1,63 €        | 1,69 €        | 1,56 €        |

## XII. Texte des résolutions présenté à l'assemblée générale ordinaire annuelle (suite)

### QUATRIEME RESOLUTION (ordinaire)

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

### CINQUIEME RESOLUTION (extraordinaire)

L'assemblée générale, après avoir entendu la lecture du rapport du Président, décide de modifier l'article 1 alinéa 2, l'article 8 et de l'article 18 des statuts de la SPPICAV de la manière suivante.

#### « ARTICLE 1. FORME

[...]

*Elle est régie notamment par les dispositions du Code de commerce relatives aux sociétés commerciales (Livre II - Titre II - **Chapitres VII et Livre II - Titre III**), du Code monétaire et financier (Livre II - Titre I - Chapitre IV), leurs textes d'application et les textes subséquents, par les présents statuts et le Prospectus. »*

[...]

#### « ARTICLE 8. EMISSIONS, RACHAT DES ACTIONS

[...]

##### 8.2 - Rachat des Actions

*Les Actions de la SPPICAV sont rachetées à tout moment à la demande des Associés, dans les conditions et selon les modalités définies dans le Prospectus, sur la base de la première Valeur Liquidative diminuée, le cas échéant, de commission de rachat.*

*La Société de gestion de portefeuille peut décider de **le plafonnement partiel ou la suspension totale des demandes** de rachat des Actions de la SPPICAV dans les situations objectives décrites dans le Prospectus et, notamment, conformément aux dispositions légales et réglementaires en vigueur, lorsqu'un ou plusieurs Associés de la SPPICAV demandent le rachat de leurs Actions.*

*En tout état de cause, le rachat par la SPPICAV de ses Actions peut être suspendu totalement ou partiellement, à titre provisoire, par le Président quand des circonstances exceptionnelles l'exigent et si l'intérêt de l'ensemble des Associés le commande conformément aux dispositions légales et réglementaires en vigueur.»*

[...]

#### « ARTICLE 18. LE DIC ET LE PROSPECTUS

*Un **DIC** et un Prospectus, ont été élaborés et déposés auprès de l'AMF conformément aux dispositions législatives et réglementaires en vigueur.*

*La Société de gestion de portefeuille a tous pouvoirs pour y apporter, éventuellement, toutes modifications propres à assurer la bonne gestion de la SPPICAV, le tout dans le cadre des dispositions législatives et réglementaires propres aux SPPICAV. »*

### **AXA SELECTIV' IMMO**

Société de placement à prépondérance immobilière à capital variable sous forme de société par actions simplifiée

Siège social : Tour Majunga – La Défense 9 – 6, place de la Pyramide – 92800 Puteaux

324 571 124 RCS Nanterre

Société de Gestion de Portefeuille : AXA REIM SGP

Siège social : Tour Majunga – La Défense 9 – 6, place de la Pyramide – 92800 Puteaux

500 838 214 RCS Nanterre

Société de gestion de portefeuille titulaire de l'agrément AMF n° GP-08000023 en date du 5 mai 2008 Société Anonyme au capital de 1.132.700 €

Dépositaire : BNP PARIBAS SA - Grands moulins de Pantin - 9, rue du Débarcadère - 93500 Pantin

