

Rapport Annuel 2018

Exercice clos le 31 décembre 2018

AXA SELECTIV' IMMOSSERVICE

SPPICAV SAS grand public

AXA REIM SGP, Président

Représentée par M. Antoine AUBRY, en qualité de Représentant Permanent

Sommaire

I- ORGANES DE GESTION ET DE CONTROLE AU 31 DECEMBRE 2018	3
II- RAPPORT DE GESTION DU PRESIDENT SUR LES COMPTES DE L'EXERCICE 2018 DE LA SPPICAV	4
III- COMMENTAIRES SUR LES COMPTES ANNUELS 2018 – AFFECTATION DES SOMMES DISTRIBUABLES	26
IV- COMPTES ANNUELS DE LA SPPICAV AU 31 DECEMBRE 2018	29
V- RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES COMPTES ANNUELS AU 31 DECEMBRE 2018	53
VI- RAPPORT SPECIAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES CONVENTIONS REGLEMENTEES AU 31 DECEMBRE 2018	58
VII- PREPARATION DE L'ASSEMBLEE GENERALE MIXTE (ORDINAIRE ET EXTRAORDINAIRE)	61
VIII- TEXTE DES RESOLUTIONS PRESENTE A L'ASSEMBLEE GENERALE MIXTE (ORDINAIRE ET EXTRAORDINAIRE)	62

I- ORGANES DE GESTION ET DE CONTROLE AU 31 DECEMBRE 2018

SOCIETE DE GESTION DE PORTEFEUILLE ET PRESIDENT : **AXA REAL ESTATE INVESTMENT MANAGERS SGP**

SA au capital de 1.000.000 €

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. Philippe DE MARTEL

M. Olivier THORAL

AXA REAL ESTATE INVESTMENT MANAGERS
Représentée par M. Sébastien HERZOG

Directeur Général :

M. Timothé RAULY

Directeurs Généraux Délégués :

M. Ian CHAPPELL
M. Emmanuel LEFEBVRE
Mme Anne SCHWARTZ

REPRESENTANT PERMANENT : M. Antoine AUBRY

CONSEIL DE SURVEILLANCE DE AXA SELECTIV' IMMOSERVICE

Président du conseil de surveillance : Mme Anne-Emmanuelle CORTEEL

Membres du conseil de surveillance :

Mme Carole BOUCHER
AXA FRANCE VIE représentée par M. Emmanuel de la JONQUIERE
M. Philippe de MARTEL
M. Guillaume DEFRANCE
M. Jérôme DELAUNAY

COMMISSAIRE AUX COMPTES PRICEWATERHOUSECOOPERS AUDIT

EXPERTS IMMOBILIERS

CB RICHARD ELLIS VALUATION

CUSHMAN & WAKEFIELD

JONES LANG LASALLES EXPERTISES

DEPOSITAIRE

BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES

II- RAPPORT DE GESTION DU PRESIDENT SUR LES COMPTES DE L'EXERCICE 2018 DE LA SPPICAV

Mesdames, Messieurs,

Nous vous avons réunis en assemblée générale mixte (ordinaire et extraordinaire), en vue de vous présenter le rapport d'activité du dernier exercice de la SPPICAV AXA SELECTIV' IMMOSERVICE (« SPPICAV ») et de soumettre à votre approbation les comptes sociaux arrêtés au 31 décembre 2018, ainsi que le projet d'affectation des sommes distribuables conformément à la loi et aux statuts.

Nous vous demanderons également de vous prononcer sur des modifications statutaires en vue de modifier les articles 8.2, 16.3 et 20 des statuts.

1 - Présentation de la SPPICAV

A - Constitution de la SPPICAV

- Agrément AMF : 12 avril 2016
- Date d'immatriculation : 27 mai 2016 sous le numéro 820 574 465 R.C.S. Nanterre
- Date du dernier prospectus et du Document d'Information Clé pour l'Investissement (DICI) disponibles: 6 février 2018

B - Objectif de gestion

La SPPICAV a pour objectif de gestion de proposer aux investisseurs une distribution régulière de dividendes ainsi qu'une revalorisation de la valeur de ses titres sur un horizon long terme, en procédant à la constitution d'un portefeuille diversifié majoritairement investi, directement ou indirectement, en Actifs Immobiliers Physiques des secteurs tertiaire et résidentiel liés au cycle de la vie. Ces investissements seront complétés par des instruments financiers et des liquidités.

La gestion est de type discrétionnaire.

La gestion de la SPPICAV tiendra compte des flux de souscriptions et de rachats afin d'y répondre dans les meilleures conditions et de procéder en conséquence aux investissements et désinvestissements les plus opportuns.

La SPPICAV n'aura recours à l'effet de levier que pour des besoins ponctuels de liquidité et pour des besoins liés à la politique d'acquisition ou réalisation de travaux d'Actifs Immobiliers Physiques, au travers principalement de l'endettement direct ou indirect, bancaire et non bancaire qui sera limité à 40 % de la valeur des Actifs Immobiliers. Par ailleurs, la SPPICAV pourra contracter des emprunts d'espèces à hauteur de 10% de la valeur des Actifs Financiers et des Liquidités. Enfin, la SPPICAV pourra avoir recours à des opérations d'acquisition et de cession temporaire de titres financiers, et notamment à des opérations de mise en pension de titres, dans la limite de 30% des Actifs de la SPPICAV.

C - Durée de placement recommandée : 8 ans

D - Changements intéressant la SPPICAV depuis le dernier exercice

A l'exception du changement de représentant permanent de la Société de Gestion de Portefeuille intervenu en janvier 2018, aucun changement significatif n'est à noter sur l'exercice écoulé.

2 - Evolution des marchés et perspectives

A – Contexte économique : bilan 2018

ECONOMIE EUROPEENNE

Au troisième trimestre 2018, le Produit Intérieur Brut (PIB) de la zone Euro affichait 0,2% de croissance en glissement trimestriel. L'indicateur ESI (Economic Sentiment Indicator) suggère que le ralentissement a continué au quatrième trimestre. Si la confiance des ménages s'est dégradée significativement, la confiance dans presque tous les secteurs de l'économie est restée stable et s'est même améliorée dans le secteur manufacturier. D'après les estimations d'AXA IM, la croissance de la zone Euro devrait atteindre 1,9% en 2018 et 1,4% en 2019.

D'après les estimations flash d'Eurostat, l'inflation (calculée par le HICP) atteignait 1,6% en décembre 2018. Un ralentissement de l'inflation paraît possible dans les mois à venir en raison de l'atténuation de l'effet de la hausse de l'énergie intervenue au cours des mois précédents. Lors de sa réunion de janvier, la Banque Centrale Européenne (BCE) a décidé de maintenir sa politique de taux inchangée, et il n'est pas attendu de changement avant l'automne 2019. La BCE a mis fin à son programme d'achat d'actifs en décembre 2018.

Le risque politique devrait rester élevé en Europe compte tenu des différentes échéances de 2019. Les élections européennes auront lieu en mai ainsi que des élections nationales dans sept pays membres. Les partis populistes devraient continuer d'exercer une pression sur les partis politiques classiques au niveau national mais aussi européen. Ces partis ont réussi à influencer fortement l'agenda politique des membres, à contraindre les réformes en cours et devraient rendre l'intégration européenne de plus en plus difficile.

Ainsi, les incertitudes relatives aux risques politiques tels que le Brexit, les guerres commerciales, la vulnérabilité des pays émergents, la volatilité des marchés financiers, pourraient menacer l'équilibre économique et financier de l'Europe en 2019. De plus, l'impact de la normalisation de la politique monétaire américaine reste difficile à estimer.

INVESTISSEMENTS EUROPEENS

Les volumes d'investissement européens enregistrés pour l'année 2018 ont atteint 312 milliards d'euros contre 311 milliards d'euros en 2017, d'après les résultats préliminaires publiés par CBRE.

Tous secteurs confondus, l'Allemagne (77 milliards d'euros) et le Royaume-Uni (73 milliards d'euros) ont attiré le plus de capitaux, l'Allemagne dépassant le Royaume-Uni pour la seconde fois en dix ans. Le dernier trimestre de l'année 2018 a en effet été record pour l'Allemagne avec environ 21 milliards d'euros, suivie du Royaume-Uni (18 milliards d'euros). La France a cependant enregistré la plus forte hausse sur le trimestre (13 milliards d'euros, soit +144%), les Pays-Bas affichaient +66% et la Belgique +196%.

Dans le sillage des changements structurels, les bureaux constituent toujours un marché privilégié par les investisseurs. Au quatrième trimestre 2018, les bureaux allemands ont attiré le plus de capitaux, suivis par la France (10 milliards d'euros). Des classes d'actifs alternatives comme le résidentiel et les hôtels ont connu la plus forte croissance sur l'année. La baisse significative des volumes de la logistique est la conséquence de la baisse des opérations de M&A cette année. Les centres commerciaux ont affiché un résultat très bas également, en raison de la prudence des acteurs dans un contexte de changements structurels affectant le secteur.

Dans l'ensemble, les rendements primes bureaux sont restés stables au quatrième trimestre 2018 dans les marchés Core, avec quelques poches de compression au Pays-Bas et dans quelques villes allemandes. Des baisses de taux ont été enregistrées dans le secteur de la logistique, notamment en Allemagne et en Espagne.

En raison de la fin des politiques monétaires accommodantes et des risques politiques, les investisseurs portent de plus en plus leur attention sur les marchés Core et défensifs.

BUREAUX EUROPEENS

Avec près de 13,5 millions de mètres carrés, la demande placée des bureaux en Europe en 2018 a été en baisse de seulement 2% par rapport à 2017, il s'agit donc de la seconde meilleure année depuis 2007, d'après JLL. L'absorption nette, quant à elle, a augmenté fortement en 2018 (+54%) reflétant la bonne santé des fondamentaux des marchés locatifs européens.

Si la majorité des pays européens ont affiché une demande au-dessus de la moyenne de long terme, les Pays-Bas et les pays du Sud ont tiré leur épingle du jeu. Malgré l'incertitude relative au Brexit, la demande placée à Londres a augmenté de 1,6% en 2018. Les villes allemandes du top 5 ont vu un ralentissement de la demande, en partie dû à une année 2017 record, et ont affiché des disponibilités basses, notamment à Munich, Berlin et Hambourg, dont la vacance a été inférieure à 5%.

La vacance moyenne européenne est passée à 6,3% au quatrième trimestre 2018, son plus bas niveau depuis 2002. Avec pour exception Bristol, tous les marchés ont vu leur vacance baisser.

D'après JLL, le loyer moyen européen a augmenté de 1,5% sur une base trimestrielle au quatrième trimestre 2018. Sur une base annuelle, la croissance des loyers a atteint 5,5% et a continué d'être au-dessus de la moyenne de long-terme. Aucune des villes suivies par l'index JLL n'a connu de baisse de loyer en 2018, alors que 13 d'entre elles ont vu une augmentation ; parmi elles, Berlin avec près de 13% de hausse sur 12 mois.

COMMERCES EUROPEENS

Les ventes de détail ont affiché un niveau solide en 2018, mais ont ralenti depuis le pic de 2017, pour atteindre 2,4% annuels en novembre 2018.

Les enseignes restent très sélectives quant à la localisation de leurs boutiques dans un contexte de changements des modes de consommation et de pressions croissantes sur leurs marges bénéficiaires.

Les emplacements les plus «primes» sont ciblés désormais pour l'ouverture de boutiques «flagships», qui sont de plus en plus utilisées comme showroom, et l'expérientiel est devenu la pierre angulaire des stratégies des opérateurs de centres commerciaux, qui n'hésitent plus à accroître la composante loisir et restauration de leurs centres.

Les rues les plus commerçantes dans les villes avec une forte exposition touristique devraient voir une croissance de loyer, bien que modeste, mais la situation des actifs secondaires, qui sont déjà en difficulté, devrait continuer de se détériorer.

Du côté de l'offre, le pipeline de centres commerciaux en Europe de l'ouest reste à un niveau raisonnable et le ralentissement observé en 2017 s'est confirmé en 2018, avec des chantiers principalement composés d'extensions et de restructurations d'actifs existants dans le but de répondre aux nouvelles exigences liées à l'Omnicanal.

D'après CBRE, les loyers prime européens des pieds d'immeubles ont vu quelques baisses notamment au Benelux où certaines villes affichent un recul de presque 10%, alors que l'Italie affiche toujours des hausses assez significatives.

Dans l'ensemble, les rendements primes des pieds d'immeubles sont restés stables au quatrième trimestre 2018 mais certains pays affichent des hausses, notamment le Royaume-Uni et la Suisse. Il en est de même pour les centres commerciaux, dont les rendements sont en hausse sur l'année dans un nombre important de pays européens.

Les volumes d'investissement des commerces européens ont affiché une baisse annuelle de 9% en 2018, avec environ 50 milliards d'euros d'actifs échangés.

HOTELLERIE EUROPE

Les arrivées touristiques mondiales devraient croître de 3,3% par an d'ici 2030 et continuer de soutenir l'hôtellerie européenne. Les pipelines de projets sont généralement plus chargés dans les marchés où les taux d'occupation sont au-dessus de leur moyenne de long-terme. Quelques poches de suroffre pourraient néanmoins émerger, notamment par exemple, à Edimbourg, Francfort, Manchester et Dublin, qui devraient voir une augmentation à deux chiffres de leur pipeline au cours des deux prochaines années.

La croissance continue de l'offre nouvelle dans les principales villes européennes répond à la rapide hausse de la demande, notamment de la part des pays émergents, dont la Chine. D'après les estimations de UNWTO, en 2030 plus de 300 millions de Chinois devraient voyager à l'étranger contre 160 millions en 2016. Aujourd'hui, les destinations privilégiées par les Chinois sont situées principalement en Asie, vient ensuite l'Europe.

L'industrie hôtelière européenne a affiché des résultats positifs en 2018. D'après les données publiées par STR, en décembre 2018, le Revenu par chambre disponible (RevPAR) Européen a augmenté de 5,2% pour atteindre 81,43€. Les taux d'occupation étaient eux en hausse de 1,2%, alors que les prix moyens ont augmenté de 3,9% (112,49€). Le RevPAR réel européen demeure environ 10% sous le pic atteint en 2008, ce qui suggère qu'une marge de progression est encore possible. Paris et Londres sont néanmoins déjà au-dessus de leurs pics respectifs. Les marchés d'Europe de l'Est ont vu leur RevPAR augmenter de 12% cette année.

Contre toute attente, la France affiche un résultat honorable malgré quelques épisodes négatifs pendant l'année (jours fériés, grèves, crise des gilets jaunes). Au contraire, en Espagne, la tendance est négative. Au Royaume-Uni, le RevPAR dans les régions continue d'afficher des performances au moins 1,5% sous la moyenne de 2017, alors qu'à Londres, il a augmenté de 5,4% au troisième trimestre 2018.

Amsterdam, Paris, Bruxelles, Berlin, Lisbonne, Vienne et Dublin ont affiché des RevPAR relativement solides, avec environ 6% de croissance sur l'année.

L'intérêt des investisseurs est resté fort en 2018 avec des volumes d'investissement européens atteignant 22 milliards d'euros, soit une hausse de 2,2% sur l'année d'après les chiffres publiés par CBRE. De bons niveaux de transactions ont été enregistrés en Espagne et au Royaume-Uni.

RESIDENTIEL EUROPEEN

Les marchés résidentiels européens ont continué d'enregistrer des hausses de prix en 2018, avec une croissance moyenne trimestrielle de 1,2% au troisième trimestre 2018 pour l'Union Européenne. Caractérisés par une forte contrainte de sous-offre, des marchés comme celui des Pays-Bas et ceux dont la reprise a été plus tardive ou dont l'économie a enregistré une croissance économique supérieure à la moyenne (comme l'Espagne et l'Irlande), ont enregistré les plus fortes hausses de prix d'après Eurostat. En Suède et au Royaume-Uni, où les prix ont baissé en début d'année 2018, une reprise a été constatée lors des trimestres suivants, bien que celle de la Suède soit demeurée très faible (+0,3% trim.).

La croissance moyenne annuelle européenne des loyers a été de 1,25% en 2018, avec des situations variées selon les pays et leurs principales villes. L'Irlande affichait 6% alors que la Finlande et les Pays-Bas enregistraient environ 2% de croissance.

La part des propriétaires dans le parc immobilier est restée assez basse dans beaucoup de grandes villes comme Paris, Amsterdam et Berlin, de même que la part de constructions nouvelles, le tout, exerçant une pression importante sur les loyers qui devrait persister.

Inexistant ou immature dans certains pays comme l'Allemagne, les Nordiques, la Suisse et les Pays-Bas, le secteur du PRS (Private Rented Sector) devrait prendre du temps avant de prendre de l'ampleur via le lancement de complexes résidentiels modernes pour la location privée. Le Royaume-Uni a enregistré des investissements significatifs en 2018 mais la pénurie de foncier pour le résidentiel a limité le rythme de construction. Le plus grand complexe de PRS se situe à Quintain's Wembley Park estate (13,000 unités) et devrait être livré dans les prochaines années.

Les phénomènes d'urbanisation dans les grandes villes, dans un contexte d'offre limitée, devraient soutenir les fondamentaux du PRS européen à moyen-terme.

B - Evolution des marchés financiers

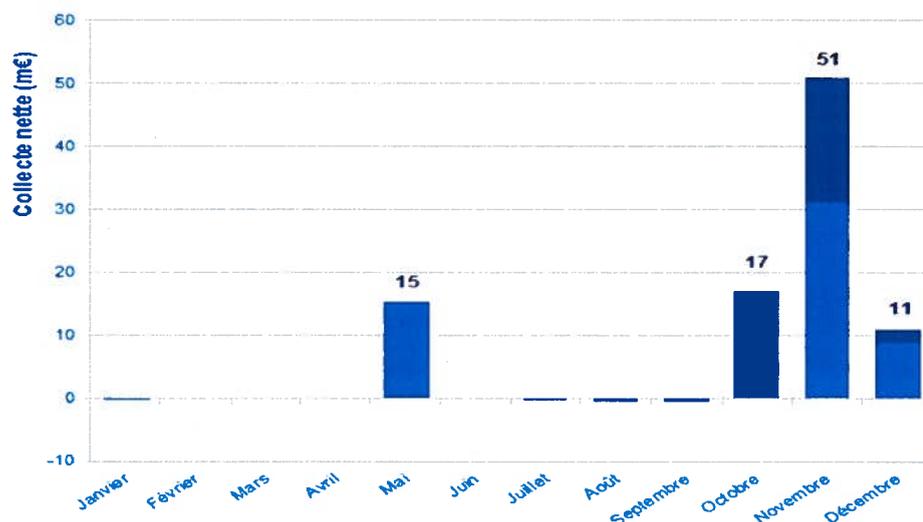
L'évolution des marchés financiers est plus amplement détaillée aux paragraphes 1 du titre 4.B « Portefeuille d'actions de foncières cotées » et 2 du titre 4.B « Portefeuille d'obligations de foncières cotées ».

3 – Activité et évolution prévisible de la SPPICAV

A - Souscription / Rachat

Au cours de l'exercice 2018, les souscriptions reçues par la SPPICAV ont atteint un montant global de 90 millions d'euros hors commission de souscription et net des rachats d'actions.

Les demandes de rachat, au cours de la même période, s'élèvent à 0,8 million d'euros.



B - Financement

Les financements hypothécaires suivants sont toujours en cours :

- par les participations Lisa RE 1, Lisa RE 2 et Lisa RE 3 (détenues à hauteur de 40%) pour un montant total de 156 millions d'euros
-
- les participations Fidelis RE 1 et Fidelis RE 2 (détenues à hauteur de 40%) pour un montant total de 83 millions d'euros

C - Acquisition / cession du patrimoine immobilier

Au cours de l'exercice 2018, la SPPICAV a réalisé plusieurs investissements immobiliers directs et indirects permettant ainsi de renforcer la diversification géographique et sectorielle du portefeuille immobilier.

Le montant des investissements réalisés sur l'exercice écoulé s'est élevé à environ 85 millions d'euros au travers de deux acquisitions à savoir :

- un EHPAD situé en région parisienne, pour un montant approximatif de 40 millions d'euros
- via une participation, 25% d'un portefeuille de deux actifs de santé en Italie, pour un montant approximatif de 20 millions d'euros

D - Evolution de la poche financière

Tout au long de l'année 2018, l'exposition de la SPPICAV sur les marchés actions et de taux a été gérée en fonction des opportunités et des risques de marché.

Ainsi, 25 millions d'euros ont été investis dans le portefeuille « actions de foncières cotées » et 7 millions d'euros ont été investis dans le portefeuille « obligations de foncières cotées ».



Au 31 décembre 2018, le portefeuille alloué à la gestion :

- d'actions de foncières cotées était valorisé à 51,8 millions d'euros ;
- des obligations de foncières cotées était valorisé à 76,2 millions d'euros.

E - Recherche et développement

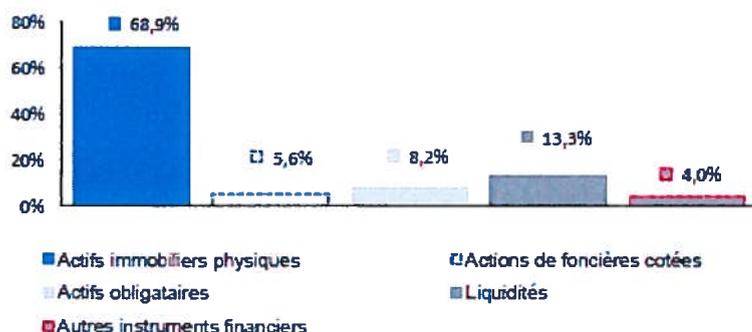
En application des dispositions de l'article L232-1 du Code de commerce, nous vous indiquons que la SPPICAV n'a eu aucune activité en matière de recherche et de développement au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2018.

4 – Patrimoine de la SPPICAV au 31 décembre 2018

Sur la base d'un actif total géré (ou actif brut) de 926 millions d'euros, la SPPICAV a une exposition immobilière de 75%. Au 31 décembre 2018, l'allocation de la SPPICAV est la suivante :

- 68,9% (versus 69,8% au 31 décembre 2017) d'actifs immobiliers physiques composés de 56 immeubles détenus directement ou indirectement sachant que les participations dans les portefeuilles Retiretment Village et Mirtocan sont considérées comme deux actifs unitaires ;
- 5,6% (versus 4,3% au 31 décembre 2017) d'actions de foncières cotées (hors couvertures de change et de taux) ;
- 8,2% (versus 9,0% au 31 décembre 2017) d'obligations ou EMTN de foncières cotées (hors couvertures de change et de taux) ;

- 13,3% (versus 13,0% au 31 décembre 2017) d'instruments liquides détenus directement par la SPPICAV ;
- 4,0% (versus 3,9% au 31 décembre 2017) d'autres actifs tels que les créances d'exploitation détenues directement et indirectement, les actifs de liquidités détenus indirectement ainsi que la valorisation de divers instruments financiers.



A - Portefeuille Immobilier Physique

La stratégie d'investissement immobilière de la SPPICAV se concentre sur des actifs de qualité situés dans les principales métropoles européennes offrant un rendement potentiel sur le long terme. Avec les investissements réalisés au cours de l'exercice écoulé, la SPPICAV détient 56 actifs immobiliers, au travers de filiales et participations.

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

Actifs immobiliers physiques		Désignation	Surface m ²
1	69-83A, Avenue Louise - Complexe Wiltcher's* - Bruxelles	Mixte	21 710
2	Dorsoduro 3488/U (VEFA) - Venise - Italie	Hotel	7 700
3	Via Manzoni 56 - Humanitas Clinics Rozzano* - Milan - Italie	Santé	21 500
4	74 Route du Colonel de Rochebrune - Garches - France	Santé	7 800
5	Via Gavazzeni 21 - Humanitas Clinics Gavazzeni* - Milan - Italie	Santé	8 500
Sous-total des 5 principaux Actifs immobiliers physiques			67 010
Total des 56 Actifs immobiliers physiques			244 645

* Surface calculée en fonction de la quote-part de détention.

** Les portefeuilles Harvey et Erasmus sont considérés comme des actifs unitaires.

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

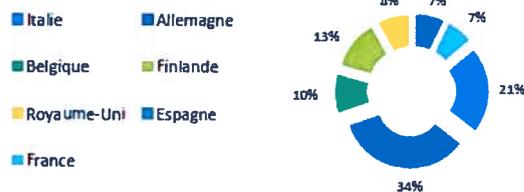
Les acquisitions immobilières intervenues au cours de l'exercice 2018, en Italie et en France, ont accentué la diversification géographique du portefeuille immobilier de la SPPICAV.

Ces acquisitions ont par ailleurs permis de renforcer l'exposition du portefeuille dans le secteur de la santé.

Répartition sectorielle des actifs immobiliers physiques, en valeur



Répartition géographique des actifs immobiliers physiques



2. Gestion du portefeuille immobilier physique

Les actifs détenus en direct par la SPPICAV ont généré en 2018 un loyer brut de 1,3 millions d'euros, en augmentation de 100% par rapport à celui au 31 décembre 2017 sans loyer.

Les actifs dont la SPPICAV a le contrôle ont généré en 2018 un loyer consolidé brut de 29,5 millions d'euros, en augmentation de 41 % par rapport à celui au 31 décembre 2017 (21 millions d'euros).

Au cours de l'année 2018, l'équipe de gestion s'est concentrée sur son programme d'acquisition et sur la mise en valeur des actifs détenus directement ou indirectement.

3. Valorisation des actifs immobiliers physiques au 31 décembre 2018

La campagne d'expertise au 31 décembre 2018 menée conjointement par CB RICHARD ELLIS VALUATION, CUSHMAN & WAKEFIELD et JONES LANG LASSALLE EXPERTISES, les experts immobiliers de la SPPICAV, a porté sur l'ensemble des actifs.

Ainsi, la valeur du portefeuille immobilier retenue par la Société de gestion de portefeuille sur la base des valeurs des experts immobiliers est de 623 millions d'euros au 31 décembre 2018.

Sur l'exercice 2018, la valeur du patrimoine immobilier de la SPPICAV a progressé de 3,2% à périmètre constant et hors effet taux de change et de 5,9% par rapport à la valeur totale du patrimoine immobilier au 31 décembre 2017.

4. Filiales et participations immobilières de la SPPICAV

Au 31 décembre 2018, la composition du portefeuille immobilier physique est la suivante :

Dénomination sociale	Pourcentage de détention		Chiffre d'affaires au 31/12/2018 EUR *	Résultat net de l'exercice clos le 31/12/2018 EUR *	Activité
	31/12/2018	31/12/2017			
Ltd RETIREMENT VILLAGES GROUP LIMITED	25%	25%	£25 778 000	£22 598 000	Détention d'actifs de santé en Angleterre
ITALIAN SERVICES SICAF	25,00%	25,00%	15 733 071	12 485 227	Détention d'un portefeuille de cliniques en Italie
SCI IMMO VITAE	99,99%	99,99%	-	8 744 629	Détention de German Healthcare
German Helthcare BV	40%	40%	-	632 496	Détention de Lisa Healthcare B.V. , Fidelis Healthcare B.V.
Lisa Healthcare B.V.	100%	100%	-	57 824	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%	100%	9 403 003	6 007 066	Détention d'actifs de santé en Allemagne
Lisa RE 2 B.V.	100%	100%	8 128 012	1 054 967	Détention d'actifs de santé en Allemagne
Lisa RE 3 B.V.	100%	100%	10 119 680	10 398 999	Détention d'actifs de santé en Allemagne
Lisa FixCo BV	100%	100%	127 611	727 085	Détention d'actifs de santé en Allemagne
Fidelis Healthcare B.V.	100%	100%	-	52 082	Détention de Fidelis RE 1 B.V. , Fidelis RE 2 B.V. , Fidelis Fixco B.V.
Fidelis RE 1 B.V.	100%	100%	9 725 548	9 372 625	Détention d'actifs de santé en Allemagne
Fidelis RE 2 B.V.	100%	100%	3 398 246	2 811 468	Détention d'actifs de santé en Allemagne
Fidelis Fixco B.V.	100%	100%	202 425	10 363	Détention d'actifs de santé en Allemagne
SARL ALTERIMMO EUROPE	100%	100%	-	597 151	Détention de DOGE, ESI BE, ALTERIMMO BE, SIRESA House
Doge	100%	100%	902 950	871 793	Détention d'un hotel en Italie
European Selectiv Immo BE	0.01%	0.01%	-	875 620	Détention de Alterimmo BE
Alterimmo BE	99.99%	99.99%	-	740 198	Détention de ESI ART 52 , Société Hôtelière du Wiltcher
Société Hôtelière du Wiltcher	50%	50%	5 676 087	951 807	Détention d'un complexe immobilier en Belgique
ESI ART 52	-	0,01%	-	-	Cession de la société en septembre 2018
Siresa House	12,125%	12,125%	40 188 084	3 961 574	Détention de résidences étudiantes en Espagne
SARL ALTERIMMO FINLANDE	100%	100%	-	255 751	Détention de Alterimmo Finland Oy I et Alterimmo Finland Oy II
Alterimmo Finlande I Oy	100%	100%	544	28 857	Détention de Kiinteistö Oy Espoon Juuritie 1 , Kiinteistö Oy Vantaan Kolohongankuja 2 , Kiinteistö Oy Keravan Kuntoutuskoti
Kiinteistö Oy Espoon Juuritie 1	100%	100%	362 173	-	Détention d'une résidence service en Finlande
Kiinteistö Oy Vantaan Kolohongankuja 2	100%	100%	326 271	-	Détention d'une résidence service en Finlande
Kiinteistö Oy Keravan Kuntoutuskoti	100%	100%	383 981	-	Détention d'une résidence service en Finlande
Alterimmo Finlande II Oy	100%	100%	1 080 088	387 150	Détention de Kiinteistö Oy Numijärven Kaurapellontien Hoiva , Kiinteistö Oy Lohjan Helsingiuksentie , Kiinteistö Oy Keravan Ravikuja 12 , Kiinteistö Oy Kouvolan Kustaankoti , Kiinteistö Oy Hyvinkään Hämeenkadun Hoiva , Kiinteistö Oy Hämeenlinnan Tammitie , Kiinteistö Oy Hämeenlinnan Loimalahdentie 24 , Kiinteistö Oy Sipoon Dominon Hoiva , Kiinteistö Oy Kaarinan Kaustakatu , Kiinteistö Oy Mäntsälän Kivistöntien Hoiva
Kiinteistö Oy Mäntsälän Kivistöntien Hoiva	100%	100%	318 545	-	Détention d'une résidence service en Finlande
Kiinteistö Oy Numijärven Kaurapellontien Hoiva	100%	100%	179 494	-	Détention d'une résidence service en Finlande
Kiinteistö Oy Sipoon Dominon Hoiva	100%	100%	206 419	-	Détention d'une résidence service en Finlande
Kiinteistö Oy Hämeenlinnan Tammitie	100%	100%	337 512	17 766	Détention d'une résidence service en Finlande
Kiinteistö Oy Kouvolan Kustaankoti	100%	100%	156 326	-	Détention d'une résidence service en Finlande
Kiinteistö Oy Lohjan Helsingiuksentie	100%	100%	238 174	-	Détention d'une résidence service en Finlande
Kiinteistö Oy Kaarinan Kaustakatu	100%	100%	191 723	-	Détention d'une résidence service en Finlande
Kiinteistö Oy Hämeenlinnan Loimalahdentie 24	100%	100%	240 307	-	Détention d'une résidence service en Finlande
Kiinteistö Oy Hyvinkään Hämeenkadun Hoiva	100%	100%	139 892	125	Détention d'une résidence service en Finlande
Kiinteistö Oy Keravan Ravikuja 12	100%	100%	208 856	-	Détention d'une résidence service en Finlande

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

a. Contexte de marché contrasté

L'année 2018 a été contrastée pour les cours de Bourse des sociétés immobilières en raison des incertitudes créées par le contexte politique et géopolitique et les évolutions hésitantes des politiques monétaires.

- Les politiques monétaires ont continué de maintenir un environnement de taux d'intérêt réels négatifs très favorable à l'investissement immobilier. Même si les taux obligataires sont devenus plus volatils à l'approche de la fin de la politique quantitative, les taux souverains de la zone Euro ont terminé l'année en léger retrait.
- La croissance économique est restée molle et a montré des signes de faiblesse à partir de l'automne.
- La situation politique et géopolitique s'est tendue au fil de l'année (Brexit, Italie, Gilets jaunes, etc.)
- Les flux d'investissement sur la classe d'actif immobilière sont demeurés élevés, attirés par un écart de rendement favorable entre l'immobilier et les obligations. Les valeurs d'actifs ont été généralement orientées à la hausse.
- Les refinancements de dettes ont permis de poursuivre la réduction de la charge d'intérêts et ont eu un impact favorable sur les résultats des entreprises. Ce mouvement tend à atteindre ses limites avec un coût de la dette désormais proche du coût de refinancement marginal.
- La demande locative de bureaux est en croissance. La baisse du taux de vacance tend à pousser les loyers de marché à la hausse. Ce mouvement est vraiment visible sur les quartiers d'affaires à Los-Angeles, San-Francisco, Paris.
- Les logements urbains continuent de profiter de bons fondamentaux : démographie positive liée à l'urbanisation croissante et construction nouvelle insuffisante. Les loyers de relocation sont en forte hausse, notamment à Berlin et aux Etats-Unis.
- Le secteur des centres commerciaux a terminé l'année sur une forte baisse. Les investisseurs s'inquiètent en effet de la concurrence de la distribution par internet sur le commerce traditionnel. La croissance de la consommation profite désormais davantage aux acteurs de l'économie numérique qu'aux commerçants traditionnels. Si les grands centres commerciaux régionaux continuent à enregistrer une progression du trafic et des chiffres d'affaire des boutiques, le rythme de croissance risque d'être plus faible que par le passé et la construction de nouveaux centres plus rare. L'équipe de gestion demeure toutefois convaincue que les principales expositions aux centres commerciaux (Simon Properties, Klepierre et Unibail) conservent de bonnes perspectives compte tenu de la qualité de leurs actifs et de la qualité de leur plateforme de gestion.
- Le secteur de la logistique a quant à lui profité de la forte hausse de la demande locative permise par la reprise économique mais également par la croissance des acteurs du commerce par internet. Le secteur bénéficie de fondamentaux excellents : un taux d'occupation proche de 95% et une demande locative supérieure à l'offre de surfaces.
- Enfin l'année a vu une accélération notoire des opérations d'acquisitions et de fusions entre foncières cotées en Bourse comme de rachat par des fonds d'investissement à capitaux privés (Blackstone). Le nombre d'opérations souligne les valorisations attractives des foncières.

b. Principaux mouvements enregistrés sur le portefeuille de la SPICAV

- Maintien des couvertures de change sur l'ensemble de l'année.
- Réduction de l'exposition aux centres commerciaux : Arbitrage des titres Klepierre pour Unibail en Europe et réduction de l'exposition aux malls US (Simon properties et General Growth Properties-GGP).

- Augmentation de l'exposition à la logistique sur l'ensemble des grandes régions (Goodman, Prologis, Duke Realty, VIB Vermoegen).
- Arbitrage au sein du secteur des logements Allemands : apport des titres Buwog à l'OPA et réinvestissement dans Leg Immobilien.
- Vente de l'exposition à l'Espagne suite à la vente du promoteur Neinor Homes et à l'apport des titres Hispania activos à l'OPA dont elle a fait l'objet.
- Augmentation de l'exposition aux résidences étudiantes avec l'initiation de American Campus et la participation à l'augmentation de capital de Xior properties pour financer son programme d'expansion aux Pays-Bas.

c. Mesure & contributions à la performance

La poche investie en actions a enregistré sur l'année une baisse de 9.5%.

Les valeurs Européennes ont été lourdement impactées alors que celles exposées aux Etats-Unis ou à l'Asie Pacifique ont fini l'année sur une note stable. L'exposition européenne explique ainsi l'essentiel de la contre-performance annuelle.

- Principales contributions positives :
 - Les valeurs de logistique (Warehouse de Pauw, Goodman group, Rexford Industrial)
 - La valeur Espagnole exposée aux murs d'hôtels de tourisme Espagnoles qui a fait l'objet d'une OPA par Blackstone (Hispania activos)
 - La valeur Américaine de stockage urbain (Extra Space)
- Principales contributions négatives :
 - L'ensemble des titres de centre commerciaux (Unibail ,Klepierre) ou Américains (Urban edge, Saul Centers) qui perdent sur l'année entre 10 et 30%.
 - Le coût de portage de la couverture de change EUR/USD résultant d'un différentiel de taux d'intérêts défavorable à l'investisseur Européen.
 - Les valeurs de bureaux Parisiens (Icade, Covivio)
 - Les valeurs exposée aux murs d'hôtels Américains (Host Hotel et Pebblebrook)

d. Perspectives

Malgré une volatilité importante sur le 4ème trimestre, le secteur des foncières cotées achève l'année 2018 sur un bilan solide et offre une perspective toujours favorable pour 2019.

Tout d'abord la plupart des sociétés du secteur ont continué à maintenir une forte discipline financière en maintenant l'endettement à des niveaux conservateurs et en profitant de la période de taux d'intérêt bas pour s'endetter à plus long terme.

Egalement, l'environnement de taux reste exceptionnellement favorable avec des taux d'intérêts réels négatifs ou nuls selon les régions. La valorisation relative des foncières s'établit sur une prime de risque proche d'un plus haut historique offrant ainsi un important coussin amortisseur pour faire face à un scénario de normalisation des niveaux de taux d'intérêt.

Les niveaux actuels de valorisation du secteur et particulièrement son niveau de rendement des dividendes devraient continuer à le faire apparaître attractif aux yeux des investisseurs. La poursuite éventuelle des opérations de fusions et acquisitions pourrait également avoir un impact positif sur les performances futures.

Ensuite, il est important de souligner que les foncières sont fortement corrélées à la croissance économique. Même si certains indicateurs montrent des signes de ralentissement, celle-ci reste positive. Le principal risque pour les perspectives du secteur demeure un tassement plus fort qu'attendu de la croissance.

2. Portefeuille d'obligations de foncières cotées

Après une période de fort resserrement des spreads durant les deux années précédentes (2016/2017) (-67 points de base), l'année 2018 a été marquée par une période de correction massive sur les spreads. Sur la zone Euro, il a été constaté un écartement de spreads de plus de 85 points de base, qui est expliqué par une anticipation de la fin du Corporate Sector Purchase Programme de la Banque Centrale Européenne fin 2018 ainsi que des incertitudes économiques liées au Brexit. Dans le même temps sur la zone US, bien que certains émetteurs américains aient été soutenus par l'appétit des investisseurs pour les obligations à haut rendement (dans le contexte de la reprise de l'économie américaine), l'année s'est terminée sur un ton négatif (+40 points de base sur 2018, dont +38 points de base sur 2018 au quatrième trimestre).

Dans ce contexte d'élargissement des spreads, l'équipe de gestion est restée prudente et très sélective dans la sélection de titres. Au cours de l'exercice, l'exposition à des valeurs relatives faibles a été réduite du portefeuille afin de réaffecter les expositions à des titres avec une plus forte valeur ajoutée, tout en minimisant le risque d'écartement des spreads.

Globalement, il y a eu quelques repositionnements clés par devise, par pays, par durée et par sous-secteur. Par exemple, l'exposition au résidentiel allemand a été réduite pour réallouer les fonds sur d'autres secteurs en Europe (tel que la logistique).

Sur les 12 mois précédents, la poche obligataire a pleinement joué son rôle en permettant une réduction du niveau moyen de volatilité à l'échelle de la SPPICAV, tout en maintenant un profil risque/rendement attractif à l'échelle de la SPPICAV et une notation moyenne de la qualité de crédit du portefeuille maintenue à BBB-. Le niveau de protection a été renforcé durant le dernier trimestre afin de couvrir l'essentiel du risque de duration..

C - Poche de liquidité

Au 31 décembre 2018, du fait de la collecte enregistrée sur l'exercice écoulé, le ratio d'actifs liquides représentait 13,3% du total des actifs gérés de la SPPICAV pour un montant de 123 millions d'euros. Il était de 13,0% au 31 décembre 2017.

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

D - Autres actifs

Les autres actifs sont restés à peu près stable de 3,9% au 31 décembre 2017 à 4,0% au 31 décembre 2018 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 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).

Au cours de l'exercice 2018, les sociétés CB RICHARD ELLIS VALUATION, CUSHMAN & WAKEFIELD 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 1,5 million euros par année d'assurance / par évènement.

CUSHMAN & WAKEFIELD VALUATION France est assuré par XL Insurance Company SE pour l'assurance de responsabilité professionnelle pour un montant de 1,5 million d'euros et aussi par AON pour un montant de 5 millions d'euros.

JONES LANG LASALLE EXPERTISES est assuré par AIG Europe Limited pour l'assurance de responsabilité professionnelle au niveau du groupe Jones Lang Lasalles Expertises. Le montant de la garantie de Responsabilité Civile Professionnelle est de 5 millions euros par année d'assurance / par évènement.

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

Au 31 décembre 2018, la Valeur Liquidative de la SPPICAV AXA SELECTIV' IMMOSERVICE s'établit à 109,39 euros pour l'action de Classe A (ISIN FR0013076031) pour un actif net total de 741.729.484 euros.

La performance annuelle dividende réinvesti au 31 décembre 2018 est de 2,84% pour l'action Classe A.

Historique de Valeur Liquidative dividende réinvesti (EUR)



Performances cumulées

	3 mois	YTD	1 an	Depuis création
Variation des Valeurs Liquidatives dividende réinvesti	-0,23%	+2,84%	+2,84%	+9,30%

Performances annuelles

	2016*	2017	2018
Dividende versé au titre de l'année précédente (en %)	-	-	-
Performance annuelle dividende réinvesti	+2,05%	+4,23%	+2,84%

* Période 27 mai au 31 décembre 2016

Concernant l'action Classe I (ISIN FR0013143419), la valeur liquidative au 31 décembre 2018 s'établit à 10.942,89 € pour un actif net total de 52.707.247€.

La performance annuelle dividende réinvesti au 31 décembre 2018 est de 3,15%.

Historique de Valeur Liquidative dividende réinvesti (EUR)



Performances cumulées

	3 mois	YTD	1 an	Depuis création
Variation des Valeurs Liquidatives dividende réinvesti	-0,15%	+3,15%	+3,15%	+9,43%

Performances annuelles

	2016*	2017	2018
Dividende versé au titre de l'année précédente (en %)	-	-	-
Performance annuelle dividende réinvesti	+1,55%	+4,46%	+3,15%

* Période du 15 décembre 2016 au 31 décembre 2016

Les chiffres cités ont trait aux années et aux mois écoulés et les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

7 - Evénements importants survenus depuis la clôture de l'exercice

Nous vous informons qu'aucun événement important n'est survenu depuis le 31 décembre 2018, date de clôture de l'exercice.

8 - Endettement et effet de levier

Endettement

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

Au 31 décembre 2018, le niveau d'endettement de la SPPICAV est de 17 % de ses actifs immobiliers.

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

Effet de levier

Conformément aux dispositions de l'article 421-34 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 180% compte tenu de son profil d'investissement.

Au 31 décembre 2018 et au regard des deux méthodes susmentionnées, le niveau de levier de la SPPICAV s'établit comme suit :

Méthode appliquée	Niveau de levier
Méthode brute	120%
Méthode de l'engagement	117%

9 - Information sur les frais facturés à la SPPICAV au cours de l'exercice écoulé

Le montant annualisé des frais facturés à la SPPICAV directement et indirectement au travers des participations immobilières au cours de l'exercice 2018 se décompose de la façon suivante :

- ♦ Frais de gestion et de fonctionnement de la Classe A : 1,44% HTTP (1,48% TTC) de l'actif net moyen sur l'année
- ♦ Frais de gestion et de fonctionnement de la Classe I : 0,79% HTTP (0,81TTC) de l'actif net moyen sur l'année
- ♦ Frais d'exploitation immobilier TTC : 0,46% HTTP (0,50%TTC) de l'actif net moyen sur l'année
- ♦ Frais et commission liés aux transactions immobilières et financières : ils ont été entièrement compensés par la commission de souscription acquise à la SPPICAV.

10 – Profil de risque

A - Profil de risque du portefeuille immobilier

Le profil de risque alternatif du portefeuille de la SPPICAV est en ligne avec l'objectif de gestion décrit préalablement dans ce rapport.

Les acquisitions réalisées au cours de l'exercice 2018 exposent la SPPICAV aux risques des marchés immobiliers :

- de la santé en Italie (cliniques)
- de la santé en France (EHPAD)

B - Risques d'investissement

La SPPICAV est soumise aux risques d'investissement suivants : le risque de marché, le risque de crédit et de contrepartie, le risque de collatéral lié au swap/cap de taux d'intérêt et le risque de liquidité.

1. Risque de marché

Le risque de marché correspond au risque de perte de valeur provoqué par une évolution défavorable des prix de marché. Le risque peut notamment porter sur le prix des actifs immobiliers, les taux d'intérêts, les taux de change, etc.

La SPPICAV est soumise au risque de marché par son exposition aux actifs immobiliers aux actifs financiers et aux actifs en devise.

a. Risque de marché lié aux actifs immobiliers

La valorisation des actifs immobiliers dépend :

- o de 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.
- o des spécificités liées aux actifs détenus.

Au 31 décembre 2018 le portefeuille immobilier de la SPPICAV est exposé aux risques des marchés immobiliers italien, belge, finlandais, espagnol, anglais, allemand et français, conformément aux répartitions géographiques décrites préalablement, et aux risques des marchés de bureaux, de l'hôtellerie, des commerces, de la santé et du résidentiel, conformément aux répartitions typologiques décrites précédemment.

En cas de dégradation des marchés de l'immobilier, les actifs détenus par la SPPICAV pourraient subir des corrections de valeur à la baisse.

b. Risque de marché lié aux instruments financiers

La SPPICAV est investie dans les actifs financiers suivants :

- o Obligations,
- o Actions,
- o OPCVM,
- o Produits dérivés.

La valorisation 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 (Cf paragraphe c. ci-dessous)

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

Le risque de marché relatif à la variation des cours des actions est couvert par la détention d'options listées sur actions de foncières cotées.

c. Risque de collatéral lié au swap de taux d'intérêt

En cas de dette bancaire utilisée pour financer l'acquisition d'un actif, le risque de taux d'intérêt peut être couvert par des produits dérivés Over The Counter (OTC) tels qu'un swap de taux d'intérêt ou un cap. Le swap/cap est en général contracté au niveau du sous-jacent qui est défini par la réglementation comme « Non Financial counterparty », Ainsi, il n'y a pas d'obligation de collatéraliser la valeur de marche de la position. Toute potentielle perte résultant d'un défaut de la contrepartie OTC quand le dérivé a une valeur positive est un risque supporté par les investisseurs.

d. Risque de change

La détention d'actifs immobiliers ou financiers en devise fait porter un risque de change.

Le risque de change est systématiquement couvert sur les actifs en devise autre que l'Euro par l'achat de dérivés de couverture.

2. Risque de crédit et de contrepartie

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

a. Risque de crédit des émetteurs

L'exposition du portefeuille au risque de crédit des émetteurs ne concerne que la détention d'obligations exposées au risque de défaut des émetteurs.

Le portefeuille obligataire est composé majoritairement d'obligations et autres types de titres de créances libellés en euros, de qualité « *investment grade* » à l'achat, c'est-à-dire dont la notation à l'achat est égale ou supérieure à «BBB -» chez Standard & Poor's et/ou à «Baa3» chez Moody's.

b. Risque de contrepartie

L'exposition du portefeuille au risque de contrepartie concerne :

- la détention de produits dérivés (Swap de taux d'intérêt et change à terme), conclus avec des contreparties, et soumis au risque de défaillance de ces contreparties sur les flux contractuels des produits en question. Une garantie sur les contreparties de produits dérivés d'AXA SELECTIV' IMMOSERVICE est mise en place au travers d'un accord de collatéral donnant lieu à des appels de marge ;
- le risque de défaillance des locataires. Afin de couvrir ce risque la SPPICAV exige systématiquement, au titre du bail, la fourniture par le locataire d'un dépôt de garantie en espèces, d'une caution bancaire ou d'une garantie autonome à première demande.

3. Risque de liquidité

Le risque de liquidité du portefeuille correspond au risque de ne pouvoir céder les actifs dans un délai permettant de faire face à des besoins de liquidités. Les besoins de liquidité du portefeuille proviennent essentiellement :

- des demandes de rachat des investisseurs,
- des dépenses d'investissement,
- des pertes d'exploitation liée à la défaillance d'un locataire,

Dans les conditions actuelles de marché et compte tenu de la qualité et de la typologie actuelle du portefeuille, il est estimé que la vente des actifs devrait pouvoir être réalisée dans un délai de 4 à 18 mois suivant la taille et le mode de détention de ces actifs et les conditions de marché.

Par ailleurs, il est rappelé que conformément aux termes de son Prospectus, la SPPICAV doit respecter un ratio de liquidité minimum de 5%.

4. Effet de levier

Le recours à l'effet de levier (via l'endettement et via l'achat de produits financiers générant du levier) vient accroître les risques de marché, de contrepartie et de liquidité du portefeuille.

AXA SELECTIV' IMMOSERVICE peut avoir recours au financement bancaire et d'actionnaire jusqu'à 40% du montant total de ses actifs immobiliers.

Au 31 décembre 2018, le niveau d'endettement de la SPPICAV est de 17% de ses actifs immobiliers.

C - Encadrement des risques d'investissement

Le suivi des risques d'investissement au sein de la société AXA REIM SGP est partagé entre les équipes de Gestion, le Département des Risques et 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 suivi s'opère via :

- l'évaluation des risques permettant de s'assurer un niveau de risque en ligne avec la stratégie de gestion,
- l'évaluation des risques d'investissement liés aux décisions de gestion (investissement ou désinvestissement),
- un processus d'identification des types de risques d'investissement et de définition des indicateurs de risque (KRI) pertinents afin de mesurer le niveau de risque des portefeuilles, suivant leur nature et leur composition,
- un dispositif de suivi périodique concernant :
 - o les contraintes (réglementaires, contractuelles et internes) s'appliquant à chaque portefeuille,
 - o les KRIs définis pour chaque portefeuille,
 - o les stress-tests permettant d'évaluer l'impact de conditions de marché extrêmes sur les portefeuilles et les risques de liquidité de la SPPICAV. Chaque stress-test est réalisé sur la base d'une information quantitative et qualitative fiable et actualisée.
 - o un processus de back-testing périodique du dispositif de risque permettant de confirmer la pertinence des indicateurs de risque utilisés pour chaque portefeuille

Au 31 décembre 2018, les indicateurs suivis sur le portefeuille ne reflètent pas d'alerte à l'exception d'une allocation élevée au secteur de la santé. Ce risque est atténué par la diversification des modèles d'exploitation dans le secteur de la santé et par la géographie.

D - Risques opérationnels

Le « risque opérationnel » correspond au risque de perte pour les fonds résultant :

- o de l'inadéquation des processus internes et des défaillances liées aux personnes et aux systèmes de la Société de Gestion de portefeuille,
- o d'événements extérieurs (y compris le risque juridique et le risque de documentation),
- o 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 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,
- 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.

E - Informations relatives aux rachats et aux « traitements spéciaux » au sens de l'article 421-34 du Règlement Général de l'AMF

- **Informations relatives aux rachats**

Au cours de l'exercice écoulé, le montant des demandes de rachat au niveau de la SPPICAV s'élève à hauteur de 0,8 million d'euros.

Il n'a pas été mise en place de période de suspensions de rachat sur l'exercice écoulé.

- **« 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 d'actions de la SPPICAV et correspond à un traitement particulier ou distinct des droits de remboursement généraux des investisseurs.

La SPPICAV ne met pas en place de tels mécanismes.

11 - Calcul du risque global

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

12 – Exercice de la présidence

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

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

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

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

14 - Règles de bonne conduite et de déontologie applicables à la Société de Gestion de Portefeuille

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

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

15 - Information sur la rémunération

Conformément aux exigences de transparence sur la rémunération applicables 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-international.com/remuneration. Un exemplaire papier de ces informations est disponible, sans frais sur demande.

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

L'évaluation centrale et indépendante de la conformité de la mise en œuvre de la Politique globale de rémunération aux procédures et politiques adoptées par le Groupe AXA IM est effectuée par le Département de l'audit interne du Groupe AXA IM qui présente chaque année ses conclusions au Comité de rémunération d'AXA IM pour lui permettre d'effectuer ses diligences.

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

Le résultat de l'examen annuel du Comité de rémunération d'AXA IM est présenté au Conseil d'administration d'AXA Real Estate Investment Managers SGP (ci-après "AXA REIM SGP") ainsi que les modifications apportées à la Politique globale de rémunération.

Ces modifications portent principalement sur la mise à jour des principes globaux de la politique de rémunération différée pour garantir la conformité avec l'ensemble des réglementations en vigueur et leur alignement sur les stratégies commerciales et de ressources humaines au sein du Groupe AXA Investment Managers.

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 2018. Les montants relatifs aux rémunérations se sont vus 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 2018 ⁽¹⁾	
Rémunérations fixes ⁽²⁾ (en milliers d'euros)	817,66
Rémunérations variables ⁽³⁾ (en milliers d'euros)	959,65
Nombre total d'employés ⁽⁴⁾	2 547 dont 103 pour AXA REIM 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 du fonds.

⁽²⁾ Les rémunérations fixes sont composées du salaire de base et de tous autres composants de rémunération fixe payés à l'ensemble du personnel d'AXA Investment Managers au 1^{er} janvier 2018.

⁽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 2018.

⁽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 2018.

Collaborateurs ayant un impact direct sur le profil de risque des véhicules d'investissement	
Rémunérations fixes et variables (en milliers d'euros) ⁽²⁾ ⁽³⁾	230 922
Nombre d'employés concernés ⁽⁵⁾	326 dont 16 chez AXA REIM SGP dont 4 Cadres Direction

16 - Politique d'exécution / de sélection des intermédiaires

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.

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.

AXA INVESTMENT MANAGERS PARIS, délégataire de la gestion de la poche financière, a établi un document « Politique d'exécution » qui détermine un certain nombre de « facteurs d'exécution » pris en compte lors du passage des ordres ainsi qu'une liste de contreparties pour l'exécution de ces ordres.

Cette politique a pour but de définir les facteurs les plus favorables en vue d'obtenir le meilleur résultat possible pour ses clients.

La politique d'exécution des ordres de la société AXA INVESTMENT MANAGERS PARIS est publiée sur le site Internet (www.axa-im.fr) sous la rubrique : «Nos politiques internes».

Par ailleurs et 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 procédure de sélection et de suivi de ses intermédiaires et contreparties.

Cette procédure vise à encadrer :

- 1 - le processus d'autorisation des intermédiaires/contreparties avec lesquels la société AXA INVESTMENT MANAGERS PARIS souhaite traiter,
- 2 - la façon dont les relations avec ces intermédiaires/contreparties sont suivies et contrôlées.

Ces intermédiaires et contreparties sont règlementairement tenus d'offrir la meilleure exécution possible.

La société AXA INVESTMENT MANAGERS PARIS contrôle régulièrement l'efficacité de la politique établie et, en particulier, la qualité d'exécution des entités sélectionnées dans le cadre de cette procédure.

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

Au cours de l'exercice 2018, la Société de Gestion de Portefeuille n'a pas eu recours à des services d'aide à la décision d'investissement et d'exécution d'ordres financiers et n'a pas engagé de frais d'intermédiation.

18 - Commission Sharing Agreements (CSA) ou Convention de Commission de Courtage Partagée (CCP)

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

19 - Commission de mouvement de sous-conservateur

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

20 - Information sur les critères environnementaux, sociaux et de gouvernance « ESG »

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

Cette information est consultable sur le site internet de la Société (www.axa-reimsgp.fr) sous la rubrique « investissement responsable ».

21 – 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).

22 – Modifications statutaires

Il vous est proposé de procéder aux modifications des articles 8.2 (Rachat des actions) et 20 (Domaines réservés à la collectivité des associés) en vue d'y corriger des erreurs matérielles.

Il est également proposé de modifier les dispositions de l'article 16.2 relatif au conseil de surveillance en vue de préciser le formalisme de la tenue des réunions dudit conseil et d'assouplir les modalités de signature des procès-verbaux.

III- COMMENTAIRES SUR LES COMPTES ANNUELS 2018 – 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 2018

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 2018, le compte de résultat fait apparaître (i) un résultat bénéficiaire de l'activité immobilière de 22.050.675,46 € et (ii) un résultat bénéficiaire sur opérations financières de 1.551.346,97 €.

Après déduction des 5.326.656,21 € prélevés au titre des frais de gestion, le résultat net de l'exercice s'élève à 18.275.366,22 €.

Après déduction des 5.522.958,95 € relatifs au résultat sur cession d'actifs et prise en compte des 1.272.195,05 € figurant aux comptes de régularisation des revenus, le résultat de l'exercice s'élève à 14.024.602,32 €.

Compte tenu (i) du report des résultats nets antérieurs de 3.540.530,99 € et (ii) du report des plus-values nettes réalisées au cours des exercices antérieurs d'un montant de - 61.770,20 €, le total des sommes distribuables s'élève à 17.503.363,11 €.

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 17.503.363,11 € ainsi qu'il suit :

	Total	Actions Classe A	Actions Classe I
Distribution	0 €	0 €	0 €
Report des résultats nets antérieurs	23.646.721,10 €	21.811.303,38 €	1.835.417,72 €
Report des plus ou moins-values nettes	- 6.143.357,99 €	- 5.743.192,58 €	- 400.165,41 €
Capitalisation	0 €	0 €	0 €

Conformément aux dispositions légales, il est rappelé qu'il n'a pas été distribué de dividendes depuis la constitution de la SPPICAV.

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 exercices clos depuis sa constitution.

ANNEXE

Tableau des résultats financiers au cours des cinq derniers exercices

Actions CLASSE A	31/12/2018	31/12/2017	31/12/2016	27/05/2016
	12 mois FR0013076031	12 mois FR0013076031	8 mois FR0013076031	VL au pair FR0013076031
Actif Net	741 729 483,70	633 046 438,59	257 323 139,56	105 452 875,00
Nombre d'actions en circulation	6 780 051,27	5 950 954,35	2 521 422,77	1 054 528,75
Résultat de l'exercice	12 947 836,96	2 829 639,33	-213 290,92	
Chiffre d'affaires H.T. Produits Immobiliers	1 255 484,63	0,00	0,00	
Résultat unitaire distribué (*)	0,00	0,00	0,00	

Actions CLASSE I	31/12/2018	31/12/2017	31/12/2016
	12 mois FR001343419	12 mois FR001343419	8 mois FR001343419
Actif Net	52 707 246,78	51 096 537,25	26 403 200,06
Nombre d'actions en circulation	4 816,57	4 816,57	2 600,00
Résultat de l'exercice	1 076 765,36	335 885,49	12 200,41
Chiffre d'affaires H.T. Produits Immobiliers	97 830,23	0,00	0,00
Résultat unitaire distribué (*)	0,00	0,00	0,00

(*) sous réserve de l'approbation par l'AGO des actionnaires

IV- COMPTES ANNUELS DE LA SPPICAV AU 31 DECEMBRE 2018

1 - Bilan au 31 décembre 2018 – Actif

Durée de l'exercice en mois	31/12/2018 12 MOIS	31/12/2017 12 MOIS
Actifs à caractère immobilier	596 205 321,34	511 344 752,38
Immeubles en cours, construits ou acquis et droits réels		
Contrats de crédit-bail	20 667 465,94	
Parts des sociétés de personnes	55 415 248,21	55 907 447,75
Parts et actions des sociétés	236 627 388,14	133 747 231,08
Actions négociées sur un marché réglementé	51 847 723,16	33 744 557,33
Organismes de placement collectif immobilier et organismes étrangers équivalents		71 191 300,95
Avance preneur sur crédit-bail	2 748 540,80	
Autres actifs à caractère immobilier	228 898 955,09	216 754 215,27
Dépôts et instruments financiers non immobiliers	194 350 615,61	267 545 303,98
Dépôts		
Actions et valeurs assimilées		
Obligations et valeurs assimilées	50 551 134,10	71 382 793,39
Titres de créances	25 664 260,05	
Organismes de placement collectif en valeurs mobilières	118 135 221,46	97 660 793,50
Opérations temporaires sur titres		
Contrats financiers		98 501 717,09
Autres instruments financiers		
Créances locataires	86 095,49	
Autres créances (1)	107 824 845,56	57 500,99
Dépôts à vue	5 035 354,20	5 208 527,79
Total Actif	903 502 232,20	784 156 085,14

(1) Un reclassement des changes à terme a été opéré en 2018 de "Contrats financiers" à "Autres créances" conformément au Règlement OPCVM N°2014-01 du 14/01/2014

2 - Bilan au 31 décembre 2018 - Passif

Durée de l'exercice en mois	31/12/2018 12 MOIS	31/12/2017 12 MOIS
Capitaux propres	794 436 730,48	684 142 975,84
Capital	776 933 367,37	681 045 765,52
Report des plus values nettes (1)	-61 770,20	-90 915,96
Report des résultats nets antérieurs (1)	3 540 530,99	22 601,46
Résultat de l'exercice (1)	14 024 602,32	3 165 524,82
Acomptes versés au cours de l'exercice (1)		
Provisions		
Provisions pour litiges		
Instruments financiers	459 010,60	97 497 704,25
Opérations de cession		
Opérations temporaires sur titres		
Contrats financiers	459 010,60	97 497 704,25
Dettes	108 606 491,12	2 515 405,05
Dettes envers les établissements de crédit		1 500,00
Autres dettes financières		
Dépôts de garantie reçus	452 713,93	
Autres dettes d'exploitation (2)	108 153 777,19	2 513 905,05
Total Passif	903 502 232,20	784 156 085,14

(1) En plan de compte OPCI. Y compris compte de régularisations

(2) Un reclassement des changes à terme a été opéré en 2018 de "Contrats financiers" à "Autres dettes d'exploitation" conformément au Règlement OPCVM N°2014-01 du 14/01/2014

3 - Compte de résultat au 31 décembre 2018

Durée de l'exercice en mois		31/12/2018 12 M O I S	31/12/2017 12 M O I S
Produits de l'activité immobilière			
Produits immobiliers	BE	1 353 314,86	
Produits sur parts et actions des entités à caractère immobilier	BF	16 548 665,26	496 089,92
Autres produits sur actifs à caractère immobilier	BG	5 178 286,25	4 302 658,18
Total I		23 080 266,37	4 798 748,10
Charges de l'activité immobilière			
Charges immobilière	BH	-1 029 590,91	-21 232,03
Charges sur parts et actions des entités à caractère immobilier	BI		-22 785,28
Autres charges sur actifs à caractère immobilier	BJ		
Charges d'emprunt sur les actifs à caractère immobilier	BK		
Total II	-	(1 029 590,91)	(44 017,31)
Résultat de l'activité immobilière (I-II)		22 050 675,46	4 754 730,79
Produits sur opérations financières			
Produits sur dépôts et instruments financiers non immobiliers	BL	1 869 015,59	885 862,64
Autres produits financiers	BM	35 474,13	6 414,35
Total III		1 904 489,72	892 276,99
Charges sur Opérations financières			
Charges sur dépôts et instruments financiers non immobiliers	BN	-316 644,78	-83 413,49
Autres charges financières	BO	-36 497,97	-80 603,95
Total IV		(353 142,75)	(164 017,44)
Résultat sur opérations financières III - IV		1 551 346,97	728 259,55
Autres produits (V)	BP		
Frais de gestion et de fonctionnement (VI)	BQ	-5 326 656,21	-3 079 761,03
Autres charges (VII)	BR		-10,00
Résultat net (I - II + III - IV + V - VI - VII)		18 275 366,22	2 403 219,31
Produits sur cession d'actifs			
Plus values réalisées nettes de frais sur actifs à caractère immobilier	BS	1 171 523,52	538 706,21
Plus values réalisées nettes de frais sur dépôts et instruments financiers non immobiliers	BT	4 784 618,13	1 725 796,55
Total VIII		5 956 141,65	2 264 502,76
Charges sur cessions d'actifs			
Moins values réalisées nettes de frais sur actifs à caractère immobilier	BU	-3 152 085,02	-274 915,59
Moins values réalisées nettes de frais sur dépôts et instruments financiers non immobiliers	BV	-8 327 015,58	-1 948 097,04
Total IX		-11 479 100,60	-2 223 012,63
Résultat sur cessions d'actifs (VIII - IX)		(5 522 958,95)	41 490,13
Résultat de l'exercice avant comptes de régularisation (I - II + III - IV + V - VI - VII + VIII - IX)		12 752 407,27	2 444 709,44
Comptes de régularisation (X)	BW	1 272 195,05	720 815,38
Résultat de l'exercice (I - II + III - IV + V - VI - VII + VIII - IX +/- X)		14 024 602,32	3 165 524,82

Annexe aux comptes annuels

Le bilan de l'exercice clos le 31 décembre 2018, présente un total de 903 502 232,20 €. Le compte de résultat dégage un bénéfice de 14.024.602,32 €.

Règles et méthodes comptables

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

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

La méthode de base retenue, pour l'enregistrement des éléments d'actifs en comptabilité, est la méthode des coûts historiques, sauf en ce qui concerne l'évaluation du portefeuille.
Les principales méthodes utilisées sont reprises ci-dessous.

METHODES DE VALORISATION

1. Actifs Immobiliers

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

(c) Valorisation des immeubles en cours de construction

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

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

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

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

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

Les immeubles en crédit-bail sont valorisés à leur valeur actuelle et la valeur actualisée des passifs futurs représentant la somme des loyers restant à payer et le prix de la levée d'option.

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

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

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

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

(g) Avances en compte courant

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

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

2. Actifs financiers

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

(a) Titres de Créances Négociables (TCN)

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

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

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

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

(b) Instruments financiers négociés sur un marché réglementé

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

(c) Parts ou actions d'OPCVM

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

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

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 OPCVI, sont valorisées à leur valeur de marché ou à une valeur estimée selon les modalités arrêtées par la Société de Gestion de Portefeuille.

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

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

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

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

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

(g) Dépôt à terme

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

3. Emprunts

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

OPTIONS RETENUES POUR LA COMPTABILISATION OU L'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) Valorisation du patrimoine à la valeur actuelle

Pour le calcul de la Valeur Liquidative, l'ensemble des éléments de l'actif et du passif est valorisé à la valeur actuelle, sous la responsabilité de la Société de Gestion de Portefeuille.

Les dépôts et les autres instruments financiers sont évalués à la valeur actuelle selon les dispositions du plan comptable OPCVM.

Les différences d'estimation correspondent aux plus ou moins-values latentes sur les immeubles construits et en cours de construction lorsqu'ils sont évalués à la valeur actuelle. Elles sont calculées par comparaison entre le coût d'acquisition et la valeur actuelle. Elles sont inscrites directement dans un compte de capital.

Dans le cas des immeubles en cours, le montant de la moins-value latente, qui excède le coût de revient de l'immeuble en construction inscrit au bilan, fait l'objet d'une provision.

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

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

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

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

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

Les créances (locataires et autres) font l'objet d'une dépréciation lorsque la valeur nette comptable de la créance est supérieure à sa valeur actuelle et lorsque l'amointrissement de la valeur résulte de causes dont les effets ne sont pas jugés irréversibles.

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

L'option retenue pour la comptabilisation des loyers et charges immobilières, ainsi que le résultat financier est celle du résultat couru.

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

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

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

2. Engagements hors bilan

(a) Engagements Immobiliers

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

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

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

(b) Instruments financiers à terme

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

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

3. Compte de régularisation des revenus

En cas de nouvelles souscriptions/rachats, un mécanisme de comptes de régularisation est mis en place, afin d'assurer l'égalité des actionnaires ou porteurs de parts.

Les sommes distribuables, telles que le résultat net, les reports de résultats ainsi que les primes d'émission sont recalculées, proportionnellement au nombre de parts créées ou sorties.

4. Commission de souscription

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

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

EVENEMENTS SIGNIFICATIFS SURVENUS DEPUIS LA CLOTURE DE L'EXERCICE

NEANT

Hors bilan

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

Engagements donnés sur investissements à caractère immobilier

NEANT

Engagements sur actifs financiers

64 011 000

Swap de taux	NATIXIS S.A.	EUR006M	5 050 000	EUR	01/09/2023
Swap de taux	NATIXIS S.A.	EUR006M	700 000	EUR	03/07/2023
Swap de taux	NATIXIS S.A.	EUR006M	2 000 000	EUR	08/09/2025
Swap de taux	NATIXIS S.A.	EUR006M	1 300 000	EUR	10/07/2026
Swap de taux	NATIXIS S.A.	EUR006M	1 000 000	EUR	11/09/2025
Swap de taux	NATIXIS S.A.	EUR006M	3 500 000	EUR	11/12/2024
Swap de taux	NATIXIS S.A.	EUR006M	7 750 000	EUR	13/05/2025
Swap de taux	NATIXIS S.A.	EUR006M	4 444 000	EUR	17/01/2024
Swap de taux	NATIXIS S.A.	EUR006M	2 350 000	EUR	20/11/2023
Swap de taux	NATIXIS S.A.	EUR006M	680 000	EUR	25/10/2023
Swap de taux	NATIXIS S.A.	EUR006M	3 620 000	EUR	26/07/2024
Swap de taux	NATIXIS S.A.	EUR006M	1 330 000	EUR	26/07/2024
Swap de taux	ING Bank N.V.	EUR006M	1 950 000	EUR	28/02/2028
Swap de taux	NATIXIS S.A.	EUR006M	1 360 000	EUR	29/05/2025
Swap de taux	NATIXIS S.A.	EUR006M	700 000	EUR	29/05/2026
Swap de taux	NATIXIS S.A.	BP0006M	1 300 000	GBP	01/11/2022
Swap de taux	NATIXIS S.A.	BP0006M	600 000	GBP	14/12/2026
Swap de taux	NATIXIS S.A.	BP0006M	450 000	GBP	15/08/2025
Swap de taux	NATIXIS S.A.	BP0006M	1 310 000	GBP	24/04/2028
Swap de taux	NATIXIS S.A.	BP0006M	600 000	GBP	28/11/2024
Swap de taux	NATIXIS S.A.	US0003M	825 000	USD	01/06/2027
Swap de taux	NATIXIS S.A.	US0003M	3 000 000	USD	09/11/2026
Swap de taux	NATIXIS S.A.	US0003M	1 100 000	USD	13/01/2025
Swap de taux	NATIXIS S.A.	US0003M	1 200 000	USD	11/12/2025
Swap de taux	NATIXIS S.A.	US0003M	2 600 000	USD	12/04/2024
Swap de taux	NATIXIS S.A.	US0003M	1 500 000	USD	13/11/2026
Swap de taux	NATIXIS S.A.	US0003M	1 270 000	USD	15/01/2025
Swap de taux	NATIXIS S.A.	US0003M	750 000	USD	18/01/2028
Swap de taux	NATIXIS S.A.	US0003M	2 150 000	USD	18/01/2028
Swap de taux	NATIXIS S.A.	US0003M	542 000	USD	16/01/2029
Swap de taux	ING Bank N.V.	US0003M	550 000	USD	15/03/2028
Swap de taux	NATIXIS S.A.	US0003M	1 000 000	USD	15/06/2027
Swap de taux	NATIXIS S.A.	US0003M	450 000	USD	15/09/2028
Swap de taux	NATIXIS S.A.	US0003M	480 000	USD	15/09/2028
Swap de taux	NATIXIS S.A.	US0003M	1 500 000	USD	15/11/2027
Swap de taux	NATIXIS S.A.	US0003M	800 000	USD	15/11/2027
Swap de taux	NATIXIS S.A.	US0003M	2 300 000	USD	26/01/2029

Evolution de l'actif net

Durée de l'exercice en mois	31/12/2018	31/12/2017
	12 mois	12 mois
Actif net en début d'exercice	684 142 975,84	283 726 339,62
Souscriptions (y compris les commissions de souscriptions, droits et taxes acquis à l'OPCI)	94 056 911,28	392 799 233,68
Rachats (sous déduction des commissions de rachat acquises à l'OPCI)	- 806 540,54	- 2 217 367,72
Réduction de capital	-	-
Frais liés à l'acquisition	-	-
Différences de change	- 762 334,75	964 683,96
Impact de		
Variation de la différence d'estimation des actifs à caractère immobilier	7 148 216,07	6 491 310,97
<i>Différence d'estimation sur les actifs à caractère immobilier exercice N</i>	10 929 379,49	3 781 163,42
<i>Différence d'estimation sur les actifs à caractère immobilier exercice N-1</i>	- 3 781 163,42	- 2 710 147,55
Variation de la différence d'estimation des dépôts et instruments financiers non immobiliers	2 094 904,69	65 934,11
<i>Différence d'estimation des actifs non immobiliers N</i>	- 2 160 838,80	- 65 934,11
<i>Différence d'estimation des actifs non immobiliers N-1</i>	65 934,11	-
Distribution de l'exercice précédent	-	-
Résultat de l'exercice avant compte de régularisation	12 752 407,27	2 444 709,44
Acomptes versés au cours de l'exercice		
<i>Sur résultat net</i>		
<i>Sur cessions d'actifs</i>		
Autres éléments (1)		
Actif net en fin d'exercice	794 436 730,48	684 142 975,84

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

Néant

Evolution de la valeur actuelle des parts et actions

	31/12/2017	Cessions et virement de poste à poste (1)	Acquisitions et virement de poste à poste	Variation des différences d'estimation	31/12/2018	Dont Frais
Parts des sociétés de personnes	55 907 448 €	0 €	0 €	-492 200 €	55 415 248 €	2 482 €
Immeuble de Hôtellerie						
Immeuble de Santé	55 907 448 €		0 €	-492 200 €	55 415 248 €	2 482 €
Parts et actions des sociétés	133 747 231 €	-466 530 €	21 325 000 €	10 830 386 €	236 627 388 €	1 587 278 €
Immeubles de santé	17 178 238 €	0 €	21 325 000 €	6 950 750 €	116 645 289 €	0 €
Immeubles Hôtellerie	19 187 928 €	0 €	0 €	2 713 587 €	21 901 515 €	1 818 €
Immeubles Résidentiels de services	67 106 780 €	-466 530 €	0 €	1 393 888 €	68 034 139 €	1 582 966 €
Immeubles Multi usages	30 274 286 €	0 €	0 €	-227 841 €	30 046 445 €	2 494 €
Parts ou actions d'OPCI et organismes équivalents	71 191 301 €	0 €	0 €	0 €	0 €	0 €
Immeubles de santé	71 191 301 €	0 €	0 €	0 €	0 €	0 €
Total	260 845 980 €	-466 530 €	21 325 000 €	10 338 186 €	292 042 636 €	1 589 759 €

Contrats de crédit-bail immobilier

Ventilation par Contrat	Assiette du contrat HT	Exercice N-1	Cessions	Acquisitions	Variation des différences d'estimation	Exercice N
Immeuble à usage d'EHPAD	27 859 150 €	0 €	0 €	18 324 697 €	2 342 769 €	20 667 466 €
GARCHES (Hauts-de-Seine), 74 rue du Colonel de Rochebrune	27 859 150 €	0 €	0 €	18 324 697 €	2 342 769 €	20 667 466 €
Total	27 859 150 €	0 €	0 €	18 324 697 €	2 342 769 €	20 667 466 €

Evolution par nature des autres actifs immobiliers

Nature des actifs	31/12/2017	Cessions et virement de poste à poste (1)	Acquisitions et virement de poste à poste	Variation des différences d'estimation	31/12/2018	Dont frais
Avance en compte courant	216 754 215 €	-2 187 071 €	14 411 365 €	-79 554 €	228 898 955 €	
Avance preneur			2 748 541 €	0 €	2 748 541 €	
Total	216 754 215 €	-2 187 071 €	17 159 906 €	-79 554 €	231 647 496 €	0 €

Décomposition des créances et dettes

Décomposition des créances :

Décomposition des postes du bilan	31/12/2018	31/12/2017
Créances locataires		
Créances locataires	86 095,49	-
Créances faisant l'objet de dépréciations (créances douteuses)	-	-
Dépréciation des créances locataires	-	-
Total	86 095,49	-
Autres créances		
Changes à terme - vente	106 472 099,56	
Intérêts ou dividendes à recevoir	135 189,41	57 500,99
Créances - Etat et autres collectivités	109 986,26	-
Syndics	-	-
Fournisseurs débiteurs	-	-
Autres débiteurs	1 100 500,81	-
Charges constatées d'avance	7 069,52	-
Total	107 824 845,56	57 500,99
Total créances	107 910 941,05	57 500,99

Décomposition des emprunts et dettes :

Décomposition des postes du bilan	31/12/2018	31/12/2017
Dettes envers les établissements de crédit		
Emprunts	-	-
Concours bancaires courants	-	1 500,00
Total	-	1 500,00
Autres dettes financières		
Prêts d'actionnaires	-	-
Total	-	-
Dépôts de garantie reçus	452 713,93	-
Total	452 713,93	-
Autres dettes d'exploitation		
Changes à terme - achat	106 273 999,02	
Locataires créditeurs	-	-
Fournisseurs et comptes rattachés	1 443 104,99	2 457 029,02
Dettes - Etat et autres collectivités	12 592,54	56 671,03
Autres créditeurs	424 080,64	205,00
Produits constatés d'avance	-	-
Total	108 153 777,19	2 513 905,05
Total dettes	108 606 491,12	2 515 405,05

Détail des provisions de créances douteuses

Néant

Ventilation des emprunts et dettes financières

Néant

Détail des provisions pour risques et charges

Néant

Décomposition des capitaux propres

	Nombre de parts ou actions	Montants bruts (Hors frais et commissions)	Frais et commissions acquis à l'OPCI	Frais payés par l'OPCI
Souscriptions et rachats de l'exercice				
Souscriptions enregistrées	899 273,75	91 286 447,15	2 770 464,13	
Rachats réalisés	70 176,83	806 540,54		-

Décomposition du poste au bilan	31/12/2018	31/12/2017
Capital	776 933 367,37	681 045 765,52
Report des plus values nettes	- 53 894,22	-38 541,22
Compte de régularisation sur le report des plus values nettes	- 7 875,98	-52 374,74
Report des résultats nets antérieurs	3 151 104,54	12 200,41
Compte de régularisation sur le report des résultats nets antérieurs	389 426,45	10 401,05
Résultat net de l'exercice	12 752 407,27	2 444 709,44
Compte de régularisation sur le résultat de l'exercice	1 272 195,05	720 815,38
Acomptes versés au cours de l'exercice		
Compte de régularisation sur les acomptes versés		
Total des capitaux propres	794 436 730,48	684 142 975,84

Détail des postes du compte de résultat

Durée de l'exercice en mois	31/12/2018	31/12/2017
	12 mois	12 mois
Produits de l'activité immobilière		
Produits immobiliers		
dont loyers	1 273 568,86	-
dont charges facturées	12 700,00	-
dont autres revenus immobiliers	67 046,00	-
Produits sur parts et actions des entités à caractère immobilier		
dont produits de parts de sociétés de personnes	14 191 625,61	-
dont produits d'actions négociées sur un marché réglementé	2 357 039,65	496 089,92
Autres produits sur actifs à caractère immobilier	5 178 286,25	4 302 658,18
Total I	23 080 266,37	4 798 748,10
Charges de l'activité immobilière		
Charges immobilières		
dont ayant leur contrepartie en produits	- 12 700,00	-
dont charges d'entretien courant	-	-
dont gros entretien	-	-
dont renouvellement et remplacement	-	-
dont autres charges :		
Autres charges immobilières	- 10 540,00	- 276,80
Rémunérations prestataires extérieurs	- 12 022,76	- 20 955,23
Impôts, taxes et versements assimilés	- 67 046,00	-
Charges sur parts et actions des entités à caractère immobilier	-	- 22 785,28
Redevances crédit bail	- 927 282,15	-
Autres charges sur actifs à caractère immobilier	-	-
Charges d'emprunt sur les actifs à caractère immobilier	-	-
Total II	- 1 029 590,91	- 44 017,31
Résultat de l'activité immobilière (I-II)	22 050 675,46	4 754 730,79
Produits sur opérations financières		
Produits sur dépôts et instruments financiers non immobiliers		
Produits sur dépôts et comptes financiers	-	-
Produits sur actions et valeurs assimilées	-	-
Produits sur Obligations et valeurs assimilées	1 411 107,83	699 717,64
Produits sur TCN	304 525,19	132 888,74
Produits sur titres OPC	-	-
Produits sur Opérations temporaires	-	-
Produits sur Instruments financiers à terme	153 382,57	53 256,26
Autres produits financiers	35 474,13	6 414,35
Total III	1 904 489,72	892 276,99
Charges sur Opérations financières		
Charges sur dépôts et instruments financiers non immobiliers		
Charges sur Opérations Temporaires sur titres	-	-
Charges sur Instruments financiers à terme	- 316 644,78	- 83 413,49
Charges sur dettes financières	-	-
Autres charges financières	- 36 497,97	- 80 603,95
Total IV	- 353 142,75	- 164 017,44
Résultat sur opérations financières III - IV	1 551 346,97	728 259,55

Suite détail des postes du compte de résultat

Durée de l'exercice en mois	31/12/2018	31/12/2017
	12 mois	12 mois
Résultat sur opérations financières III - IV	1 551 346,97	728 259,55
Autres produits (V)	-	-
Produits exceptionnels	-	-
Reprises sur provisions	-	-
Transfert de charges	-	-
Autres produits	-	-
Frais de gestion et de fonctionnement (VI)	5 326 656,21	3 079 761,03
Charges externes	3 846 800,66	1 427 996,80
Autres charges externes	54 439,40	21 164,30
Impôts, taxes et versements assimilés	115,00	113,00
Charges de personnel	-	-
Autres charges de gestion courante	-	-
Dotations aux frais budgétés	1 425 301,15	1 630 486,93
Rétrocessions de frais de gestion	-	-
Autres charges (VII)	-	10,00
Frais sur cessions	-	-
Charges exceptionnelles	-	10,00
Dotations aux provisions	-	-
Résultat net (I - II + III - IV + V - VI - VII)	18 275 366,22	2 403 219,31
Produits sur cession d'actifs		
Plus-values réalisées nettes de frais sur actifs à caractère immobilier	1 171 523,52	538 706,21
Plus-values réalisées nettes de frais sur dépôts et instruments financiers non immobiliers	4 784 618,13	1 725 796,55
Plus-values sur cessions d'OPC	-	-
Plus value sur cession (VIII)	5 956 141,65	2 264 502,76
Charges sur cessions d'actifs		
Moins-values réalisées nettes de frais sur actifs à caractère immobilier	3 152 085,02	274 915,59
Moins-values réalisées nettes de frais sur dépôts et instruments financiers non immobiliers	8 327 015,58	1 948 097,04
Moins value sur cession (IX)	11 479 100,60	2 223 012,63
Résultat sur cessions d'actifs (VIII - IX)	5 522 958,95	41 490,13
Résultat de l'exercice avant comptes de régularisation (I - II + III - IV + V - VI - VII + VIII - IX)	12 752 407,27	2 444 709,44
Comptes de régularisation (X)	1 272 195,05	720 815,38
Résultat de l'exercice (I - II + III - IV + V - VI - VII + VIII - IX +/- X)	14 024 602,32	3 165 524,82

Frais de gestion

Les frais de gestion et de fonctionnement de la SPPICAV représentent 0,67 % de l'actif net moyen

	Montant au 31-12-2018 (en € HTTP)
Frais de fonctionnement et de gestion	5 326 656,21
Honoraires de la société de gestion	4 862 993,30
Honoraires des évaluateurs immobiliers	224 563,00
Honoraires du dépositaire	119 013,23
Honoraires du Commissaire aux Comptes	27 017,94
Honoraires du valorisateur	38 514,34
Honoraires de gestion administrative	-
Impôts et taxes	115,00
Frais de vie sociale et juridique	2 759,92
Frais bancaires	45 353,51
Autres honoraires	6 325,97

Résultat sur cession d'actifs

Ventilatilation par nature	Plus values	Moins values	Résultat de cession au 31/12/2018	Résultat de cession au 31/12/2017
Terrains nus				
Terrains et constructions			-	-
Constructions sur sol d'autrui				
Autres droits réels				
Immeubles en cours de construction				
Autres				
Total Immeubles en cours, construits ou acquis et droits réels	-	-	-	-
Parts des sociétés de personnes	-	-	-	-
Parts et actions des sociétés	-	-	-	-
Actions négociées sur un marché réglementé	1 171 523,52	3 152 085,02	- 1 980 561,50	263 790,62
Parts ou actions d'OPCI et organismes équivalents	-	-	-	-
Autres actifs immobiliers	-	-	-	-
Total autres actifs à caractère immobilier	1 171 523,52	3 152 085,02	- 1 980 561,50	263 790,62
Total actifs à caractère immobilier	1 171 523,52	3 152 085,02	- 1 980 561,50	263 790,62
Obligations négociées sur un marché règlementé et TCN	202 870,82	1 755 648,68	- 1 552 777,86	- 111 826,46
Instrument financier à terme	3 240 138,59	5 318 893,98	- 2 078 755,39	863 733,35
Ecart de change	1 341 608,72	1 149 279,50	192 329,22	- 593 258,31
Organismes de placement collectif en valeurs mobilières	-	103 193,42	- 103 193,42	- 380 949,07
Total dépôts et instruments financiers non immobiliers	4 784 618,13	8 327 015,58	- 3 542 397,45	- 222 300,49
Total	5 956 141,65	11 479 100,60	- 5 522 958,95	41 490,13

Affectation des sommes distribuables

Affectation du résultat	31/12/2018			31/12/2017
	Actions CLASSE A	Actions CLASSE I	TOTAL	
Résultat net	16 795 696,23	1 479 669,99	18 275 366,22	2 403 219,31
Régularisation du résultat net	1 830 823,89	-	1 830 823,89	725 283,77
Résultat sur cession d'actifs	- 5 120 054,32	- 402 904,63	- 5 522 958,95	41 490,13
Régularisations des cessions d'actifs	- 558 628,84	-	- 558 628,84	- 4 468,39
Acomptes versés au titre de l'exercice	-	-	-	-
Régularisation des acomptes versés au titre de l'exercice	-	-	-	-
I - Somme restant à affecter au titre de l'exercice	12 947 836,96	1 076 765,36	14 024 602,32	3 165 524,82
Report des résultats nets	2 795 356,81	355 747,73	3 151 104,54	12 200,41
Report des plus values nettes	- 56 633,44	2 739,22	- 53 894,22	- 38 541,22
Régularisation sur les comptes de report des résultats nets	389 426,45	-	389 426,45	10 401,05
Régularisation sur les comptes de report des plus values nettes	- 7 875,98	-	- 7 875,98	- 52 374,74
II - Sommes restant à affecter au titre des exercices antérieurs	3 120 273,84	358 486,95	3 478 760,79	- 68 314,50
Total des sommes à affecter (I + II)	16 068 110,80	1 435 252,31	17 503 363,11	3 097 210,32
Distribution	-	-	-	-
Report des résultats nets antérieurs	21 811 303,38	1 835 417,72	23 646 721,10	3 151 104,54
Report des plus values nettes	- 5 743 192,58	- 400 165,41	- 6 143 357,99	- 53 894,22
Incorporation au capital	-	-	-	-
Total des sommes affectées	16 068 110,80	1 435 252,31	17 503 363,11	3 097 210,32

Liste des filiales et participations

Siège Social	Capitaux Propres	Divid. encaiss.	Val. liquidative Titres	Cautions	Résultat
FILIALES (plus de 50%)					
SARL ALTERIMMO EUROPE 6 Place de la pyramide tour majunga 92800 PUTEAUX	7 160 360 70 330 465	100,00%	69 509 447 74 453 423	81 740 632	597 151
SARL ALTERIMMO FINLANDE 6 Place de la pyramide tour majunga 92800 PUTEAUX	1 732 900 16 895 785	100,00%	17 329 000 21 188 168	15 995 953	-255 751
SCI IMMO VITAE 6 Place de la pyramide tour majunga 92800 PUTEAUX	10 700 000 54 015 569	99,99%	52 876 129 55 415 248	75 528 324	8 744 629
PARTICIPATIONS (10 à 50%)					
RETIREMENT VILLAGES GROUP 1st Floor, Brunswick House Regent Park, 297-299 Kinqston - Road, Leatherhead, Surrey. KT22 7LU	114 932 000 132 932 000	25,00%	46 538 913 45 528 676	4 885 559	25 778 000 22 598 000
ITALIAN SERVICES SICAF Corso di Porta Romana, 68 - 20122 Milano	28 668 600 385 244 715	25,00%	92 996 500 95 457 121	0	15 733 071 12 485 227
PARTICIPATIONS (Moins de 10%)					

Inventaire

Libellé	Quantité	Devise de cotation	Terme	Evaluation	% de l'actif net
AUTRES ACTIFS A CARACTERE FINANCIER				51 847 723,16	6,53%
Actions négociées sur un marché réglementé art. L214-92 d)				51 847 723,16	6,53%
ACTION ORDINAIRE				51 847 723,16	6,53%
ADO PROPERTIES SA	12 000,00	EUR		546 240,00	0,07%
ALEXANDRIA REAL	2 700,00	USD		272 184,75	0,03%
AMERICAN CAMPUS CO	1 500,00	USD		54 310,46	0,01%
AMERICAN HOMES 4 R	92 535,00	USD		1 606 805,54	0,20%
ARENA REIT NPV	91 333,00	AUD		135 553,97	0,02%
AVALONBAY COMMUN.	7 100,00	USD		1 081 008,62	0,14%
BROOKFIELD PROPERT	10 075,00	USD		141 895,20	0,02%
CAPITACOMM.REIT	812 468,00	SGD		912 504,57	0,11%
CAPITAL COUNTIES	70 500,00	GBP		181 522,48	0,02%
CAPITALAND	350 000,00	SGD		698 584,86	0,09%
CAPITAMALL TRST FD	653 900,00	SGD		948 441,42	0,12%
CYRUSONE INC	10 321,00	USD		477 430,33	0,06%
DOUGLAS EMMETT INC	21 651,00	USD		646 414,41	0,08%
DUKE REALTY	16 361,00	USD		370 686,17	0,05%
EQUINIX INC	1 010,00	USD		311 495,08	0,04%
EXTRA SPACE STORAG	18 240,00	USD		1 443 690,85	0,18%
FONC.DES REGIONS	49 384,00	EUR		4 158 132,80	0,52%
GREAT PORTLAND EST	36 727,00	GBP		269 698,25	0,03%
HOST HOTELS	46 416,00	USD		676 861,93	0,09%
ICADE	39 016,00	EUR		2 594 564,00	0,33%
INVITATION HOMES I	50 179,00	USD		881 419,17	0,11%
LAND SECURITIES GR	118 526,00	GBP		1 062 250,73	0,13%
LEG IMMOBILIEN AG	51 002,00	EUR		4 647 302,24	0,58%
MACERICH	5 791,00	USD		219 248,99	0,03%
MACQUARIE GOOD.GRP	470 000,00	AUD		3 076 795,17	0,39%
MITSUBISHI ESTATE	55 000,00	JPY		758 427,44	0,10%
MITSUMI FUDOSAN	70 000,00	JPY		1 364 607,28	0,17%
NSI NV	24 157,00	EUR		823 753,70	0,10%
PATRIZIA IMMOBIL.	81 022,00	EUR		1 349 016,30	0,17%
PEBBLEBROOK HOTEL	32 185,00	USD		797 058,44	0,10%
PHYSICIANS REALTY	48 870,00	USD		685 287,23	0,09%
PROLOGIS	29 750,00	USD		1 528 163,41	0,19%
RETAIL OPPORTUNITY	38 784,00	USD		538 765,62	0,07%
RETAIL VALUE INC -	5 167,00	USD		115 665,95	0,01%
SAFESTORE HOLDINGS	30 000,00	GBP		169 294,19	0,02%
SAUL CENTERS INC	18 589,00	USD		767 854,24	0,10%
SERITAGE GROWTH PR	13 994,00	USD		395 771,35	0,05%
SIMON PROPERTY GRP	5 349,00	USD		786 054,77	0,10%
SITE CENTERS CORP	41 673,00	USD		403 551,69	0,05%
TERREIS	5 000,00	EUR		180 000,00	0,02%
TOLL BROTHERS	8 000,00	USD		230 450,95	0,03%
UNIBAIL RODAMCO SE	52 584,00	EUR		7 119 873,60	0,90%
UNITE GROUP	31 862,00	GBP		286 120,80	0,04%
URBAN EDGE PROPERT	50 094,00	USD		728 305,37	0,09%
VGP	8 480,00	EUR		503 712,00	0,06%
VIB VERMOEGEN AG	35 303,00	EUR		748 423,60	0,09%
WDP-SICAFI	14 735,00	EUR		1 697 472,00	0,21%
WELLTOWER	12 536,00	USD		761 163,24	0,10%
XIOR STUDENT HOUSI	44 576,00	EUR		1 693 888,00	0,21%

Libellé	Quantité	Devise de cotation	Terme	Evaluation	% de l'actif net
CERTIFICAT				0,00	0,00%
Organismes de placement collectif immobilier art. L214-92 e)				0,00	0,00%
DEPOTS ET INSTRUMENTS FINANCIERS NON IMMOBILIERS				194 089 705,55	24,43%
Dépôts				0,00	0,00%
Actions et valeurs assimilées				0,00	0,00%
Obligations et valeurs assimilées				50 551 134,10	6,36%
OBLIGATIONS TAUX FIXE > 5 ANS	49 536 000			45 767 716,61	5,76%
ALEXANDRIA RE 4%24	1 000 000,00	USD	15/01/2024	903 496,59	0,11%
VONOVIA FI 0,75%24	400 000,00	EUR	15/01/2024	389 018,49	0,05%
SAGAX 2%170124	4 444 000,00	EUR	17/01/2024	4 478 700,12	0,56%
DIGITAL 2,625%24	709 000,00	EUR	15/04/2024	743 007,39	0,09%
KOJAMO 1,5%190624	1 269 000,00	EUR	19/06/2024	1 252 687,12	0,16%
TLG IMMOB 1,375%24	1 000 000,00	EUR	27/11/2024	977 343,68	0,12%
LIBERTY L 2,625%24	752 000,00	GBP	28/11/2024	823 395,07	0,10%
BOSTON PROP 3,2%25	410 000,00	USD	15/01/2025	347 829,25	0,04%
KIMCO REALT 3,3%25	1 386 000,00	USD	01/02/2025	1 172 498,62	0,15%
KOJAMO 1,625%25	2 404 000,00	EUR	07/03/2025	2 348 246,44	0,30%
FONCLY1.5%29MAY25	1 600 000,00	EUR	29/05/2025	1 582 196,00	0,20%
ATRIUM EURO 3%25	920 000,00	EUR	11/09/2025	930 264,49	0,12%
REGENCY CEN 3,9%25	740 000,00	USD	01/11/2025	641 654,81	0,08%
CITYCON 2,375%27	4 000 000,00	EUR	15/01/2027	3 741 587,29	0,47%
PHYSICIANS 4,3%27	2 000 000,00	USD	15/03/2027	1 721 492,95	0,22%
MID-AMERICA 3,6%27	1 000 000,00	USD	01/06/2027	846 977,17	0,11%
DIGITAL REA 3,7%27	1 282 000,00	USD	15/08/2027	1 074 363,34	0,14%
PUBLIC ST 3,094%27	1 579 000,00	USD	15/09/2027	1 306 516,15	0,16%
HUDSON PAC 3,95%27	1 309 000,00	USD	01/11/2027	1 072 227,67	0,13%
ALSTRIA 1,5%151127	2 000 000,00	EUR	15/11/2027	1 806 572,02	0,23%
BRANDYWINE 3,95%27	2 250 000,00	USD	15/11/2027	1 880 415,16	0,24%
DUKE REAL 3,375%27	1 010 000,00	USD	15/12/2027	841 738,07	0,11%
PHYSICIANS 3,95%28	2 000 000,00	USD	15/01/2028	1 684 588,50	0,21%
AMERICAN H 4,25%28	2 000 000,00	USD	15/02/2028	1 719 203,54	0,22%
GDMN US FIN 3,7%28	2 059 000,00	USD	15/03/2028	1 734 217,25	0,22%
HIGHWOODS 4,125%28	873 000,00	USD	15/03/2028	756 650,22	0,10%
GRAINGER 3,375%28	1 326 000,00	GBP	24/04/2028	1 460 939,03	0,18%
DUKE REALTY 4%28	523 000,00	USD	15/09/2028	459 848,69	0,06%
PROLOGIS 3,875%28	500 000,00	USD	15/09/2028	450 365,04	0,06%
VENTAS REA 4,4%29	600 000,00	USD	15/01/2029	531 095,80	0,07%
PROLOGIS 2,375%30	2 091 000,00	EUR	14/11/2030	2 127 235,83	0,27%
UNIBAIL2.125%PL	3 100 000,00	EUR	01/01/2079	2 932 546,81	0,37%
VONOVIA FI.TVPERP.	1 000 000,00	EUR	01/01/2079	1 028 798,01	0,13%
OBLIGATIONS TAUX FIXE < 2 ANS				0,00	0,00%
OBLIGATIONS TAUX FIXE < 5 ANS	5 105 000			4 783 417,49	0,60%
WEA FIN.3.15%22	583 000,00	USD	05/04/2022	506 234,36	0,06%
ATRI.INDX RTG 1022	322 000,00	EUR	17/10/2022	341 586,06	0,04%
INTU 2,875%22 CV	3 000 000,00	GBP	01/11/2022	2 758 058,51	0,35%
VONOVIA FINAN TV22	1 200 000,00	EUR	22/12/2022	1 177 538,56	0,15%

Libellé	Quantité	Devise de cotation	Terme	Evaluation	% de l'actif net
BN DU TRESOR A TX FIXE -BTF				0,00	0,00%
Titres de créances	26 314 000			25 664 260,05	3,23%
CHINA 1,75%19 EMTN	385 000,00	EUR	15/07/2019	390 652,41	0,05%
GECINAFRN30JUN22	2 500 000,00	EUR	30/06/2022	2 457 817,82	0,31%
LOGICOR FIN 1,5%22	3 750 000,00	EUR	14/11/2022	3 705 529,47	0,47%
VONOVIA 0,875%23	700 000,00	EUR	03/07/2023	689 444,95	0,09%
CASTELLUM 2,125%23	2 906 000,00	EUR	20/11/2023	2 917 919,09	0,37%
LOGICOR F 2,25%25	2 000 000,00	EUR	13/05/2025	1 959 020,38	0,25%
AKELIUS R 2,375%25	625 000,00	GBP	15/08/2025	665 327,50	0,08%
VONOVIA F 1,125%25	1 300 000,00	EUR	08/09/2025	1 243 311,76	0,16%
VESTEDA2%10JUL2026	3 077 000,00	EUR	10/07/2026	3 056 206,03	0,38%
GELF BOND 1,625%26	2 000 000,00	EUR	20/10/2026	1 925 442,08	0,24%
PROLOGIS I 1,75%28	993 000,00	EUR	15/03/2028	990 715,99	0,12%
SCENTRE GR 1,75%28	506 000,00	EUR	11/04/2028	507 483,93	0,06%
LOGICOR F 3,25%28	2 000 000,00	EUR	13/11/2028	1 978 221,31	0,25%
UDR 4,4%260129	3 572 000,00	USD	26/01/2029	3 177 167,33	0,40%
Organisme de placement collectif en valeurs mobilières				118 135 221,46	14,87%
AMUNDI CASH INSTIT	11 868,65	EUR		118 135 221,46	14,87%
Opérations temporaires de titres				0,00	
Instruments financiers à terme				-260 910,06	-0,03%
Change à terme de gré à gré				198 100,54	0,02%
EUR/AUD 15/02/2019	3 316 172,66	EUR	15/02/2019	62 985,11	0,01%
EUR/AUD 15/02/2019	-5 300 000,00	AUD	15/02/2019	0,00	0,00%
EUR/GBP 07/06/2019	7 456 746,05	EUR	07/06/2019	115 073,84	0,01%
EUR/GBP 07/06/2019	-6 631 381,20	GBP	07/06/2019	0,00	0,00%
EUR/GBP 14/03/2019	50 942 506,06	EUR	14/03/2019	11 780,91	0,00%
EUR/GBP 14/03/2019	-45 844 231,00	GBP	14/03/2019	0,00	0,00%
EUR/GBP 15/02/2019	1 988 741,51	EUR	15/02/2019	-13 151,68	0,00%
EUR/GBP 15/02/2019	-1 800 000,00	GBP	15/02/2019	0,00	0,00%
EUR/JPY 15/02/2019	2 257 412,03	EUR	15/02/2019	-49 317,29	-0,01%
EUR/JPY 15/02/2019	-289 500 000,00	JPY	15/02/2019	0,00	0,00%
EUR/USD 15/02/2019	16 629 996,51	EUR	15/02/2019	-6 782,95	0,00%
EUR/USD 15/02/2019	-19 100 000,00	USD	15/02/2019	0,00	0,00%
EUR/USD 26/04/2019	3 078 354,44	EUR	26/04/2019	-12 277,51	0,00%
EUR/USD 26/04/2019	-3 571 928,56	USD	26/04/2019	0,00	0,00%
EUR/USD 26/04/2019	19 736 825,85	EUR	26/04/2019	103 669,63	0,01%
EUR/USD 26/04/2019	-22 690 580,00	USD	26/04/2019	0,00	0,00%
GBP/EUR 07/06/2019	961 254,00	GBP	07/06/2019	-13 879,52	0,00%
GBP/EUR 07/06/2019	-1 079 223,97	EUR	07/06/2019	0,00	0,00%
SWAP				-459 010,60	-0,06%
909112ME 0.00	1 300 000,00	GBP	01/11/2022	0,00	0,00%
909112MP 0.00	1 300 000,00	GBP	01/11/2022	9 089,42	0,00%
998459ME 0.00	700 000,00	EUR	03/07/2023	-6 521,61	0,00%
998459MP 0.00	700 000,00	EUR	03/07/2023	0,00	0,00%
878994ME 0.00	5 050 000,00	EUR	01/09/2023	-34 996,80	0,00%
878994MP 0.00	5 050 000,00	EUR	01/09/2023	0,00	0,00%
SW10213E 0.00	680 000,00	EUR	25/10/2023	-12 518,70	0,00%
SW10213P 0.00	680 000,00	EUR	25/10/2023	0,00	0,00%
SW10256E 0.00	2 350 000,00	EUR	20/11/2023	-21 879,12	0,00%
SW10256P 0.00	2 350 000,00	EUR	20/11/2023	0,00	0,00%
SW10237E 0.00	4 444 000,00	EUR	17/01/2024	-43 987,63	-0,01%
SW10237P 0.00	4 444 000,00	EUR	17/01/2024	0,00	0,00%
SW10254E 0.00	2 600 000,00	USD	12/04/2024	-62 015,21	-0,01%

Libellé	Quantité	Devise de cotation	Terme	Evaluation	% de l'actif net
SW10254P 0.00	2 600 000,00	USD	12/04/2024	0,00	0,00%
SW10110E 0.00	1 330 000,00	EUR	26/07/2024	-24 137,25	0,00%
SW10110P 0.00	1 330 000,00	EUR	26/07/2024	0,00	0,00%
SW10114E 0.00	3 620 000,00	EUR	26/07/2024	-65 261,65	-0,01%
SW10114P 0.00	3 620 000,00	EUR	26/07/2024	0,00	0,00%
921143ME 0.00	600 000,00	GBP	28/11/2024	0,00	0,00%
921143MP 0.00	600 000,00	GBP	28/11/2024	5 141,74	0,00%
049091ME 0.00	3 500 000,00	EUR	11/12/2024	-15 359,94	0,00%
049091MP 0.00	3 500 000,00	EUR	11/12/2024	0,00	0,00%
023477ME 0.00	1 100 000,00	USD	11/01/2025	-24 474,29	0,00%
023477MP 0.00	1 100 000,00	USD	11/01/2025	0,00	0,00%
SW10064E 0.00	1 270 000,00	USD	15/01/2025	0,00	0,00%
SW10064P 0.00	1 270 000,00	USD	15/01/2025	17 908,84	0,00%
SW10255E 0.00	7 750 000,00	EUR	13/05/2025	-106 242,21	-0,01%
SW10255P 0.00	7 750 000,00	EUR	13/05/2025	0,00	0,00%
SW10212E 0.00	1 360 000,00	EUR	29/05/2025	-37 559,82	0,00%
SW10212P 0.00	1 360 000,00	EUR	29/05/2025	0,00	0,00%
021587ME 0.00	450 000,00	GBP	15/08/2025	-7 947,31	0,00%
021587MP 0.00	450 000,00	GBP	15/08/2025	0,00	0,00%
SW10126E 0.00	2 000 000,00	EUR	08/09/2025	-24 077,32	0,00%
SW10126P 0.00	2 000 000,00	EUR	08/09/2025	0,00	0,00%
012991ME 0.00	1 000 000,00	EUR	11/09/2025	-10 699,45	0,00%
012991MP 0.00	1 000 000,00	EUR	11/09/2025	0,00	0,00%
930042ME 0.00	600 000,00	GBP	11/12/2025	0,00	0,00%
930042MP 0.00	600 000,00	GBP	11/12/2025	1 091,50	0,00%
SW10159E 0.00	1 200 000,00	USD	11/12/2025	0,00	0,00%
SW10159P 0.00	1 200 000,00	USD	11/12/2025	27 961,73	0,00%
SW10211E 0.00	700 000,00	EUR	31/05/2026	-10 640,36	0,00%
SW10211P 0.00	700 000,00	EUR	31/05/2026	0,00	0,00%
992335ME 0.00	1 300 000,00	EUR	10/07/2026	-18 019,15	0,00%
992335MP 0.00	1 300 000,00	EUR	10/07/2026	0,00	0,00%
SW10253E 0.00	3 000 000,00	USD	08/11/2026	-97 957,47	-0,01%
SW10253P 0.00	3 000 000,00	USD	08/11/2026	0,00	0,00%
SW10152E 0.00	1 500 000,00	USD	13/11/2026	0,00	0,00%
SW10152P 0.00	1 500 000,00	USD	13/11/2026	34 814,31	0,00%
001989ME 0.00	825 000,00	USD	01/06/2027	-17 083,68	0,00%
001989MP 0.00	825 000,00	USD	01/06/2027	0,00	0,00%
SW10091E 0.00	1 000 000,00	USD	15/06/2027	0,00	0,00%
SW10091P 0.00	1 000 000,00	USD	15/06/2027	35 301,31	0,00%
025618ME 0.00	800 000,00	USD	15/11/2027	-20 118,55	0,00%
025618MP 0.00	800 000,00	USD	15/11/2027	0,00	0,00%
SW10143E 0.00	1 500 000,00	USD	15/11/2027	0,00	0,00%
SW10143P 0.00	1 500 000,00	USD	15/11/2027	42 879,11	0,01%
SW10148E 0.00	750 000,00	USD	15/01/2028	0,00	0,00%
SW10148P 0.00	750 000,00	USD	15/01/2028	19 098,08	0,00%
SW10158E 0.00	2 150 000,00	USD	15/01/2028	0,00	0,00%
SW10158P 0.00	2 150 000,00	USD	15/01/2028	50 071,71	0,01%
SW10199E 0.00	1 950 000,00	EUR	28/02/2028	0,00	0,00%
SW10199P 0.00	1 950 000,00	EUR	28/02/2028	96 429,40	0,01%
SW10202E 0.00	550 000,00	USD	15/03/2028	0,00	0,00%
SW10202P 0.00	550 000,00	USD	15/03/2028	11 915,01	0,00%
SW10217E 0.00	480 000,00	USD	15/09/2028	-12 769,95	0,00%
SW10217P 0.00	480 000,00	USD	15/09/2028	0,00	0,00%
SW10236E 0.00	450 000,00	USD	15/09/2028	-9 850,59	0,00%
SW10236P 0.00	450 000,00	USD	15/09/2028	0,00	0,00%
SW10208E 0.00	1 310 000,00	GBP	28/11/2028	-31 639,31	0,00%
SW10208P 0.00	1 310 000,00	GBP	28/11/2028	0,00	0,00%
006276ME 0.00	542 000,00	USD	15/01/2029	-14 799,29	0,00%
006276MP 0.00	542 000,00	USD	15/01/2029	0,00	0,00%
SW10248E 0.00	2 300 000,00	USD	26/01/2029	-80 156,10	-0,01%
SW10248P 0.00	2 300 000,00	USD	26/01/2029	0,00	0,00%
Total de l'inventaire des autres actifs				245 937 428,71	30,96%
Rappel de l'actif net				794 436 730,48	

Tableau des cinq derniers exercices

Actions CLASSE A	31/12/2018	31/12/2017	31/12/2016	27/05/2016
	12 mois FR0013076031	12 mois FR0013076031	8 mois FR0013076031	VL au pair FR0013076031
Actif Net	741 729 483,70	633 046 438,59	257 323 139,56	105 452 875,00
Nombre d'actions en circulation	6 780 051,27	5 950 954,35	2 521 422,77	1 054 528,75
Résultat de l'exercice	12 947 836,96	2 829 639,33	-213 290,92	
Chiffre d'affaires H.T. Produits Immobiliers	1 255 484,63	0,00	0,00	
Résultat unitaire distribué (*)	0,00	0,00	0,00	

Actions CLASSE I	31/12/2018	31/12/2017	31/12/2016
	12 mois FR001343419	12 mois FR001343419	8 mois FR001343419
Actif Net	52 707 246,78	51 096 537,25	26 403 200,06
Nombre d'actions en circulation	4 816,57	4 816,57	2 600,00
Résultat de l'exercice	1 076 765,36	335 885,49	12 200,41
Chiffre d'affaires H.T. Produits Immobiliers	97 830,23	0,00	0,00
Résultat unitaire distribué (*)	0,00	0,00	0,00

(*) sous réserve de l'approbation par l'AGO des actionnaires

**V- RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES COMPTES
ANNUELS AU 31 DECEMBRE 2018**

SPPICAV AXA SELECTIV'IMMOSERVICE

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

(Exercice clos le 31 décembre 2018)

Rapport du commissaire aux comptes sur les comptes annuels

(Exercice clos le 31 décembre 2018)

Aux Associés,
SPPICAV AXA SELECTIV'IMMOSERVICE
Tour Majunga - la Défense 9
6, place De La Pyramide
92800 PUTEAUX

Opinion

En exécution de la mission qui nous a été confiée par vos statuts, nous avons effectué l'audit des comptes annuels de la société SPPICAV AXA SELECTIV'IMMOSERVICE relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2018, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

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

Fondement de l'opinion

Référentiel d'audit

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

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

*PricewaterhouseCoopers Audit, 63, rue de Villiers 92208 Neuilly-sur-Seine Cedex
Téléphone: +33 (0)1 56 57 58 59, Fax: +33 (0)1 56 57 58 60, www.pwc.fr*

Société d'expertise comptable inscrite au tableau de l'ordre de Paris - Ile de France. Société de commissariat aux comptes membre de la compagnie régionale de Versailles Société par Actions Simplifiée au capital de 2 510 460 €. Siège social : 63 rue de Villiers 92200 Neuilly-sur-Seine RCS Nanterre 672 006 483 TVA n° FR 76 672 006 483 Siret 672 006 483 00362 Code APE 6920 Z Bureaux : Bordeaux, Grenoble, Lille, Lyon, Marseille, Metz, Nantes, Neuilly Sur Seine, Nice, Poitiers, Rennes, Rouen, Strasbourg, Toulouse

Indépendance

Nous avons réalisé notre mission d'audit dans le respect des règles d'indépendance qui nous sont applicables, sur la période du 1^{er} janvier 2018 à la date d'émission de notre rapport, et notamment nous n'avons pas fourni de services interdits par le code de déontologie de la profession de commissaire aux comptes.

Justification des appréciations

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

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

Comme indiqué dans la note sur les règles et méthodes comptables de l'annexe aux comptes annuels au sein de la note « 1. Actifs immobiliers » stipulant les méthodes de valorisation et conformément à la réglementation applicable aux OPCV, les actifs immobiliers et les titres de participation sont valorisés, sous la responsabilité de la société de gestion, à leur valeur actuelle sur la base notamment d'évaluations périodiques effectuées par des experts indépendants, portant en particulier sur les actifs immobiliers détenus par ces participations.

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 du président et dans les autres documents sur la situation financière et les comptes annuels adressés aux associés.

En application de la loi, nous nous sommes assurés que les diverses informations relatives aux prises de participation et de contrôle vous ont été communiquées dans le rapport de gestion.

Responsabilités de la direction 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 société ou de cesser son activité.

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

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

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

Comme précisé par l'article L.823-10-1 du code de commerce, notre mission de certification des comptes ne consiste pas à garantir la viabilité ou la qualité de la gestion de votre société.

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

En outre :

- il identifie et évalue les risques que les comptes annuels comportent des anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, définit et met en œuvre des procédures d'audit face à ces risques, et recueille des éléments qu'il estime suffisants et appropriés pour fonder son opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative provenant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;
- il prend connaissance du contrôle interne pertinent pour l'audit afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne ;
- il apprécie le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la 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 l'OPCI 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

AXA SELECTIV'IMMOSERVICE

Rapport du commissaire aux comptes sur les comptes annuels

Exercice clos le 31 décembre 2018 - Page 4

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.

Fait à Neuilly-sur-Seine, le 19 avril 2019,

Le commissaire aux comptes
PricewaterhouseCoopers Audit

Jean-Baptiste Deschryver

**VI- RAPPORT SPECIAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES
CONVENTIONS REGLEMENTEES AU 31 DECEMBRE 2018**

SPPICAV AXA SELECTIV'IMMOSERVICE

**Rapport spécial du commissaire aux comptes
sur les conventions réglementées**

**(Assemblée générale d'approbation des comptes de l'exercice
clos le 31 décembre 2018)**



Rapport spécial du commissaire aux comptes sur les conventions réglementées

(Assemblée générale d'approbation des comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2018)

Aux Associés,
SPPICAV AXA SELECTIV'IMMOSERVICE
Tour Majunga - La Défense 9
6, place de la Pyramide
92800 PUTEAUX

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

Il nous appartient de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données, les caractéristiques et les modalités essentielles 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'ASSEMBLEE GENERALE

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.

*PricewaterhouseCoopers Audit, 63, rue de Villiers 92208 Neuilly-sur-Seine Cedex
Téléphone: +33 (0)1 56 57 58 59, Fax: +33 (0)1 56 57 58 60, www.pwc.fr*

Société d'expertise comptable inscrite au tableau de l'ordre de Paris - Ile de France. Société de commissariat aux comptes membre de la compagnie régionale de Versailles Société par Actions Simplifiée au capital de 2 510 460 €. Siège social : 63 rue de Villiers 92200 Neuilly-sur-Seine. RCS Nanterre 672 006 483 TVA n° FR 76 672 006 483 Siret 672 006 483 00362. Code APE 6920 Z Bureaux : Bordeaux, Grenoble, Lille, Lyon, Marseille, Metz, Nantes, Neuilly-Sur-Seine, Nice, Poitiers, Rennes, Rouen, Strasbourg, Toulouse.

SPPICAV AXA SELECTIV'IMMOSERVICE

Rapport spécial du commissaire aux comptes sur les conventions réglementées

Assemblée générale d'approbation des comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2018

Page 2

CONVENTIONS DEJA APPROUVEES PAR L'ASSEMBLEE GENERALE

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

Fait à Neuilly-sur-Seine, le 19 avril 2019,

Le commissaire aux comptes
PricewaterhouseCoopers Audit

Jean-Baptiste Deschryver



VII- PREPARATION DE L'ASSEMBLEE GENERALE MIXTE (ORDINAIRE ET EXTRAORDINAIRE)

Ordre du jour

- Rapport de gestion du président,
- Rapport du commissaire aux comptes sur les comptes annuels de l'exercice clos le 31 décembre 2018,
- Rapport spécial du commissaire aux comptes sur les conventions visées à l'article L.227-10 du Code de commerce,
- Approbation des comptes de l'exercice écoulé,
- Affectation des sommes distribuables,
- Modifications statutaires.

VIII- TEXTE DES RESOLUTIONS PRESENTE A L'ASSEMBLEE GENERALE MIXTE (ORDINAIRE ET EXTRAORDINAIRE)

PREMIERE RESOLUTION (à caractère ordinaire)

L'assemblée générale, après avoir entendu la lecture du rapport du Président et du rapport du commissaire 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 14.024.602,32 €.

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 681 045 765,52 €, divisé en 5 950 954,35 actions de la classe A et en 4 816,57 actions de la classe I au 31 décembre 2017, s'élève à 776.933.367,37 €, divisé en 6.780.051,27 actions de la classe A et en 4.816,57 actions de la classe I au 31 décembre 2018, soit une augmentation nette de 95.887.601,85 €.

DEUXIEME RESOLUTION (à caractère ordinaire)

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

- Résultat de l'exercice	14.024.602,32 €
- Report des résultats nets antérieurs	3.540.530,99 €
- Plus et moins-values nettes non distribuées	(61.770,20) €

s'élèvent à 17.503.363,11 € décide, conformément aux dispositions statutaires, de les répartir comme suit :

	Total	Actions Classe A	Actions Classe I
Distribution	-	-	-
Report des résultats nets antérieurs	23.646.721,10 €	21.811.303,38 €	1.835.417,72 €
Report des plus ou moins-values nettes	(6.143.357,99) €	(5.743.192,58) €	(400.165,41) €
Capitalisation	-	-	-

L'assemblée générale prend acte qu'aucun dividende n'a été mis en distribution depuis la constitution de la SPPICAV.

TROISIEME RESOLUTION (à caractère ordinaire)

L'assemblée générale, après avoir entendu la lecture du rapport spécial du commissaire 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.

QUATRIEME RESOLUTION (à caractère extraordinaire)

L'assemblée générale, après avoir entendu la lecture du rapport de gestion du Président, décide :

- de modifier le dernier alinéa de l'article 8.2 (Rachat des Actions) des statuts de la SPPICAV ainsi qu'il suit :

« 8.2 – Rachat des Actions

(...)

Ce pouvoir s'étend également à toute personne (i) qui apparaît directement ou indirectement en infraction avec les lois et règlements de tout pays ou toute autorité gouvernementale, ou (ii) qui pourrait, de l'avis du Président, faire subir un dommage à la SPPICAV qu'elle n'aurait autrement ni enduré ni subi. »

- de modifier l'avant dernier alinéa de l'article 16.2 (Organisation – Réunions et Délibérations) des statuts de la SPPICAV ainsi qu'il suit :

« 16.2 – Organisation – Réunions et Délibérations

(...)

Lorsque le Conseil de Surveillance est tenu par écrit, l'acte constatant les décisions du Conseil est signé par chacun des membres et consigné dans un registre spécial tenu par le Président au siège social.

Lorsque le Conseil de Surveillance se réunit physiquement, une feuille de présence est signée par l'ensemble des membres présents ou représentés. Les délibérations sont constatées par des procès-verbaux signés par le président du Conseil de Surveillance, ou en cas d'absence de ce dernier par le président de séance, et un membre présent et sont consignés dans un registre spécial tenu par le Président au siège social. »

(...).

Le reste de l'article demeure inchangé.

- de modifier le point (b) de l'article 20 (Domaines réservés à la collectivité des associés) des statuts de la SPPICAV ainsi qu'il suit :

« article 20. DOMAINES RESERVES A LA COLLECTIVITE DES ASSOCIES

(...)

(b) transformation de la SPPICAV en une société d'une autre forme ; »

Le reste de l'article demeure inchangé.

AXA SELECTIV' IMMOSERVICE

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
820 574 465 RCS Nanterre

Société de Gestion de Portefeuille : AXA REIM SGP
Siège social : Tour Majunga – La Défense 9 – 6, place de la Pyramide – 92800
Puteaux
500 838 214 RCS Nanterre
Société de gestion de portefeuille titulaire de l'agrément AMF n° GP-08000023
en date du 5 mai 2008 Société Anonyme au capital de 1.000.000 €
Dépositaire : BNP-PARIBAS Securities Services - 3, rue d'Antin - 75002 Paris

