SPPICAV AXA SELECTIV'IMMOSERVICE

Attestation du commissaire aux comptes Document semestriel d'information au 30 juin 2018



ATTESTATION DU COMMISSAIRE AUX COMPTES Document semestriel d'information au 30 juin 2018

A l'associé unique, SPPICAV AXA SELECTIV'IMMOSERVICE Tour Majunga – La Défense 9 6 Place de la Pyramide 92800 Puteaux

En notre qualité de commissaire aux comptes de la société professionnelle de placement à prépondérance immobilière à capital variable AXA SELECTIV'IMMOSERVICE et en application des dispositions de l'article L. 214-54 du code monétaire et financier relatives au contrôle de l'information périodique, nous avons établi la présente attestation sur les informations figurant dans le rapport semestriel au 30 juin 2018 ci-joint.

Ces informations ont été établies sous la responsabilité des organes de direction de la SPPICAV. Il nous appartient de nous prononcer sur la cohérence des informations contenues dans le rapport semestriel avec la connaissance que nous avons de l'OPCI acquise dans le cadre de notre mission de certification des comptes annuels.

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. Ces diligences, qui ne constituent ni un audit ni un examen limité, ont consisté essentiellement à réaliser des procédures analytiques et des entretiens avec les personnes qui produisent et contrôlent les informations données.

Sur la base de nos travaux, nous n'avons pas d'observation à formuler sur la cohérence des informations figurant dans le document joint avec la connaissance que nous avons de l'OPCI acquise dans le cadre de notre mission de certification des comptes annuels.

La présente attestation tient lieu de certification de l'exactitude de l'information périodique au sens de l'article L. 214-54 du code monétaire et financier.

Fait à Neuilly-sur-Seine, le 23 août 2018,

Le commissaire aux comptes, PricewaterhouseCoopers Audit

Jean-Baptiste Deschryver

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

Real Asset

AXA SELECTIV' IMMOSERVICE

Rapport semestriel d'information 30 Juin 2018



Sommaire

AXA SELECTIV' IMMOSERVICE

Identification	P. 3
Etat du patrimoine	P. 4
Portefeuille et Ventilation de l'actif net	P. 5
Evolution de la Valeur Liquidative et répartition des actions	P. 8
Profil de risque	Рα

AXA SELECTIV' IMMOSERVICE

Forme juridique :

Société de Placement à Prépondérance Immobilière à Capital Variable

Société de Gestion :

AXA REIM SGP

Dépositaire :

BNP Paribas Securities Services

Commissaire aux Comptes

PricewaterhouseCoopers Audit

Événement sur le semestre :

- Mise à jour du prospectus en date du 15 mai 2018:
 - Mise à jour du nom et adresse du prestataire Cushman & Wakefield
 - Ajout d'obligations liées à la règlementation CRS

État du patrimoine

<u>Portefeuille (en €)</u>	Valorisation au 30-06-2018	Acquisition de la période (frais inclus)	Cession de la période (frais inclus)	PMV réalisée
Instruments à caractère immobilier mentionnés au R214-160 du	582 352 851,29			
Comofi	302 332 031,23			
Immeubles en cours, construits ou acquis et droits réels	-			
Parts de société de personnes	61 460 742,56			(¥
Parts et actions des sociétés non coté à prépondérance immobilière	142 742 316,77	323 936,91	-	, -
Immeubles en crédit-bail	18 914 822,08	18 327 043,82		
Actions négociées sur un marché règlementé	57 302 009,28	54 627 078,14	28 629 513,13	1 828 193,33
OPCI et organismes étrangers équivalents	72 689 952,02	(w)	-	
Autres actifs à caractère immobilier	229 243 008,58	16 676 542,60	- 4 179 290,38	-
<u>Avoirs bancaires</u>	2 159 720,14			7 194,52
Autres actifs détenus par l'OPCI	253 776 369,88			
Actions et valeurs assimilées	-			
Obligations et valeurs assimilées	47 434 478,25	43 892 137,53	29 946 318,04	1 070 254,43
Titres de créances négociables	12 877 713,87	2 184 748,41	1 490 790,00	-
Parts ou actions d'OPC	77 850 684,24	123 635 343,77	143 386 484,37	37 698,98
Instruments financiers à terme - Actif	369 035,36		-	290 543,34
Opérations temporaires sur titres	-			5
Créances d'exploitation	2 410 544,90			2
Opérations de change à terme de devises - Actif	112 833 913,26			1 582 352,37
Dépôt à terme	-			<i>2</i>
Total des actifs de l'OPCI	838 288 941,31	259 018 957,36	199 273 815,16	4 220 761,25
Instruments financiers				
Opérations de cession sur instruments financiers	-			
Autres opérations temporaires	-			
Provisions pour risques et charges	-			
Instruments financiers à terme - Passif	- 248 963,73		VI 2814 VIVE = =	
	440 406 450 05			
Dettes	- 119 196 152,25			
Dépôts de garantie	- 452 713,93			
Dettes financières diverses	- 2 884 491,06			
Emprunt	2 204 422 00			
Dettes d'exploitation	- 3 384 133,22			
Opérations de change à terme de devises - Passif	- 112 474 814,04			
Total du passif de l'OPCI	- 119 445 115,98		•	-
Actif net	718 843 825,33			

Portefeuille et ventilation de l'actif net (1)

Eléments du portefeuille et libellés des valeurs	Quantité	Evaluation (en €)	Devise de cotation	% de l'actif net
Actifs à caractère immobilier		582 352 851,29	EUR	81,01%
Immeubles en cours, construits ou acquis et droits réels		<u>.</u>	EUR	0,00%
Danta da assiété de nomentos		61 460 742,56		8,55%
Parts de société de personnes IMMO VITAE	1 069 999	61 460 742,56	EUR	8,55%
Parts et actions des sociétés non cotées à		w westerpress 2012 2012 212		
prépondérance immobilière	7/2 222	142 742 316,77	FUD	19,86%
ALTERIMMO EUROPE	716 036	75 205 261,08	EUR	10,46%
ALTERIMMO FINLANDE	173 290	20 455 151,60	EUR	2,85%
RETIREMENT VILLAGE	2 875 395 837	47 081 904,09	EUR	6,55%
Immeubles en crédit-bail	manus -	18 914 822,08		2,63%
lle de France		18 914 822,08		2,63%
Actions et valeurs assimilées		57 302 009,28		7,97%
AMERICAN HOMES 4 R	101 535	1 928 864,97	USD	0,27%
ARENA REIT NPV	91 333	124 266,52	AUD	0,02%
AVALONBAY COMMUN.	6 100	898 059,18	USD	0,12%
CAPITACOMM.REIT	812 468	847 198,02	SGD	0,12%
CAPITAL COUNTIES	236 500	768 320,80	GBP	0,11%
CAPITALAND	350 000	694 745,44	SGD	0,10%
CAPITAMALL TRST FD	653 900	850 261,00	SGD	0,12%
CYRUSONE INC	20 321	1 015 745,42	USD	0,14%
DDR CORP	51 673	792 211,64	USD	0,11%
DOUGLAS EMMETT INC	26 151	899 959,04	USD	0,13%
DUKE REALTY	27 961	695 223,19	USD	0,10%
EQUINIX INC	1 610	592 799,37	USD	0,08%
EXTRA SPACE STORAG	18 240	1 559 277,46	USD	0,22%
FONC.DES REGIONS	54 984	4 899 074,40	EUR	0,68%
GGP INC	26 797	468 898,73	USD	0,07%
GREAT PORTLAND EST	74 427	601 239,88	GBP	0,08%
HISPANIA ACTIVOS I	127 732	2 328 554,36	EUR	0,32%
HOST HOTELS	35 416	639 129,05	USD	0,09%
ICADE	34 490	2 769 547,00	EUR	0,39%
INVITATION HOMES I	47 179	931 821,11	USD	0,13%
KLEPIERRE	10 710	345 397,50	EUR	0,05%
LAND SECURITIES GR	75 526	817 219,75	GBP	0,11%
LEG IMMOBILIEN AG	52 210	4 859 706,80	EUR	0,68%
MACERICH	7 035	342 425,63	USD	0,05%
MACQUARIE GOOD.GRP	520 000	3 165 675,23	AUD	0,44%
MITSUBISHI ESTATE	55 000	823 785,59	JPY	0,11%
MITSUI FUDOSAN	70 000	1 447 375,85	JPY	0,20%
NEINOR HOMES SLU	17 715	284 148,60	EUR	0,04%
NSINV	24 157	867 236,30	EUR	0,12%
PATRIZIA IMMOBIL.	73 972	1 221 277,72	EUR	0,17%
PEBBLEBROOK HOTEL	48 785	1 621 222,22	USD	0,23%
PHYSICIANS REALTY	57 670	787 340,84	USD	0,11%

Portefeuille et ventilation de l'actif net (2)

PROLOGIS	20.750	1 672 027 67	USD	0,23%
RETAIL OPPORTUNITY	29 750 45 897	1 673 827,67	USD	0,23%
REXFORD INDUSTRIAL		753 189,60	USD	0,10%
SAUL CENTERS INC	6 800 22 589	182 820,44	USD	0,03%
		1 036 631,08	USD	0,09%
SERITAGE GROWTH PR	16 994	617 579,91	USD	
SIMON PROPERTY GRP	6 583	959 582,69		0,13%
TERREIS UNIBAIL RODAMCO SE	5 000	206 000,00	EUR	0,03%
	23 160	4 366 818,00	EUR	0,61%
UNITE GROUP	25 862	251 791,51	GBP	0,04%
URBAN EDGE PROPERT	61 785	1 210 246,20	USD	0,17%
VGP	6 680	415 496,00	EUR	0,06%
VIB VERMOEGEN AG	32 469	711 071,10	EUR	0,10%
WDP-SICAFI	17 735	1 922 474,00	EUR	0,27%
WELLTOWER	14 436	775 121,27	USD	0,11%
XIOR STUDENT HOUSI	35 128	1 331 351,20	EUR	0,19%
Organismes de placement collectif immobilier et organismes étrangers équivalents)	72 689 952,02		10,11%
ITALIAN SERVICES SICAF	71 672	72 689 952,02	EUR	10,11%
Autres actifs à caractère immobilier		229 243 008,58	EUR	31,89%
Obligations et valeurs assimilées		60 312 192,12		8,39%
ADO PROPERT 1,5%24	4 000 000	4 034 460,88	EUR	0,56%
ALEXANDRIA RE 4%24	1 000 000	862 352,99	USD	0,12%
ALSTRIA 1,5%151127	2 000 000	1 928 694,35	EUR	0,27%
ATRI.INDX RTG 1022	2 000 000	2 215 890,21	EUR	0,31%
BL PP EU H 1,4%22	1 662 000	1 661 091,59	EUR	0,23%
BOSTON PROP 3,2%25	410 000	340 757,70	USD	0,05%
BRANDYWINE 3,95%27	1 250 000	1 022 834,84	USD	0,14%
COVIVIO1,5%21JUN27	2 000 000	1 938 870,90	EUR	0,27%
DIGITAL REA 3,7%27	2 564 000	2 118 113,78	USD	0,29%
DIGITAL ST 2,75%24	963 000	1 126 091,08	GBP	0,16%
DUKE REAL 3,375%27	1 010 000	808 232,77	USD	0,11%
FONCLY1.5%29MAY25	1 600 000	1 596 012,25	EUR	0,22%
GDMN US FIN 3,7%28	2 059 000	1 683 102,19	USD	0,23%
GECINAFRN30JUN22	2 500 000	2 493 396,67	EUR	0,35%
GELF BOND 1,625%26	2 000 000	2 022 157,06	EUR	0,28%
GRAINGER 3,375%28	1 326 000	1 508 407,18	GBP	0,21%
HIGHWOODS 4,125%28	873 000	744 388,69	USD	0,10%
HUDSON PAC 3,95%27	1 309 000	1 055 974,08	USD	0,15%
INTU 2,875%22 CV	3 500 000	3 657 720,20	GBP	0,51%
KIMCO REALT 3,3%25	1 386 000	1 141 220,82	USD	0,16%
KOJAMO 1,5%190624	1 269 000	1 280 111,93	EUR	0,18%
KOJAMO 1,625%25	2 404 000	2 416 300,84	EUR	0,34%
LIBERTY L 2,625%24	752 000	862 998,46	GBP	0,12%
MIRVAC GR 3,625%27	4 702 000	3 791 922,94	USD	0,53%
PHYSICIANS 4,3%27	2 000 000	1 674 653,50	USD	0,23%
PHYSICIANS 3,95%28	2 000 000	1 638 528,10	USD	0,23%
PROLOGIS 3,875%28	500 000	429 109,16	USD	0,06%

Portefeuille et ventilation de l'actif net (3)

Dettes d'exploitation	-	3 384 133,22	EUR	-0,47%
Dettes financières diverses	-	2 884 491,06	EUR	-0,40%
Dépôt de garantie	-	452 713,93	EUR	-0,06%
Dettes		119 196 152,25	EUR	-16,58%
Instruments financiers à terme - Passif		248 963,73	EUR	-0,03%
Provisions pour Risque et Charges			EUR	0,00%
Créances d'exploitation		2 410 544,90	EUR	0,34%
Opération de changes à terme de devises		112 833 913,26	EUR	15,70%
Créances		115 244 458,16		16,03%
Dépôts à terme			EUR	0,00%
Division Name			pure	0.000
Swap de taux longs		369 035,36	EUR	0,05%
Instruments financiers à terme - Actif		369 035,36	Days and F	0,05%
AMUNDI CASH INSTIT	7 809	77 850 684,24	EUR	10,83%
Parts ou actions d'OPC		77 850 684,24		10,83%
WEA FIN.3,15%22	583 000	493 510,93	USD	0,07%
VONOVIA FINAN TV22	1 200 000	1 194 804,97	EUR	0,17%
VONOVIA FI.TVPERP.	2 000 000	2 154 717,26	EUR	0,30%
VONOVIA FI 0,75%24	400 000	393 486,44	EUR	0,05%
VONOVIA F 1,125%25	2 400 000	2 360 852,00	EUR	0,33%
VONOVIA 0,875%23	700 000	695 478,00	EUR	0,10%
UNIBAIL2.125%PL	2 800 000	2 747 232,94	EUR	0,38%
TRITAX BI 2,625%26	368 000	413 563,07	GBP	0,06%
TLG IMMOB 1,375%24	1 000 000	1 006 370,29	EUR	0,14%
SCENTRE GR 1,75%28	506 000	515 014,77	EUR	0,07%
PROLOGIS 11,75%28 PUBLIC ST 3,094%27	993 000 1 579 000	998 892,43 1 284 873,86	EUR USD	0,14% 0,18%

Évolution de la Valeur Liquidative et répartition des actions

Part A	27 Mai 2016 (*)	31/12/2016	31/12/2017	30/06/2018	Variation depuis le début de l'exercice
Nombre d'actions en circulation	1 054 529,000	2 521 423,000	5 950 954,000	6 089 438,000	
Valeur liquidative (en €) (**)	100,00	102,05	106,37	109,40	
Actif Net (en K€)	105 432,88	257 323,14	633 046,43	666 214,55	5,24%
Dividende par action		-	-		

Part I	15/12/2016 (*)	31/12/2016	31/12/2017	30/06/2018	Variation depuis le début de l'exercice
Nombre d'actions en circulation	2 600,000	2 600,000	4 816,000	4 816,000	
Valeur liquidative (en €) (**)	10 000,00	10 155,07	10 608,48	10 926,70	
Actif Net (en K€)	26 000,00	26 403,20	51 096,53	52 629,27	3,00%
Dividende par action		-	120		
(*) Dates de création respectives de	s parts A et I				
(**) VL liquidative tronquée au centiè	eme				

Au 30 juin 2018, un investisseur détient plus de 20% du capital de la SPPICAV.

<u>Lieu de publication de la valeur liquidative</u> Elle est communiquée sur le site internet de la société de gestion <u>www.axa-reimsgp.fr</u>. dans un délai de 1 Jour Ouvré suivant sa date d'établissement.

Profil de risques

Les Associés ayant souscrit des Actions de la SPPICAV sont exposés aux risques mentionnés ci-dessous, et notamment au risque lié à l'absence de garantie en capital.

L'argent des Associés est investi dans des actifs immobiliers et financiers selectionnés par la Société de gestion de portefeuille et par le Délégataire de la gestion de la poche Actifs Financiers. Nous attirons votre attention sur le fait que ces actifs seront soumis aux évolutions et aléas de leurs marchés respectifs et que leur valeur peut varier de manière significative à la hausse comme à la baisse (notamment en fonction des conditions politiques, sociales, économiques et financières).

Les risques suivants sont notamment susceptibles d'avoir un impact négatif sur la valeur des actifs et, par conséquent, sur la situation financière et la performance de la SPPICAV. Les risques décrits ci-dessous ne sont pas limitatifs : il appartient aux investisseurs d'analyser le risque inhérent à chaque investissement et de se forger leur propre opinion.

(a) Risques liés à l'absence de garantie en capital

La SPPICAV ne bénéficie d'aucune garantie de protection en capital, l'investisseur est averti que son capital n'est pas garanti et peut ne pas lui être restitué ou ne l'être que partiellement et ce, même s'il conserve ses Actions durant toute la durée de placement recommandée. L'investisseur ne devra pas réaliser un investissement dans la SPPICAV s'il n'est pas en mesure de supporter les conséquences financières d'une telle perte.

(b) Risques liés à la gestion discrétionnaire

La Société de gestion de portefeuille va gérer de façon discrétionnaire la SPPICAV selon les conditions prévues dans les statuts et dans le respect du présent Prospectus et notamment de la stratégie d'investissement. En tout état de cause, la Société de gestion de portefeuille devra agir conformément à l'intérêt social de la SPPICAV et à l'intérêt commun des Associés.

Le style de gestion pratiqué par la SPPICAV repose sur l'anticipation de l'évolution des différents marchés et/ou sur la sélection des actifs. Il existe un risque que la SPPICAV ne soit pas investie à tout moment sur les marchés ou les immeubles les plus performants. La performance de la SPPICAV pourra être inférieure à l'objectif de gestion et la valeur liquidative de la SPPICAV pourra enregistrer une performance négative.

Par ailleurs, la Société de gestion de portefeuille évaluera les investissements à l'aide d'outils, de données, de méthode de gestion des risques au sens de l'article L. 533-10-1 du Code monétaire et financier, de notations et d'informations qu'elle juge pertinents. Toutefois, il existe un risque que ces outils, systèmes, données, notations et informations soient erronés.

(c) Risque lié à l'endettement (effet de levier)

La SPPICAV, ou la (ou les) société(s) détenue(s) par elle, pourra avoir recours, de manière ponctuelle, à l'endettement pour le financement de ses investissements. Dans une telle hypothèse, les fluctuations du marché immobilier pourront réduire de façon importante la capacité de remboursement de la dette et les fluctuations du marché du crédit pourront également réduire les sources de financement et augmenter de façon sensible le coût de financement. L'effet de levier a pour effet d'augmenter la capacité d'investissement de la SPPICAV mais également le risque de perte.

(d) Risques liés au marché immobilier et à la détention d'Actifs Immobiliers Physiques

Les investissements réalisés par la SPPICAV seront soumis aux risques inhérents à la détention et à la gestion d'Actifs Immobiliers Physiques, et notamment à ceux liés à la possibilité de revente des Actifs Immobiliers Physiques détenus directement ou indirectement par l'OPCI et aux risques de dépréciation des Actifs Immobiliers Physiques : tous ces risques sont susceptibles de se traduire par une baisse de la Valeur Liquidative. Aucune assurance ne peut donc être donnée quant à la performance des Actifs Immobiliers Physiques détenus par la SPPICAV.

Il est rappelé en particulier :

- Le risque de dépréciation des Actifs immobiliers : la poche immobilière de la SPPICAV est constituée principalement d'immeubles de services et résidentiels liés au cycle de la vie, et leur valeur est de ce fait soumise à l'évolution des marchés immobiliers dans la zone où ils se situent. Il ne peut être exclu, en particulier, que ces actifs subissent une dépréciation dans le temps, soit en fonction d'évolutions générales du marché, soit en fonction de facteurs locaux ou encore de prise en compte de nouvelles normes environnementales. Ces risques sont présents et leur survenance peut entraîner la baisse de la Valeur Liquidative de la SPPICAV.
- Les risques spécifiques liés aux opérations de développement et de ventes en état futur d'achèvement (VEFA)
 La SPPICAV pourra également engager des opérations de développement (contrats de promotion immobilière, contrats de maîtrise d'ouvrage déléguée) et de ventes en état d'achèvement (VEFA) qui seront susceptibles de l'exposer aux risques suivants :
 - risques liés à la construction en qualité de maître d'ouvrage;
 - · risques de défaillance du promoteur, maître d'œuvre, entreprises générales ; et
 - risques de perception différée dans le temps à compter de l'achèvement de la construction de l'immeuble et de sa location. La SPPICAV supportera en conséquence les risques locatifs normalement associés à de tels actifs.

Les opérations de développement exposent la SPPICAV à un potentiel de baisse de la Valeur Liquidative du fait de la non perception de loyer, d'une dévalorisation du capital immobilisé ou de contentieux techniques.

- Les risques liés à l'exploitation du patrimoine : l'essentiel des revenus courants de la SPPICAV provient de la location du patrimoine immobilier détenu directement ou indirectement. De ce fait, les revenus seront liés à la fois à l'évolution générale et locale des marchés locatifs concernés (évolution négative des valeurs locatives de marché, indexation...) et au risque de défaillance des locataires ou de vacance locative.
- Les risques liés à l'environnement (pollution des sols, amiante etc...)
- En outre, les caractéristiques du droit de propriété, les droits réels, les réglementations (notamment des baux, des loyers, environnementales, etc.) attachés, de manière générale, aux Actifs Immobiliers Physiques et leurs évolutions exposent les investisseurs à des risques juridiques spécifiques ou à l'engagement de coûts supplémentaires (modifications relatives à la constructibilité, exigences en matière de sécurité, etc.). La survenance de ces risques peut entraîner la baisse de la Valeur Liquidative de la SPPICAV.
 - (e) Risques liés à la gestion de la poche d'Actifs Financiers

Les investissements réalisés par la SPPICAV seront soumis aux risques inhérents à la détention et à la gestion d'Actifs financiers et notamment :

- le risques action

Les marchés actions sont sujets à de fortes variations en fonction des anticipations de l'évolution de l'économie et des résultats des entreprises. Le cours des actifs financiers peut ainsi fluctuer selon les anticipations des investisseurs et entraîner un risque pour la valeur des actions. Le marché action a historiquement une plus grande volatilité que celle des obligations. En cas de baisse du marché actions, la Valeur Liquidative de la SPPICAV baissera.

- le risque de taux

Le risque de taux est le risque de dépréciation des instruments de taux (long et/ou court terme et fixe et/ou variable) découlant de la variation des taux d'intérêt. A titre d'exemple, le prix d'une obligation à taux fixe tend à baisser en cas de hausse des taux d'intérêt. La SPPICAV pourra être investie en instruments obligataires ou titres de créances : en cas de hausse des taux d'intérêts, la valeur des actifs peut ainsi se voir diminuée.

- le risque de crédit

La SPPICAV peut être investie en titres de créances ou obligations d'émetteurs privés ou publics et ainsi être exposée au risque éventuel de dégradation de la signature de l'émetteur ou de défaillance de l'émetteur. Le niveau de risque de crédit est variable en fonction des anticipations, des maturités et du degré de confiance en chaque émetteur ce qui peut réduire la liquidité des titres de tel ou tel émetteur et avoir un impact négatif sur la Valeur Liquidative de la SPPICAV, notamment, en cas de liquidation par la SPPICAV de ses positions dans un marché au volume de transactions réduit.

- le risque lié aux contrats financiers

La SPPICAV pourra avoir recours à des contrats financiers à des fins de couverture.

Il peut exister un risque de couverture imparfaite ne permettant ainsi pas de protéger la SPPICAV complètement contre une baisse de la valeur de l'actif couvert. La valeur liquidative de la SPPICAV pourrait dès lors en être affectée.

(f) Risque de liquidité

Il s'agit du risque résultant de la difficulté d'acheter, de vendre ou de valoriser un Actif Immobilier Physique ou un titre à sa juste valeur du fait d'un manque d'acheteurs ou de vendeurs. La survenance de ce risque pourrait faire baisser la valeur liquidative de la SPPICAV.

Il est rappelé que le marché immobilier n'offre pas une liquidité immédiate compte tenu des délais de transactions, notamment juridiques et commerciaux et des coûts fiscaux afférents. Le risque de liquidité mesure notamment la difficulté que pourrait avoir la SPPICAV à céder des Actifs Immobiliers Physiques dans un délai court pour faire face à des demandes de rachat présentées par des Associés. L'attention des souscripteurs est attirée sur le fait que l'impératif de liquidité auquel est soumise la SPPICAV peut la conduire à céder des Actifs Immobiliers Physiques à tout moment en fonction des souscriptions et des rachats enregistrés. Ces cessions peuvent, le cas échéant, dégrader la performance de la SPPICAV si elles interviennent à un moment défavorable du cycle immobilier.

En cas de dissolution de la SPPICAV, la cession des Actifs Immobiliers Physiques encore détenus par la SPPICAV devra intervenir rapidement pour permettre de désintéresser à brève échéance les Associés. Le contexte de telles cessions pourra affecter significativement la rentabilité globale des investissements et, par conséquent, la Valeur Liquidative. Par ailleurs, en vue de l'acquisition d'actifs, la SPPICAV peut être amenée à contracter des engagements susceptibles d'affecter sa capacité à arbitrer ultérieurement entre les actifs et, par la même, de provoquer un impact négatif sur la Valeur Liquidative.

(g) Les risques liés à la concentration

La poche immobilière, constituée progressivement, pourra être investie sur un nombre limité d'Actifs Immobiliers Physiques ne permettant pas une dispersion des risques optimale. Le risque résultant de la concentration des investissements réalisés par la SPPICAV sur certains opérateurs ou secteurs liés au cycle de la vie, sur certains pays ou zones géographiques peut entraîner une baisse de la Valeur Liquidative lorsque ces opérateurs ou secteurs ou pays perdent de la valeur ou deviennent moins liquides.

(h) <u>Le risque de change</u>

Le risque de change provient du risque de baisse des différentes devises des instruments financiers et des Actifs Immobiliers Physiques détenus en portefeuille par rapport à la devise de référence du portefeuille, l'euro, lorsque ces expositions ne sont pas couvertes. L'utilisation des différents instruments financiers de couverture présentés dans le cadre de la stratégie d'investissement permet de réduire l'exposition de la SPPICAV au risque de change. Une dépréciation des devises sur lesquelles le portefeuille est investi par rapport à l'euro pourrait néanmoins entraîner une baisse de la Valeur Liquidative de la SPPICAV sur la partie non couverte.

(i) <u>le risque de contrepartie</u>

Le risque de contrepartie est le risque de défaillance des locataires ou des acquéreurs des Actifs Immobiliers Physiques, des banques en cas de financement bancaire ou des contreparties financières en cas de cession temporaire de titres financiers ou de recours à des contrats financiers négociés de gré à gré; ces risques de défaillances peuvent conduire à un défaut de paiement. Le défaut de paiement d'une contrepartie peut entraîner une baisse de la Valeur Liquidative de la SPPICAV.

(j) Risques accessoires

Ces risques sont accessoires car la gestion n'expose pas l'OPCI au delà de 10% de son actif net.

Risque de non remboursement et de non-paiement des intérêts des obligations perpétuelles: en contrepartie des rendements attractifs des obligations perpétuelles, le caractère subordonné de ces obligations, rend aléatoire leur remboursement intégral et le versement de leurs coupons.