

# OPCI IMMO DIVERSIFICATION

## RAPPORT ANNUEL

Exercice 2019



# SOMMAIRE

## IMMO DIVERSIFICATION

Société de Placement à prépondérance immobilière  
A capital variable au capital initial de 1 000 000 €  
Siège social : 22, rue du Docteur Lancereaux - 75008 PARIS  
794 021 949 R.C.S. PARIS

Préambule.....	2
<b>RAPPORT DE GESTION .....</b>	<b>3</b>
A.    ORIENTATION DES PLACEMENTS .....	3
B.    POLITIQUE D'INVESTISSEMENT .....	4
C.    GESTION DES ACTIFS.....	10
D.    EVENEMENTS POST-CLOTURE.....	13
E.    TABLEAU DES CINQ DERNIERS EXERCICES INCLUANT LES DISTRIBUTIONS EFFECTUEES..	14
F.    CHANGEMENTS DE METHODES DE VALORISATION ET LEURS MOTIFS DANS LA PRESENTATION DES COMPTES ANNUELS .....	15
G.    INFORMATIONS RELATIVES AU RESPECT DES REGLES DE BONNE CONDUITE ET DE DEONTOLOGIE APPLICABLES A LA SOCIETE DE GESTION DE L'ORGANISME .....	15
H.    INVENTAIRE FAISANT APPARAITRE LES PRINCIPALES CARACTERISTIQUES DU PORTEFEUILLE IMMOBILIER ET D'INSTRUMENTS FINANCIERS DE L'ORGANISME NE FIGURANT PAS DANS LES COMPTES ANNUELS.....	17
I.    VIE DE LA SPPICAV .....	17
J.    INFORMATIONS RELATIVES AUX ORGANISMES SOCIAUX.....	17
K.    INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES ISSUES D'AIFM .....	20
<b>COMPTES DE L'EXERCICE .....</b>	<b>23</b>
<b>TEXTE DES RESOLUTIONS PRESENTEES A L'ASSEMBLEE GENERALE.....</b>	<b>56</b>

## PREAMBULE

Mesdames, Messieurs,

Nous vous avons réunis en Assemblée Générale Ordinaire et Extraordinaire conformément aux dispositions légales et statutaires afin notamment de soumettre à votre examen et à votre approbation les comptes sociaux de l'exercice clos le 31 décembre 2019, de vous rendre compte de l'activité de l'OPCI IMMO DIVERSIFICATION (la « Société ») au cours de cet exercice social et de vous soumettre diverses modifications statutaires.

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

*De la compétence de l'Assemblée Générale Ordinaire :*

1. Lecture des rapports de gestion du Conseil d'Administration et du Commissaire aux comptes sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2019 et approbation des comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2019 et quitus aux administrateurs ;
2. Affectation du résultat de l'exercice clos le 31 décembre 2019 ;
3. Lecture et approbation du rapport du Commissaire aux comptes sur les conventions visées à l'article L. 225-38 du Code de commerce ;
4. Constatation de la variation nette du capital de la Société à la clôture de l'exercice ;
5. Quitus à la société de gestion ;
6. Pouvoirs pour les formalités ;

*De la compétence de l'Assemblée Générale Extraordinaire :*

7. Modification de l'article 20 des statuts.

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

- l'inventaire, le bilan, le compte de résultat et l'annexe ;
- le présent rapport de gestion du conseil d'administration ;
- les rapports général et spécial du commissaire aux comptes ;
- le texte des résolutions soumises à votre approbation ; et
- la liste des administrateurs.

# RAPPORT DE GESTION

## A. ORIENTATION DES PLACEMENTS

### 1. OBJECTIF DE GESTION

La stratégie de gestion vise à offrir un placement immobilier à long terme diversifié à la fois

- entre différentes classes d'actifs immobiliers ;
- entre différentes localisations (en France et en zone euro), et ;
- entre différents modes de détention.

Les investissements allieront la détention directe d'immeubles et/ou de participations dans des sociétés à prépondérance immobilière à la détention d'un portefeuille de valeurs mobilières sélectionnées dans l'univers de l'immobilier.

Ce patrimoine immobilier, détenu directement ou indirectement, sera acquis sans recours à l'emprunt, qu'il soit bancaire ou non bancaire.

Sur le long terme, la performance du placement reposera pour partie sur l'évolution de l'immobilier professionnel en France et en zone euro (bureaux, commerces, locaux d'activité...), et pour partie sur celle des actions internationales du secteur immobilier.

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

### 2. STRATEGIE D'INVESTISSEMENT

L'OPCI Immo Diversification est un produit d'épargne non coté de long terme à prépondérance immobilière.

Il permet d'investir dans un produit diversifié constitué d'une poche immobilière (entre 60% et 65%) composée d'immobilier direct et indirect non coté (maximum 60 %), dont 9% maximum de titres de sociétés foncières cotées françaises et européennes, d'une poche financière composée d'actifs financiers à caractère immobilier (30% maximum) et d'une poche de liquidités (10% minimum) pour satisfaire les demandes de remboursements éventuels.

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

Le prospectus de l'OPCI n'autorise pas la SPPICAV à recourir à l'endettement pour l'acquisition des actifs immobiliers (immobilier physique direct ou indirect, et actifs financiers à caractère immobilier).

Toutefois, elle aura la possibilité de conclure à titre temporaire des emprunts d'espèces dans la limite de 10% des actifs autres qu'immobiliers en cas de demandes de rachat excédant les disponibilités immédiates. Cette faculté pourra aussi être utilisée pour assurer la trésorerie de la SPPICAV dans l'attente de la réception des fonds provenant de la vente d'un actif immobilier, suite à un engagement ferme d'achat par un tiers.

## B. POLITIQUE D'INVESTISSEMENT

### 1. EVOLUTION DES MARCHES IMMOBILIERS

#### MARCHÉ DE L'INVESTISSEMENT

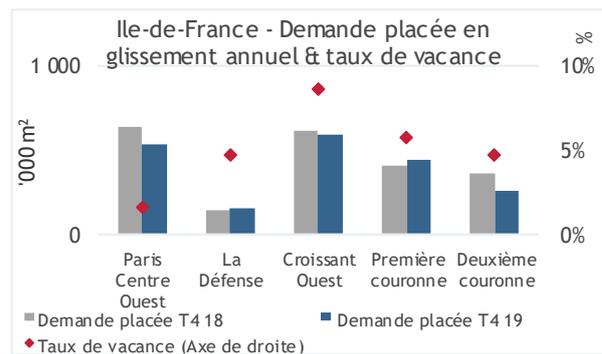
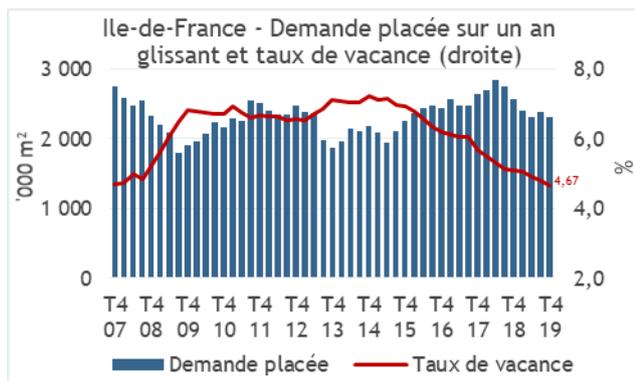
- 35,4 milliards d'euros ont été investis en immobilier d'entreprise en France en 2019, soit des volumes en hausse de 9% par rapport à 2018.
- Le marché français continue d'attirer les investissements en immobilier en offrant une prime de risque attractive entre rendement immobiliers et rendements obligataires.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

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

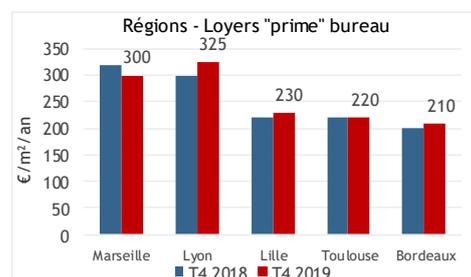
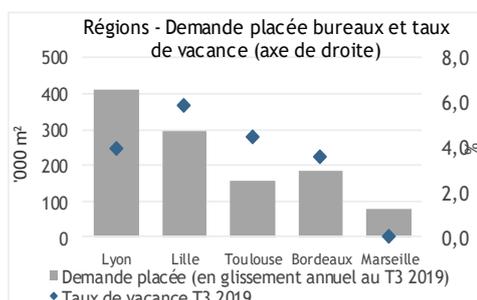
## MARCHÉ DE BUREAUX

### Ile-de-France

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



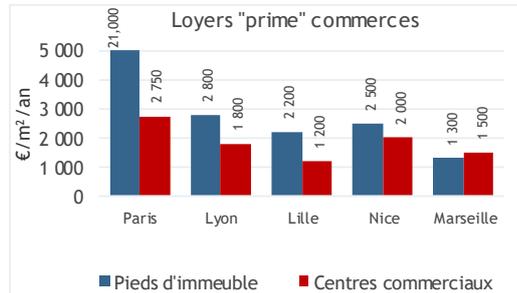
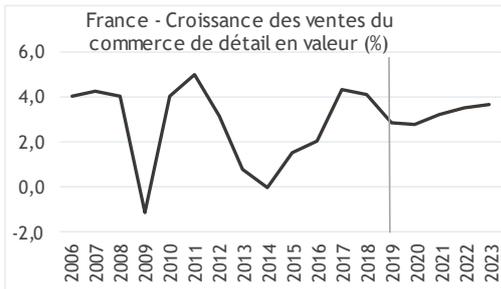
### Régions



- Lyon et Lille ressortent comme les marchés de bureaux les plus dynamiques, tant à la commercialisation qu'à l'investissement. A Lyon, 439 000 de m<sup>2</sup> de bureaux ont été placés en 2019 et 1,1 milliard d'euros investis en bureaux. A Lille, la demande placée atteint 264 000 m<sup>2</sup> en 2019 et 318 millions d'euros ont été investis en bureaux.
- Dans un contexte de demande active, le taux de vacance régional s'établit en moyenne 5%, illustrant la baisse de l'offre immédiate.

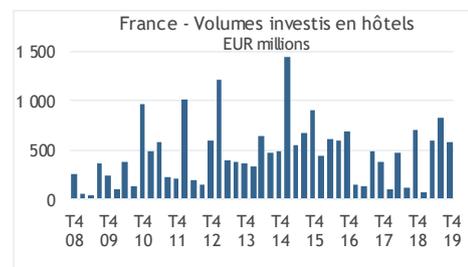
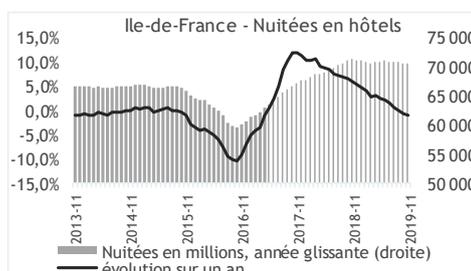
- Le loyer prime s'affiche à 325 €/m<sup>2</sup> à Lyon. Il oscille entre 210 et 300 €/m<sup>2</sup> dans les autres marchés.

### MARCHÉ DES COMMERCES



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

### MARCHÉ DE L'HÔTELLERIE



- Après une année 2018 record avec 213 millions de nuitées hôtelières en France malgré le mouvement des gilets jaunes, l'année 2019 connaît une stabilisation avec 200 millions de nuitées sur les 11 premiers mois de l'année.

- En France, le RevPAR moyen est en hausse de 1,8% par rapport à 2018. Les hôteliers ont été soutenus d'une part par une légère hausse des prix moyens (+1,5%) et d'autre part, par de grands événements comme la coupe du monde de football féminin, le salon Sirha de Lyon, le salon du Bourget ou encore le 75<sup>ème</sup> anniversaire du débarquement en Normandie.
- En Île-de-France, les nuitées hôtelières ont atteint 70,7 millions en novembre 2019 en cumul annuel, soit une performance similaire à 2018. La fin de l'année 2019 ne semble pas avoir été négativement affectée par le mouvement social, notamment avec un taux d'occupation relativement stable de 80,8% à Paris en 2019 (-0,5% par rapport à 2018).
- En 2019, les volumes investis en hôtellerie en France ont atteint 2,5 milliards d'euros, un volume d'investissement en hausse de 60% par rapport à 2018.
- Les principales transactions d'investissement en hôtellerie en 2019 sont l'acquisition par Angelo Gordon d'un portefeuille d'hôtels en Île-de-France auprès de GECINA pour 181 millions d'euros et la vente d'un portefeuille d'hôtels B&B par Covivio Hôtels à Primonial REIM pour 113 millions d'euros.

## 2. INVESTISSEMENTS POCHE IMMOBILIERE

La collecte inscrite dans les comptes de la SPPICAV IMMO DIVERSIFICATION, d'un montant de 149 M€ en 2019, a permis de réaliser les acquisitions suivantes :

Le 1er août, l'OPCI a acquis des murs d'un village de vacances situés à Aime-La-Plagne (73). Exploité par le Club Med, leader français des villages de vacances, l'hôtel compte 340 chambres

pour 16 500 m<sup>2</sup> et est situé sur un des plus grand domaine skiable de France. Le prix de revient de l'immeuble s'établit à 53,9 M€.



Le 18 décembre, l'OPCI a acquis, en indivision avec d'autres fonds gérés par AEW CILOGER, un actif de bureaux situés à Massy. L'immeuble développe 16 000 m<sup>2</sup> et est entièrement loué à 4 locataires de qualités. Situé dans le quartier Atlantis, il bénéficie d'une bonne desserte et est situé face à la gare de Massy Palaiseau. Le prix d'acquisition de l'immeuble a été fixé à 102 M€ Acte En Main. L'OPCI détient 29 % de l'indivision, soit 29,5 M€.

## 3. EVOLUTION DES MARCHES FINANCIERS ET INVESTISSEMENT DE LA POCHE MOBILIERE

La rhétorique restrictive de la Fed et de la BCE et les interrogations entourant les négociations entre Pékin et Washington avaient précipité les actifs à risques dans une spirale baissière sur tout le dernier trimestre 2018. La mauvaise orientation des indicateurs d'activité, notamment dans la sphère manufacturière, aux Etats-Unis, en Chine et en Europe, avait également nourri l'aversion au risque. Le 4 janvier, la superposition d'un discours sensiblement plus accommodant de Jérôme Powell, l'annonce de la reprise des conversations entre les délégations américaines et chinoises et la baisse de 100pb des taux de réserves obligatoires décidée par la PBoC chinoise vont retourner la tendance et valider le rebond entamé à la Saint Silvestre. Le très bon chiffre de l'emploi US et la confirmation de l'inflexion du discours de la Fed le 30 du mois avec, en particulier, l'abandon du « pilotage automatique » de la réduction de son bilan

ont supporté le rebond des marchés jusqu'à la fin du mois d'avril. L'annonce de nouveaux TLTRO en Europe, le report par la Fed d'une éventuelle hausse des taux au-delà de 2019, l'arrêt programmé en septembre de ses opérations de réduction de bilan et une inflexion baissière des « dots » des membres du FOMC ont nourri le mouvement. C'est Charles Evans, le patron de la Fed de Chicago, qui a le mieux résumé la situation le 15 avril, en admettant d'un côté que l'activité avait été supérieure aux attentes aux Etats-Unis sur les trois premiers mois de l'année, mais que pour que l'inflation s'installe au-dessus de l'objectif de 2%, il serait sans doute nécessaire de ne pas toucher aux taux avant le début de 2020. Les actifs à risque ont bénéficié de cette politique monétaire. Entre le 1er janvier et la fin avril, le Nikkei a pris 11,2%, le MSCI EM 11,8%, le MSCI AC 15,2%, le Stoxx600 15,9% et le S&P 17,5%.

Entre mai et la mi-octobre, les indices ont consolidé, en restant enfermés dans un canal de fluctuation horizontal, alternant les séquences de baisse et de hausse sur une fréquence quasi-mensuelle. Les signaux émis par les négociateurs américains et chinois ont très souvent donné le ton, notamment début mai et début août lorsque Donald Trump a annoncé des relèvements de droits de douane sur des enveloppes importantes d'importations chinoises ou, en sens inverse, début septembre quand Pékin et Washington ont joint leur voix pour envoyer un message au contraire très optimiste sur l'avancée des négociations. Les banques centrales n'ont pas relâché leur posture accommodante. La Fed a procédé en juillet à sa première baisse des taux depuis 2008, pour recommencer en septembre. Elle a fait référence aux mouvements préventifs de 1995. La BCE, de son côté, a convoqué tous les éléments du « policy mix » au terme de sa réunion du 12 septembre en empilant une baisse du taux de dépôt de 10pdb, l'introduction d'un système à paliers, un programme de TLTRO III aux modalités plus favorables pour pouvoir atténuer les impacts négatifs des taux bas sur les comptes des banques, des « forward guidances » repoussant le point d'inflexion sur les taux et la reprise des rachats nets à un rythme de 20Md€ par mois à compter du 1er novembre. Dans la sphère émergente, l'Indonésie, la Corée, la Russie, l'Afrique du Sud, la Turquie, le Brésil ont, tous, abaissé leurs taux ; la PBoC ses taux de réserves obligatoires de 50pdb en septembre.

La dynamique haussière s'est remise en route au mois d'octobre, à la faveur de commentaires optimistes sur la signature de la phase 1 de l'accord entre la Chine et les Etats-Unis. La troisième baisse de 25pdb de la Fed et le redémarrage de l'accroissement de son bilan pour contenir les tensions sur le marché interbancaire ont poussé dans le même sens positif, tout comme le vote attendu depuis si longtemps de la réforme des retraites au Brésil. Ni des statistiques macroéconomiques toujours préoccupantes notamment un ISM US avec une composante manufacturière sur un plus bas de 10 ans et un PMI allemand stabilisés sur ses plus bas en octobre, ni la détérioration de la situation à Hong Kong ou la multiplication des troubles sociaux au Liban, au Chili, au Pakistan et le retour au pouvoir des péronistes en Argentine n'ont réussi à infléchir la tendance. La dynamique est restée bien en place jusqu'au 15 décembre où un nouveau train de sanctions américaines a fini par être annulé confirmant la réalité des spéculations.

L'analyse des performances 2019 renvoie également à la formule déjà évoquée de Charles Evans : le meilleur des mondes. Pour les actifs à risques d'abord, qui ont bénéficié des espoirs de redémarrage de la croissance globale : 31,5% pour le S&P et 36,7% pour le Nasdaq. Le plus défensif et moins digital D&J a affiché une hausse de 25,3%. L'Europe a marché du même pas avec +27,6% pour le Stoxx600. Le Japon et le MSCI EM ont fait sensiblement moins bien avec des gains respectifs des 18,2% et de 18,9%.

En Europe, près de 60% du marché a pris plus de 30% avec en ordre décroissant : les services financiers, la construction, les industrielles, la distribution, la technologie avec plus de 35%, la chimie, la santé, les utilities, les assurances et les biens de consommation avec plus de 30%. Donc plus souvent des cycliques que des vecteurs « trade » ainsi que des secteurs plus défensifs mais avec une forte exposition à la forte hausse des valeurs domestiques anglaises sur la seconde partie de l'année. A l'autre extrémité du spectre, un petit 30% du Stoxx600 a fini sensiblement en retard. Pour les deux plus mauvaises performances, les télécoms (+5,1%) et les pétrolières (+11%), on retrouve des craintes portant sur la pérennité des politiques de retour aux actionnaires. Pour les banques (+14,5%), la normalisation des taux longs sur les quatre derniers mois de l'année n'a pas réussi à combler le retard accumulé jusqu'au mois de septembre. Même constat, mais avec des sous-performances moins marquées, pour les media (+20,2%), l'auto (+20,2%), les transports & loisirs (+22,1%) et les matériaux de base (+22,7%). Tout cela s'est fait avec des révisions de prévisions importantes pour le marché dans son ensemble. De plus de 7% pour les BPA 2019 alors que les analystes n'ont pratiquement pas touché à leurs chiffres 2020 sur les 12 derniers mois.

Dans les marchés action, le secteur immobilier affiche une performance quasi en ligne avec le marché. Il a profité de la baisse des rendements obligataires sur la première partie de l'année, et du regain d'intérêt pour les secteurs « value » au second semestre. Les plus fortes contributions sont attribuées à Vonovia (+25%), Segro (+57%) et Gecina (+47%), les plus mauvaises à Deutsche Wohnen (-6,7% et seul titre dans le rouge), Hammerson (+2,6%) et Unibail (+12,1%). Le segment de l'immobilier résidentiel allemand a freiné l'indice sectoriel, pénalisé par les déboires de Deutsche Wohnen liés au projet d'encadrement des loyers à Berlin. Au cours du second semestre, l'annonce de l'allègement du portefeuille berlinois du groupe a toutefois été vue positivement. Vonovia, qui a un portefeuille plus diversifié, a été épargné. Ce dernier a continué à délivrer sa stratégie de renforcement du bilan (cession de la participation de 4,7% au capital de Deutsche Wohnen, augmentation de capital à hauteur de 650M€) et s'est renforcé en Suède, devenant le premier acteur dans le pays. Le segment de la logistique a continué à bien se porter, attirant les investisseurs des deux côtés de l'Atlantique (à noter le rachat par Blackstone des actifs logistiques américains de GLP, pour un montant record historique de 18,7Mds\$). Segro a bénéficié d'une forte activité locative en Europe. Le groupe a annoncé des résultats solides au S1 et levé 450M€, en vue d'investir dans des nouveaux espaces de stockage. Du côté des bureaux parisiens, fort de son portefeuille prime, Gecina a été porté par de bons résultats trimestriels, un programme de rachat d'actions (à hauteur de 150M€, lancé en février) et une série de commentaires positifs d'analystes. Le segment de l'immobilier commercial a continué à sous-performer. Si le premier semestre a été décevant du côté d'Unibail, avec une publication annuelle en février qui a nourri les interrogations sur l'acquisition de Westfield et un Investor Day peu convaincant en juin, le titre s'est retourné au second semestre aidé par le rebond des titres value. Hammerson a souffert des faillites d'enseignes au Royaume-Uni et a fini par céder aux pressions du fonds activiste Elliott, en annonçant le départ de son CFO et une nouvelle vague de cessions d'actifs pour 500M€ (après les 570M€ vendus en 2018). Les déboires d'Intu Properties (-70%) au Royaume-Uni ont pesé également sur le titre Hammerson.

Les obligations d'état ont également enregistré une année positive, bénéficiant du volontarisme des banques centrales. Ce faisant, elles ont nourri des arbitrages au profit du crédit, avec des biais « high yield » pour les dettes d'entreprises et dettes en dollar pour la sphère émergente.

Il n'y a guère que sur les marchés des changes et des matières premières où les performances sont restées plus contrastées. Le dollar a fini 2019 proche de ses niveaux de fin 2018, grâce à un retournement à la baisse sur les quatre derniers mois de l'année lorsque la Fed a procédé à ses deux dernières baisses de taux et s'est remise à accroître la taille de son bilan. L'euro a perdu du terrain contre toutes les devises même si la monnaie unique a refait une partie de son retard sur le second semestre grâce à l'accord trouvé sur le Brexit avec le Royaume-Uni et la perspective d'un accord sino-américain. Ce sont principalement les indices de surprise économiques, notamment en Allemagne, qui ont pesé sur la monnaie unique. La livre a, pour sa part, profité à plein du changement de gouvernement et des avancées sur le Brexit sur le dernier trimestre. Les devises émergentes ont perdu un peu de terrain, celles exposées aux troubles sociaux de fin d'année notamment. La livre turque a en particulier mal vécu l'inféodation de sa banque centrale au gouvernement et la forte baisse des taux directeurs. Dans le compartiment des matières premières, les cours du baril (+34.5% pour le WTI et +22.7% pour le Brent) et des métaux précieux (+18.3% pour l'or et 54.2% pour le palladium) ont beaucoup plus réagi à la sortie par le haut des craintes sur le commerce global que les métaux industriels (+2.6% en moyenne). Les premiers ont bénéficié de la prorogation de l'accord de limitation de l'OPEP. Les seconds de la hausse, tombant moins sous le sens, du cours de l'once d'or, porté par la forte croissance des encours des ETFs et la demande renouvelée des banques centrales. Les coups de semonce assés ponctuellement par Donald Trump dans le cadre des négociations commerciales notamment en août ont également eu un impact. Comme cela a régulièrement été le cas depuis la crise financière, c'est le Bitcoin qui a réalisé le plus beau parcours en 2019 : +95%.

Le consensus des stratégestes escompte pour 2020 une hausse des marchés action européens de l'ordre de 5% dans l'hypothèse centrale où les politiques monétaires nord-américaines et européennes ne seraient pas modifiées. Cependant l'épidémie de coronavirus apporte de l'incertitude sur la trajectoire macro-économique de l'année qui risque d'être plus heurtée qu'initialement anticipée. Pour le moment les participants des marchés estiment que l'impact sera compensé par des politiques budgétaires et monétaires accommodantes.

Dans ce contexte le secteur immobilier devrait enregistrer une performance en ligne avec celle des marchés globaux dans la mesure où les investisseurs n'attendent pas de changement des politiques monétaires et notamment une hausse des taux dans la zone euro.

La poche mobilière de la SPPICAV au 31 décembre 2019 s'élève à 322 482 078,54 €.

La composition détaillée de la poche financière est disponible dans les comptes annuels au 31 décembre 2019 ainsi que dans le Document d'Information Périodique au 31 décembre 2019.

## C. GESTION DES ACTIFS

### 1. VARIATION DE L'ACTIF NET

Poste de l'inventaire	Début de l'exercice	Fin de l'exercice	variation en €
Actifs à caractère immobiliers	<b>752 969 569</b>	<b>945 065 626</b>	
Immeubles détenus en direct	342 081 834	454 966 477	
Parts des sociétés de personnes article L.214-36 I-2°	144 459 749	167 614 997	
Actions négociées sur un marché réglementé article L.214-36 I 4°	232 663 493	322 482 079	
Autres actifs à caractère immobilier	33 764 493	2 073	
Dépôts et instruments financiers non immobiliers	<b>56 438 706</b>	<b>91 123 297</b>	
Trésorerie	<b>45 230 350</b>	<b>39 699 567</b>	
Dettes et créances	-4 501 418	6 551 596	
Emprunt			
Disponibilités	49 731 768	33 147 970	
<b>Actif net total en EUR</b>	<b>854 638 625</b>	<b>1 075 888 489</b>	<b>221 249 864</b>

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

L'Actif Net varie de 221,2 M€ en 2019. Les principaux mouvements sont les suivants :

Une collecte nette 2019 inscrite dans l'actif de la SPPICAV qui s'élève à 149,5 M€,  
 Une plus-value latente des actifs financiers (foncières cotées SIIC) qui a augmenté de 50,6M€,  
 Une plus-value latente des actifs immobiliers de 18,3 M€.

La collecte (149,5M€) et les sommes issues des cessions (18,3 M€) ont été investis à hauteur de :

- 100 M€ dans des actifs immobiliers (dont décaissement VEFA),
- 32,8 M€ en actions cotées,
- Et 35 M€ à la poche liquidité.

**Performances sur l'exercice**

Exercice 2019	Part A	Part B	Part C	Part D	Part E	Part F
Variation des VL dividendes réinvestis	10,37%	10,37%	10,37%	10,37%	10,37%	10,37%

**Rappel des performances passées :**

Exercice	Part A	Part B	Part C	Part D	Part E	Part F
2015	9,03%	9,02%	9,02%		9,02%	3,14%
2016	0,77%	0,80%	0,80%		0,80%	0,82%
2017	6,07%	6,08%	6,08%	7,53%	6,08%	6,08%
2018	-1,67%	-1,67%	-1,67%	-1,67%	-1,67%	-1,67%

**1. GESTION DES ACTIFS IMMOBILIERS**

Taux d'occupation financier moyen annuel \* :

Au 31/12/2019 Au 31/12/2018

93,19% 95,64%

Total loyers nets (hors taxes hors charges) :

17,7 M € 15,8 M €

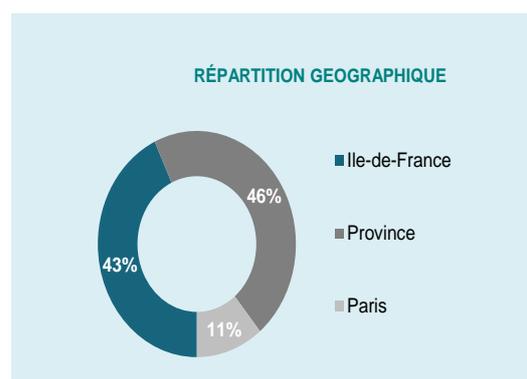
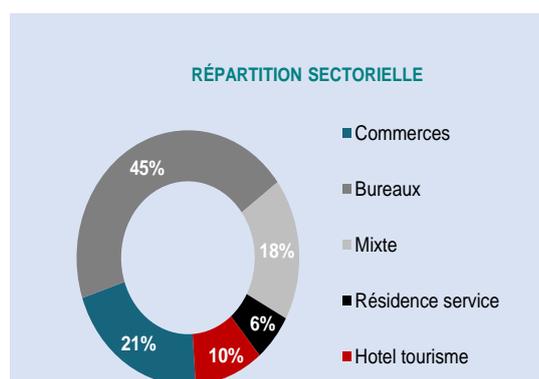
Valeur d'expertise du patrimoine détenu en direct (hors droits) :

454 966 477 € 342 081 834 €

Valeur d'expertise du patrimoine détenu en direct et en indirect (hors droits)\*\* :

635 323 845 € 532 828 583 €

A périmètre constant, la variation au titre de l'exercice 2019 est de + 3,26% (contre + 2,03% pour l'exercice 2018).

**Le patrimoine**

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

\*\* Valeur estimée HD correspondant aux valeurs d'experts ou valeurs d'acquisition (s'il n'y pas eu encore de valorisation) sans retraitement d'actifs acquis en Vente en état futur d'achèvement tel que Sannois sis 17-19, rue du Lieutenant Georges Keiser.

**Principaux Mouvements Locatifs**

Locations				
Immeuble (surface immeuble)	Typologie	Locataire (activité)	Surface impactée	Loyer entrant (type de bail)
196, avenue Thiers Lyon Part-Dieu (69006) (13.775m <sup>2</sup> )	Bureau	<b>Axeal Consultant</b> (conseil en ingénierie)	569m <sup>2</sup>	163 K€ (3/6/9)
79-83, rue Baudin Levallois-Perret (92300) (3.142m <sup>2</sup> )	Bureau	<b>Retail 3D</b> (conseil en stratégie retail)	356m <sup>2</sup>	159 K€ (3/6/9)
31 bis, cours Emile Zola Villeurbanne (69100) (2.845m <sup>2</sup> )	Commerce	<b>Naturalia</b> (distribution spécialisée)	645m <sup>2</sup>	125 K€ (6/9/10)
3, rue de l'Arbre Sec Lyon (69001) (1.953m <sup>2</sup> )	Mixte	<b>Walters People</b> (société de recrutement)	235m <sup>2</sup>	54 K€ (3/6/9/10)

**Surfaces vacantes au 31/12/2019**

Immeuble (surface immeuble)	Typologie	Ancien locataire (activité)	Surface impactée	Date libération
47, rue Porte Dijeaux Bordeaux (33000) (340 m <sup>2</sup> )	Commerce	<b>Morgan</b> (prêt-à-porter)	340m <sup>2</sup>	30/09/2019
380, avenue Archimède Aix en Provence (13100) (11.594m <sup>2</sup> )	Bureau	<b>HPC</b> (services financiers)	175m <sup>2</sup>	31/10/2019
28, avenue de la République Sartrouville (78500) (784m <sup>2</sup> )	Commerce	<b>Foncia Agence Moderne</b> (immobilier)	159m <sup>2</sup>	31/03/2019
380, avenue Archimède Aix en Provence (13100) (11.594m <sup>2</sup> )	Bureau	<b>Sept Lieux</b> (conseil en communication)	146m <sup>2</sup>	30/11/2019

**Renouvellements actés**

Immeuble (surface immeuble)	Typologie	Locataire (activité)	Surface impactée
380, avenue Archimède Aix en Provence (13100) (11.594m <sup>2</sup> )	Bureau	<b>AUSY</b> (conseil en ingénierie)	412m <sup>2</sup>

### **Arbitrages**

Au cours du 4<sup>ème</sup> trimestre, la SPPICAV IMMO DIVERSIFICATION a soldé ses positions détenues dans les SCPI Actipierre Europe et Immo Evolutif générant une plus-value de 38 K€.

Au 31/12/2019, l'OPCI ne détient plus de part de SCPI.

### **Livraison**

Le 3 décembre 2019, la livraison de l'actif situé à Vincennes a été réalisée. Concomitamment, le bail a été signé avec l'exploitant de la résidence services pour seniors (Les Essentiels) pour une durée ferme de 12 ans. La résidence compte 64 logements et a été acquise le 21 décembre 2017 en VEFA pour 19,3 M€ HT droits et frais inclus.

## **2. PLAN DE TRAVAUX**

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

Pour les 5 prochains exercices, le montant estimé des travaux non récupérables s'élève à 2,5 M€, dont 1,5 M€ de travaux immobilisés.

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

Conformément au prospectus, la SPPICAV ne peut pas s'endetter. Il n'y a pas d'endettement de la SPPICAV au 31 décembre 2019.

La trésorerie disponible de la SPPICAV s'élève à 130 824 936,34 euros composée de parts d'OPCVM « NATIXIS TRESORERIE IC », « NATIXIS TRESORERIE PLUS », « NATIXIS CASH EURIBOR I », et des disponibilités (dettes et créances incluses). Le portefeuille des FCP est constitué uniquement de valeurs émises ou garanties par un État de l'Union Européenne.

Le ratio liquidité/actif net au 31 décembre 2019 est de 12,16%. Le prospectus prévoit un minimum de 10 %.

## **D. EVENEMENTS POST-CLOTURE**

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

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



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

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

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

## E. TABLEAU DES CINQ DERNIERS EXERCICES INCLUANT LES DISTRIBUTIONS EFFECTUEES

Ce tableau présente les résultats des cinq derniers exercices d'activité.

Exercice 2019	Part A	Part B	Part C	Part D	Part E	Part F
Valeur liquidative par part	1 172,08	5 901,18	1 190,45	5 465,31	11 908,14	5 428,43
Nombre de parts	55 567,32939	132 850,00000	6 688,29726	26 467,99000	4 688,07424	3 378,97035
Actif net	65 129 563,47	783 972 142,66	7 962 120,87	144 655 866,87	55 826 266,55	18 342 528,48
Résultat de l'exercice	1 466 416,84	17 648 729,47	179 242,19	3 256 495,99	1 256 738,44	412 940,23
Résultat de l'exercice par part	26,38	132,84	26,79	123,03	268,07	122,20
Distribution (1)	26,24	131,45	26,52	121,74	265,22	120,89

(1) Pour l'exercice 2019, le montant indiqué correspond au montant des bénéfices dont la distribution est proposée par le Conseil d'administration.

Exercice 2018	Part A	Part B	Part C	Part D	Part E	Part F
Valeur liquidative par part	1 093,79	5 479,08	1 105,33	5 074,48	11 056,66	5 040,07
Nombre de parts	54 430,38586	115 464,00000	6 294,89346	17 195,19000	4 688,07424	3 257,26777
Actif net	59 535 929,86	632 636 614,42	6 957 944,45	87 256 817,06	51 834 460,47	16 416 858,72
Résultat de l'exercice	1 369 654,83	14 553 359,62	160 059,78	2 007 368,38	1 192 372,15	382 058,54
Résultat de l'exercice par part	25,16	126,04	25,43	116,74	254,34	117,29
Distribution (1)	30,70	125,40	25,30	116,40	253,00	115,50

Exercice 2017	Part A	Part B	Part C	Part D	Part E	Part F
Valeur liquidative par part	1 137,55	5 697,95	1 149,48	5 279,71	11 498,23	5 241,70
Nombre de parts	53 851,86634	96 246	6 419,83832	7 724	406,34014	3 027,59452
Actif net	61 259 625,36	548 405 159,52	7 379 506,31	40 780 522,14	4 672 196,20	15 869 765,47
Résultat de l'exercice	1 652 227	14 791 113	199 030	1 067 078	126 012	440 635
Résultat de l'exercice par part	30,68	153,68	31,00	138,15	310,11	145,53
Distribution	29,80	149,30	30,10	135,00	301,00	137,00

Exercice 2016	Part A	Part B	Part C	Part E	Part F
Valeur liquidative par part	1 103,71	5 527,90	1 115,03	11 154,53	5 082,23
Nombre de parts	54 899,31464	81 070	6 356,72249	406,34014	2 147,98650
Actif net	60 593 218,02	448 147 385,71	7 087 951,96	4 532 533,78	10 916 568,97
Résultat de l'exercice	1 538 312	11 271 707	178 881	113 952	271 827
Résultat de l'exercice par part	28,02	139,04	28,14	280,44	126,55
Distribution	28,40	140,88	28,40	284,19	126,23

Exercice 2015	Part A	Part B	Part C	Part E	Part F
Valeur liquidative par part	1 137,22	5 638,24	1 137,36	11 377,06	5 135,93
Nombre de parts	54 945,34671	48 603	6 239,96722	406,34014	748,34942
Actif net	62 485 416,43	274 035 548,53	7 097 151,25	4 622 956,97	3 843 475,12
Résultat de l'exercice	1 808 275	7 931 318	205 419	133 805	29 432
Résultat de l'exercice par part	32,91	163,18	32,91	329,29	39,32
Distribution	42,81	157,41	31,82	318,26	38,78

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

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

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

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

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

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

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

- La couverture de l'ensemble des activités et des risques ;
- La responsabilisation de l'ensemble des acteurs ;
- Une séparation effective des fonctions opérationnelles et de contrôle interne ;
- Des normes et procédures formalisées ;
- Des systèmes de surveillance et de maîtrise des risques.

Le système de contrôle s'organise en trois niveaux :

- Les contrôles de premier niveau sont réalisés par les opérationnels préalablement ou simultanément à l'exécution des opérations qu'ils réalisent dans le cadre de leur fonction. Il s'agit du socle indispensable du système de contrôle interne ;
- Les contrôles permanents de second niveau sont réalisés par le RCCI. Il vérifie notamment le respect de la réglementation et des règles professionnelles, la conformité et la mise en œuvre de procédures, ainsi que l'existence, la permanence et la pertinence des contrôles de premier niveau;
- Les contrôles périodiques de troisième niveau par des audits externes menés par Natixis IM. La nature des audits est précisée en début d'année, ils sont réalisés par un cabinet d'audit externe ;

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

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

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

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

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

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

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

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

Pour répondre aux obligations de la directive MIF2 en termes d'organisation, AEW Ciloger s'est dotée d'un dispositif de gestion des conflits d'intérêts pour prévenir l'existence de tels conflits. Par ailleurs, la société de gestion dispose d'une procédure de traitement rapide des réclamations des investisseurs. En

particulier, AEW Ciloger gère différents FIA. À ce titre, des règles d'affectation des opportunités d'investissement identifiées aux structures gérées ont été définies.

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

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

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

---

Non applicable.

## **I. VIE DE LA SPPICAV**

---

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

Néant.

## **J. INFORMATIONS RELATIVES AUX ORGANISMES SOCIAUX**

---

Les Sociétés de placement à Prépondérance Immobilière à Capital Variable ou SPPICAV sont des sociétés commerciales qui peuvent adopter la forme de société anonyme ou de société par actions simplifiée. Si la SPPICAV prend la forme d'une société anonyme, le droit commun des sociétés anonymes s'applique pour l'essentiel et notamment en matière de gouvernance.

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

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

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

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

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

### **1. COMPOSITION DU CONSEIL D'ADMINISTRATION**

Le Conseil d'administration était, au 31 décembre 2019, constitué de 4 membres :

- Madame Martine VAREILLES, administrateur et Président du Conseil d'administration ;
- CNP ASSURANCES, représentée par Monsieur Nicolas MONNIER ;

- LA BANQUE POSTALE, administrateur, représentée par Monsieur Philippe LABARBE ;
- BPCE, administrateur, représentée par Madame Isaure d'Ainval.

## 2. INFORMATIONS RELATIVES AUX MANDATAIRES SOCIAUX

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

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

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

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

### MANDATS DE MADAME MARTINE VAREILLES AU COURS DE L'EXERCICE 2019

Société	Type	Fonction
IMMO DIVERSIFICATION	SPPICAV	Président et Administrateur
FILASSISTANCE	SA	Administrateur

### MANDATS DE MONSIEUR NICOLAS MONNIER AU COURS DE L'EXERCICE 2019

Société	Type de société	Fonction
CNP Caution	SA	Administrateur
Ecureuil Vie Investment	SAS	Président
270 INVESTMENTS	SAS	Président
US REAL ESTATE 270	SAS	Président
US REAL ESTATE EVJ	SAS	Président
HOLDCO	SAS	Représentant permanent
OFELIA	SAS	Représentant permanent
SMCA	SAS	Membre du Comité Stratégique
GEOSUD	SAS	Membre du Comité Stratégique
VITALUM	FCPE	Président du Conseil d'administration
ACTIONS CNP	FCPE	Représentant permanent
SERENUM	FCPE	Représentant permanent
EQUALUM	FCPE	Représentant permanent
CNP ASSUR CAPI	SICAV	Administrateur

NOVI 1	SICAV	Représentant permanent
NOVI 2	SICAV	Représentant permanent
COEUR MEDITERRANEE	SPPICAV	Représentant permanent
FARMORIC	SPPICAV	Représentant permanent
IMMAUCOM	SPPICAV	Représentant permanent
IMMO DIVERSIFICATION	SPPICAV	Représentant permanent
OREA	SPPICAV	Représentant permanent
RTE	SA	Représentant permanent
COENTREPRISE DE TRANSPORT D'ELECTRICITE	SA	Administrateur

#### MANDATS DE MONSIEUR Philippe LABARBE AU COURS DE L'EXERCICE 2019

Société	Type	Fonction/Mandat
IMMO DIVERSIFICATION	SPPICAV	Administrateur
LBP Image 12	SA	Président
LBP Image 11	SA	Administrateur
LBP Image 8	SA	Président Directeur-Général
Ciloger Habitat 5	SCPI	Représentant permanent LBP
Ciloger Habitat 4	SCPI	Représentant permanent LBP
LBP Image 6	SA	Liquidateur
LBPAM Actions Indice Euro	SICAV	Représentant permanent SF2
LBPAM Actions Indice France	SA	Représentant permanent SF2
LBPAM Profil 50	SICAV	Représentant permanent LBP
LBPAM Actions Europe Monde	SICAV	Représentant permanent LBP
LBPAM Actions 80	SICAV	Représentant permanent LBP
LBPAM Profil 15	SICAV	Représentant permanent LBP

#### MANDATS DE MADAME ISAURE d'AINVAL AU COURS DE L'EXERCICE 2019

Société	Type	Fonction
IMMO DIVERSIFICATION	SPPICAV	Administrateur

### 3. AUTRES INFORMATIONS RELATIVES A LA SOCIÉTÉ

Le Commissaire aux comptes titulaire, désigné pour une durée de six (6) exercices expirant à la date de l'Assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31/12/2024 est :

**Cabinet PRICEWATERHOUSE COOPERS Audit**

Représenté par Monsieur Jean-Baptiste DESCHRYVER  
63 rue de Villiers  
92200 Neuilly Sur Seine

Le Commissaire aux comptes suppléant, désigné pour une durée de six exercices expirant à la date de l'Assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice clos 31/12/2024 est :

**Monsieur Patrice MOROT**

63 rue de Villiers  
92208 Neuilly Sur Seine

Les évaluateurs immobiliers nommés pour 4 ans (de fin 2017 à début 2021) sont :

**CBRE VALUATION**

145-151 rue de Courcelles  
75017 Paris

**BNP PARIBAS REAL ESTATE VALUATION France**

167, quai de la Bataille de Stalingrad  
92867 ISSY-LES-MOULINEAUX CEDEX

## K. INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES ISSUES D'AIFM

---

### 1. GESTION DE LA LIQUIDITE

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

AEW Ciloger dispose d'une procédure de gestion de la liquidité décrivant pour chaque type de FIA les modalités d'application. Pour l'OPCI Immo Diversification, un stress tests est réalisé 2 fois par an. Les hypothèses retenues reposent sur une décollecte nette de 2% de l'actif net accompagnée d'une baisse de la valorisation de 20% des actifs immobiliers et/ou de 10% pour les actifs financiers.

Les actifs considérés comme non liquides représentent 45% de l'actif net. On estime environ à 5 mois le délai nécessaire pour vendre un actif immobilier.

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

L'OPCI Immo Diversification investit en immobilier d'entreprise dans un marché immobilier très concurrentiel, conséquence des taux très bas sur les autres produits d'investissement. La collecte est dynamique, dans ce contexte les délais peuvent être allongés. Le risque de liquidité est maîtrisé compte tenu d'une collecte majoritairement réalisée via des assureurs souscrivant une collecte nette (rachats compris). La cession rapide des actifs immobiliers pourrait être défavorable aux investisseurs (vente à prix décoté). Ainsi, le risque de marché, recouvrant les investissements, la santé financière des locataires et la valorisation des actifs immobiliers, est le risque le plus sensible dans cette période économique troublée.

### 3. LE CALCUL DU RISQUE GLOBAL

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

L'effectif total en 2019 était de 273 collaborateurs.

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

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

<sup>1</sup> La population identifiée d'AEW Ciloger comprend les catégories de personnel suivantes : la Direction Générale, les preneurs de risques et les personnes exerçant une fonction de contrôle, ainsi que tout employé qui, au vu de sa rémunération globale, se situe dans la même tranche de

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

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

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

## 5. EFFET DE LEVIER

Immo Diversification n'aura pas recours à l'endettement pour l'acquisition des actifs immobiliers (immobilier physique direct ou indirect, et actifs financiers à caractère immobilier).

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

Levier selon Méthode Brute	=	88%
Levier selon Méthode Engagement	=	100%

## 6. EXPERTS IMMOBILIERS

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

Experts Evaluation Immobilière	Responsabilité à hauteur de
BNP	25 M€
CBRE	1 M€

## COMPTES DE L'EXERCICE

### A. COMPTES DE L'EXERCICE

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

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

Le résultat de l'exercice clos le 31 décembre 2019 ressort à 24 220 563,16 euros.

*\* Aux termes de l'avis 2007-01 du 4 mai 2007, paragraphe 41, les comptes annuels peuvent être présentés en négligeant les décimales. Les comptes présentés ci-dessous, arrondis à l'entier le plus proche, sont ceux qui ont été validés par le Commissaire aux comptes. Les arrondis ne sont en revanche pas repris dans les résolutions qui vous sont proposées.*

#### 2. AFFECTATION DU RESULTAT

Le compte de résultat fait apparaître un résultat immobilier de 23 914 317,87 euros sur l'exercice clos au 31 décembre 2019, soit :

1 447 875,00 euros pour les parts A ;  
 17 425 578,79 euros pour les parts B ;  
 176 975,85 euros pour les parts C ;  
 3 215 321,31 euros pour les parts D ;  
 1 240 847,84 euros pour les parts E ;  
 407 719,08 euros pour les parts F ;

et un résultat sur cessions d'actifs de 306 245,29 euros soit :

18 541,84 euros pour les parts A ;  
 223 150,68 euros pour les parts B ;  
 2 266,34 euros pour les parts C ;  
 41 174,68 euros pour les parts D ;  
 15 890,60 euros pour les parts E ;  
 5 221,15 euros pour les parts F.

Celui-ci est corrigé du report à nouveau, des comptes de régularisation et des acomptes versés au titre de l'exercice (acompte de 26,24 euros pour les parts A, de 131,45 euros pour les parts B, de 26,52 euros pour les parts C, de 121,74 euros pour les parts D, de 265,22 euros pour les parts E et de 120,89 euros pour les parts F) afin d'obtenir les sommes restantes à affecter au titre de l'exercice clos, soit 2 946 480,99 euros.

Nous vous proposons d'affecter le solde de la manière suivante :  
 Aux comptes de report des plus-values nettes : 2 946 480,99 €

#### 3. CONTROLE DU COMMISSAIRE AUX COMPTES

Vous allez prendre connaissance du rapport général du Commissaire aux comptes.

Par ailleurs, vous aurez à approuver le rapport spécial du Commissaire aux comptes sur les conventions réglementées visées à l'article L.225-38 du Code de commerce. A cet égard, nous vous précisons

qu'aucune convention relevant de l'article L.225-38 du Code de Commerce n'a été conclue au cours de l'exercice 2019.

## BILAN AU 31 DECEMBRE 2019 EN EUROS - ACTIF

	31/12/2019	31/12/2018
<b>Actifs à caractère immobilier <sup>(1)</sup></b>	<b>945 065 626</b>	<b>752 969 569</b>
Immeubles en cours, construits ou acquis et droits réels <sup>(2)</sup>	454 966 477	342 081 834
Contrats de crédit-bail	0	0
Parts des sociétés de personnes article L.214-36 I-2°	167 614 997	144 459 749
Parts et actions des sociétés article L.214-36 I-3°	0	0
Actions négociées sur un marché réglementé article L.214-36 I-4°	322 482 079	232 663 493
Organismes de placement collectif immobilier et organismes étrangers équivalents article L.214-36 I-5°	0	0
Avance preneur sur crédit bail	0	0
Autres actifs à caractère immobilier <sup>(3)</sup>	2 073	33 764 493
	0	0
<b>Dépôts et instruments financiers non immobiliers</b>	<b>91 123 297</b>	<b>56 438 706</b>
Dépôts	0	0
Actions et valeurs assimilées	0	0
Obligations et valeurs assimilées	0	0
Titres de créances	0	0
Organismes de placement collectif en valeurs mobilières	91 123 297	56 438 706
Opérations temporaires sur titres	0	0
Contrats financiers	0	0
	0	0
<b>Opérations de change à terme de devises</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Créances locataires</b>	<b>910 126</b>	<b>21 873</b>
<b>Autres créances</b>	<b>30 549 631</b>	<b>12 572 829</b>
Dépôts à vue	33 147 971	50 069 092
	0	0
<b>Total de l'actif</b>	<b>1 100 796 650</b>	<b>872 072 069</b>

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

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

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

**BILAN AU 31 DECEMBRE 2018 EN EUROS - PASSIF**

	31/12/2019	31/12/2018
<b>Capitaux propres (= actif net)</b>	<b>1 075 888 489</b>	<b>854 638 625</b>
Capital	1 067 535 774	846 105 133
Report des plus-values nettes <sup>(2)</sup>	2 698 579	2 664 843
Report des résultats nets antérieurs <sup>(2)</sup>	0	27 296
Résultat de l'exercice <sup>(2)</sup>	24 220 563	19 664 873
Acomptes versés au cours de l'exercice <sup>(2)</sup>	-18 566 427	-13 823 520
	0	0
<b>Provisions</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
	0	0
<b>Instruments financiers</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Opérations de cessions	0	0
Opérations temporaires sur titres	0	0
Contrats financiers	0	0
	0	0
<b>Dettes</b>	<b>24 908 161</b>	<b>17 433 443</b>
Dettes envers les établissements de crédit	1	337 324
Autres emprunts	0	0
Opérations de change à terme de devises	0	0
Dépôts de garantie reçus	1 760 387	1 715 092
Autres dettes d'exploitation	23 147 774	15 381 028
	0	0
<b>Total du passif</b>	<b>1 100 796 650</b>	<b>872 072 068</b>

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

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

	31/12/2019	31/12/2018
<b>Produits de l'activité immobilière</b>		
Produits immobiliers	20 169 673	18 297 547
Produits sur parts et actions des entités à caractère immobilier	16 591 329	9 317 281
Autres produits sur actifs à caractère immobilier	24 001	209 296
<b>Total I</b>	<b>36 785 003</b>	<b>27 824 124</b>
<b>Charges de l'activité immobilière</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Charges immobilières	3 906 495	2 982 483
Charges sur parts et actions des entités à caractère immobilier	0	0
Autres charges sur actifs à caractère immobilier	0	0
Charges d'emprunt sur les actifs à caractère immobilier	0	0
<b>Total II</b>	<b>3 906 495</b>	<b>2 982 483</b>
<b>Résultat de l'activité immobilière (I - II)</b>	<b>32 878 507</b>	<b>24 841 641</b>
<b>Produits sur opérations financières</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Produits sur dépôts et instruments financiers non immobiliers	40	0
Autres produits financiers	923 373	0
<b>Total III</b>	<b>923 413</b>	<b>0</b>
<b>Charges sur opérations financières</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Charges sur dépôts et instruments financiers non immobiliers	221 739	188 526
Autres charges financières	0	0
<b>Total IV</b>	<b>221 739</b>	<b>188 526</b>
<b>Résultat sur opérations financières (III - IV)</b>	<b>701 674</b>	<b>-188 526</b>
Autres produits (V)	0	0
Frais de gestion et de fonctionnement (VI)	11 295 428	9 366 128
Autres charges (VII)	0	0
<b>Résultat net (au sens de l'article L.214-51) (I - II + III - IV + V - VI - VII)</b>	<b>22 284 753</b>	<b>15 286 987</b>
<b>Produits sur cessions d'actifs</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Plus-values réalisées nettes de frais sur actifs à caractère immobilier	4 647 171	4 783 766
Plus-values réalisées nettes de frais sur dépôts et instruments financiers non immobiliers	0	0
<b>Total VIII</b>	<b>4 647 171</b>	<b>4 783 766</b>
<b>Charges sur cessions d'actifs</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Moins-values réalisées nettes de frais sur actifs à caractère immobilier	4 427 050	3 503 090
Moins-values réalisées nettes de frais sur dépôts et instruments financiers non immobiliers	0	0
<b>Total IX</b>	<b>4 427 050</b>	<b>3 503 090</b>
<b>Résultat sur cession d'actifs (VIII - IX)</b>	<b>220 122</b>	<b>1 280 676</b>
<b>Résultat de l'exercice avant comptes de régularisation (I - II + III - IV + V - VI - VII + VIII - IX)</b>	<b>22 504 875</b>	<b>16 567 663</b>
<b>Comptes de Régularisation (X)</b>	<b>1 715 688</b>	<b>3 097 210</b>
<b>Résultat de l'exercice (I - II + III - IV + V - VI - VII + VIII - IX +/- X)</b>	<b>24 220 563</b>	<b>19 664 873</b>

## ANNEXE AUX COMPTES ANNUELS

### **3 RÈGLES ET MÉTHODES COMPTABLES**

Les

comptes annuels sont établis conformément aux dispositions prévues par le comité de la réglementation comptable dans son règlement ANC n°2014-06 du 14 octobre 2016 relatif aux règles comptables applicables aux organismes de placement collectif immobilier.

Les principes généraux de la comptabilité s'appliquent :

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

Les loyers sont enregistrés en produits sur la base des loyers courus.

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

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

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

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

La durée de l'exercice est de 12 mois.

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

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

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

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

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

Les actifs immobiliers sont évalués à leur valeur de marché sur la base de valeurs déterminées par la société de gestion. Cette évaluation est comparée à celles arrêtées par les deux évaluateurs de la SPPICAV. La société de gestion fixe trimestriellement, sous sa responsabilité, la valeur de chacun des actifs immobiliers détenus.

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

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

La SPPICAV désigne deux évaluateurs immobiliers dont le mandat a une durée de 4 ans. Le premier de ces deux évaluateurs réalise pour chaque actif au moins une fois par an une expertise détaillée et au moins trois fois par an une actualisation. Dans son expertise, cet évaluateur est tenu de préciser la valeur retenue, l'intégralité des calculs effectués ainsi que les éléments ayant servi de base à son expertise.

Cette évaluation fait l'objet pour chaque actif d'un examen critique de la part du second évaluateur immobilier qui procède pour cela à au moins quatre mises à jour par exercice de la valeur de l'actif à trois mois d'intervalle maximum.

Il est organisé une rotation des évaluateurs immobiliers pour un même actif sur une base annuelle.

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

La société de gestion établit la valeur de la participation et les évaluateurs immobiliers procèdent à l'examen critique des méthodes de valorisation utilisées et de la pertinence de la valeur retenue pour les actifs immobiliers. Cette évaluation est établie au moins quatre fois par an, à trois mois d'intervalle au maximum.

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

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

Les immeubles en cours de construction sont évalués en valeur actuelle sauf s'il n'est pas possible de déterminer la valeur actuelle d'un immeuble de façon fiable et continue.

La valeur actuelle de l'immeuble en construction est égale à l'estimation de la valeur actuelle du bien achevé moins les coûts des travaux restant à effectuer jusqu'à l'achèvement.

## **1-2 Actifs financiers**

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

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

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

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

TCN dont l'échéance est inférieure ou égale à 1 an : Taux interbancaire offert en euros (Euribor)

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

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

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

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

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

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

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

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

## **2- ENDETTEMENT**

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

## **3- MODE DE COMPTABILISATION DES COUTS ET DEPENSES ULTERIEURES**

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

Les coûts significatifs de remplacement ou de renouvellement d'un élément doivent être comptabilisés à l'actif en augmentation du coût d'acquisition initial de l'actif concerné. Le coût d'acquisition initial de

l'élément remplacé ou renouvelé doit être sorti de l'actif et comptabilisé en charges immobilières. Le coût d'acquisition initial de l'élément remplacé ou renouvelé est réputé égal au coût de remplacement ou de renouvellement de l'élément.

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

#### 4- LES COMMISSIONS DE SOUSCRIPTION

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

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

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

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

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

#### 5- DEPRECIATIONS SUR CREANCES

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

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

*Sur l'exercice 2019, la provision pour dépréciation des créances locatives s'élève à 370 127,77 euros.*

#### 6- PROVISIONS POUR RISQUES

Les provisions constatées sont destinées à couvrir les passifs dont l'échéance ou le montant est incertain. Ces passifs trouvent leur origine dans les obligations (juridiques ou implicites) de la société qui résultent d'événements passés et dont l'extinction devrait se traduire pour la SPPICAV par une sortie de ressources.

## 2 EVOLUTION DE L'ACTIF NET

		31/12/2019	31/12/2018
<b>Actif net en début d'exercice</b>		<b>854 638 625</b>	<b>678 366 775</b>
Souscriptions (y compris les commissions de souscriptions, droits et taxes acquis à l'OPCI)		162 704 872	219 985 401
Rachats (sous déduction des commissions de rachat acquises à l'OPC à capital variable)		9 242 713	4 835 890
Frais liés à l'acquisition (mode frais exclus)		0	0
Différences de change		19 718	-23 099
Variation de la différence d'estimation des actifs à caractère immobilier		68 941 856	-38 769 425
Différence d'estimation exercice N :	45 653 809,84		
Différence d'estimation exercice N-1:	- 23 288 046,09		
Variation de la différence d'estimation des dépôts et instruments financiers non immobiliers		-190 215	-159 611
Différence d'estimation exercice N :	- 441 047,78		
Différence d'estimation exercice N-1:	- 250 833,07		
Distribution de l'exercice précédent 1		6 030 499	0
Résultat de l'exercice avant compte de régularisation		22 504 875	16 567 663
Acomptes versés au cours de l'exercice :			
sur résultat net 1		17 458 030	16 493 189
sur cessions d'actifs1		0	0
Autres éléments		0	0
<b>Actif net en fin d'exercice</b>		<b>1 075 888 489</b>	<b>854 638 625</b>

Capitaux versés par les porteurs au cours de l'exercice y compris les appels de fonds incluant 4 031 117,80 € de commission acquise à l'OPCI utilisée au titre des acquisitions de l'exercice.

### 3 COMPLEMENTS D'INFORMATION

1

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

	Exercice 31/12/2018	Cessions	Acquisitions	Variation des différences d'estimation	Exercice 31/12/2019	Frais d'acquisition
Terrains nus						
Terrains et constructions	327 217 000	-	104 139 043	11 473 957	442 830 000	871 049
Constructions sur soi d'autrui						
Autres droits réels						
Immeubles en cours de construction	14 864 834	- 19 485 931	16 615 899	141 675	12 136 477	-
Autres						
<b>Total</b>	<b>342 081 834</b>	<b>- 19 485 931</b>	<b>120 754 942</b>	<b>11 615 632</b>	<b>454 966 477</b>	<b>871 049</b>
<b>Total frais inclus</b>				<b>-</b>		<b>455 837 526</b>

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

Secteur d'activité	31/12/2019	31/12/2018
Bureaux, dont		
Paris		
Ile de France	126 145 000	91 365 000
Province	22 270 000	22 170 000
Etranger		
Commerces, dont		
Paris	16 830 000	16 860 000
Ile de France	9 855 000	9 457 000
Province	67 140 000	67 545 000
Etranger		
Mixtes, dont		
Paris	52 870 000	49 590 000
Ile de France	91 226 477	74 184 834
Province	68 630 000	10 910 000
Etranger		
<b>Total</b>	<b>454 966 477</b>	<b>342 081 834</b>

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

Localisation	Type	Date d'acquisition	Prix de revient	Valorisation hors droits au 31/12/2019	Variation Valorisation HD/Prix de revient
79, rue d'Antibes CANNES 06400	C	16/06/09	7 743 065	12 750 000	64,66%
48, rue de la Chaussée d'Antin PARIS 75009	C	16/06/09	6 585 298	8 650 000	31,35%
2, rue des Charmettes VILLEURBANNE 69100	C	30/12/10	7 174 030	7 880 000	9,84%
11, place Henri Mengin NANCY 54000	C	29/03/11	1 315 466	1 420 000	7,95%
Rue du commerce et rue Papin BLOIS 41000	C	24/05/11	824 441	600 000	-27,22%
16 rue Saint-Aubin ANGERS 49000	C	24/05/11	697 479	950 000	36,20%
Place Arlès Dufour OULLINS 69600	C	15/11/11	575 700	560 000	-2,73%
10, rue Ferdinand Duval PARIS 75004	C	29/12/11	580 045	1 140 000	96,54%
65, Quai de la Gare PARIS 75013	C	07/06/12	2 294 922	2 840 000	23,75%
30 Esplanade Léon Grosse AIX LES BAINS 73100	C	07/06/12	854 313	880 000	3,01%
35-53, rue Paul Hochart L'HAY-LES-ROSES 94240	C	11/06/12	2 617 028	3 210 000	22,66%
54, rue Notre Dame de Lorette PARIS 75009	C	14/01/13	462 491	660 000	42,71%
47 rue de la Porte Dijeaux BORDEAUX 33000	C	30/03/15	3 399 857	3 340 000	-1,76%
145 avenue Malakoff PARIS 75009	C	28/07/15	2 955 261	3 540 000	19,79%
Rue du 8 mai, ZAC de CLARAC AUCH 32000	C	10/11/15	4 216 585	4 400 000	4,35%
Chemin Masquens CARCASSONNE 11000	C	10/11/15	6 032 702	5 920 000	-1,87%
2 rue Georges Méliès HAGUENAU 67500	C	10/11/15	4 581 232	4 200 000	-8,32%
96 rue des Pêcheurs d'Islande ROCHEFORT 17300	C	10/11/15	5 887 701	5 980 000	1,57%
Route d'Orléans - ZC les Pieds Blancs ST DOULCHARD 18230	C	10/11/15	10 109 063	9 650 000	-4,54%
7 Chemin Cognac TARBES 65000	C	10/11/15	7 581 924	7 790 000	2,74%
1 rue Commandant Brasseur AULNAY SOUS BOIS 93600	C	30/09/16	105 377	100 000	-5,10%
1-3 Place de l'Aunette BAILLY ROMAINVILLIERS 77000	C	30/09/16	620 701	490 000	-21,06%
26 Avenue de Paris CHATILLON 92320	C	30/09/16	737 655	630 000	-14,59%
14-16 rue du Général Leclerc ISSY-LES-MOULINEAUX 92130	C	30/09/16	436 874	380 000	-13,02%
7 Place Henri Barbusse LEVALLOIS-PERRET 92300	C	30/09/16	732 851	700 000	-4,48%
28 Avenue de la République SARTROUVILLE 78500	C	30/09/16	1 838 270	1 440 000	-21,67%
16 rue de Paris ST GERMAIN EN LAYE 78100	C	30/09/16	2 115 161	1 920 000	-9,23%
23 rue de Noailles VERSAILLES 78000	C	30/09/16	571 794	695 000	21,55%

Localisation	Type	Date d'acquisition	Prix de revient	Valorisation hors droits au 31/12/2017	Variation Valorisation HD/Prix de revient
54 Avenue Carnot 78700 CONFLANS SAINTE HONORINE	C	05/01/17	359 193	290 000	-19,26%
105 Route de Perthuis 84300 CAVAILLON	C	30/03/17	865 488	820 000	-5,26%
79-83 rue Baudin LEVALLOIS-PERRET 92300	B	16/12/14	24 104 074	28 000 000	16,16%
16 rue du Faubourg Montmartre PARIS 75009	B	31/07/15	17 380 975	22 280 000	28,19%
31-41 avenue Jules Quentin NANTERRE 92000	B	28/09/16	71 688 711	69 000 000	-3,75%
380 Avenue Archimède 13100 AIX EN PROVENCE	B	17/01/17	24 061 873	22 270 000	-7,45%
264 rue du Faubourg Saint Honoré 75008 PARIS	M	31/05/17	29 344 556	30 590 000	4,24%
7 rue Edouard Herriot 69000 LYON	M	02/02/17	10 915 027	12 660 000	15,99%
92 Avenue Charles de Gaulle 92200 NEUILLY SUR SEINE	M	27/12/17	45 950 825	49 780 000	8,33%
648-749 Chemin des Bonnequins 92230 GENNEVILLIERS	H	29/03/17	9 939 185	10 210 000	2,72%
6 Avenue Pierre Brossolette 94300 VINCENNES	R	21/12/17	19 485 931	19 100 000	-1,98%
17 rue du Lieutenant G. Keiser 95110 SANNOIS	V	18/05/18	12 329 715	12 136 477	-1,57%
Route de la Plagne 73214 AIME	H	01/08/19	53 856 995	55 970 000	3,92%
25 avenue Carnot 91300 MASSY	B	18/12/19	29 806 118	29 145 000	-2,22%
<b>Total patrimoine</b>			<b>433 735 951</b>	<b>454 966 477</b>	<b>4,89%</b>

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

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

	31/12/2018	Cessions	Acquisitions	Variation des différences d'estimation	Exercice 31/12/2019	Frais d'acquisition
Parts des sociétés de personnes article L.214-36 I - 2°)	144 459 749	18 291 000	34 722 840	6 723 407	167 614 997	0
Parts et actions des sociétés article L.214-36 I 3°)						
<b>Total</b>	<b>144 459 749</b>	<b>18 291 000</b>	<b>34 722 840</b>	<b>6 723 407</b>	<b>167 614 997</b>	<b>-</b>
<b>Total frais inclus</b>				<b>-</b>	<b>167 614 997</b>	

**Ventilation des parts de sociétés de personnes et des parts et actions de sociétés non négociées sur un marché réglementé.**

Secteur d'activité	31/12/2019	31/12/2018
Bureaux, dont		
<i>Ile de France</i>	49 583 554	49 149 592
<i>Province</i>	79 987 711	39 501 476
Commerces, dont		
<i>Ile de France et province,</i>	38 043 733	53 897 681
<i>Paris</i>		1 911 000
<b>Total</b>	<b>167 614 997</b>	<b>144 459 749</b>

### 3 - CONTRATS DE CREDIT-BAIL

Ventilation par contrat	Assiette du contrat	Exercice 31/12/2018	Cessions	Acquisitions	Variation des différences d'estimation	Exercice 31/12/2019
<b>Total</b>	-	-	-	-	-	-

## 4 - AUTRES ACTIFS A CARACTERE IMMOBILIER

Désignation des valeurs	pays	Qté, Nbre	Valeur boursière	% Actif Net
<b>Actions et valeurs assimilées</b>			<b>322 482 078,54</b>	<b>29,97%</b>
<b>Pays Emetteur : France</b>			<b>107 937 132</b>	<b>6,23%</b>
ICADE EMGP	FRANCE	78 800	7 647 540	0,71%
COVIVIO SA	FRANCE	61 863	6 260 536	0,58%
KLEPIERRE	FRANCE	837 116	28 336 377	2,63%
KAUFMAN & BROAD SA	FRANCE	70 318	2 601 766	0,24%
GECINA NOMINATIVE	FRANCE	117 652	18 777 259	1,75%
NEXITY	FRANCE	54 500	2 440 510	0,23%
ARGAN	FRANCE	800	62 080	0,01%
CARMILA	FRANCE	47 612	952 240	0,09%
UNIBAIL-RODAMCO-WESTFIELD	FRANCE	290 500	40 858 825	3,80%
<b>Pays Emetteur : Allemagne</b>			<b>92 866 443</b>	<b>8,63%</b>
TAG TEGERNSEE IMMOBILIEN	ALLEMAGNE	219 000	4 853 040	0,45%
DEUTSCHE WOHNEN SE	ALLEMAGNE	488 000	17 772 960	1,65%
ALSTRIA OFFICE AG	ALLEMAGNE	482 085	8 074 924	0,75%
VONOVIA SE	ALLEMAGNE	1 002 000	48 096 000	4,47%
INSTONE REAL ESTATE GROUP AG	ALLEMAGNE	71 100	1 567 755	0,15%
LEG IMMOBILIEN AG	ALLEMAGNE	118 444	12 501 764	1,16%
<b>Pays Emetteur : Royaume-Uni</b>			<b>67 763 044</b>	<b>6,30%</b>
BRITISH LAND CO ORD	ROYAUME UNI	569 191	4 291 016	0,40%
DERWENT VALLEY HOLDINGS PLC	ROYAUME UNI	70 000	3 312 681	0,31%
HAMMERSON PLC 25P	ROYAUME UNI	1 604 520	5 845 463	0,54%
SAFESTORE HOLDINGS PLC	ROYAUME UNI	288 722	2 746 326	0,26%
SEGRO REIT	ROYAUME UNI	3 742 742	39 629 293	3,68%
WORKSPACE GROUP REIT	ROYAUME UNI	135 000	1 892 724	0,18%
LAND SECURITIES REIT RG	ROYAUME UNI	859 807	10 045 541	0,93%
<b>Pays Emetteur : Suede</b>			<b>2 518 998</b>	<b>0,23%</b>
FABEGE --REGISTERED SHS	SUEDE	170 000	2 518 998	0,23%
<b>Pays Emetteur : Suisse</b>			<b>17 569 351</b>	<b>1,63%</b>
SWISS PRIME SITE AG	SUISSE	135 150	13 912 866	1,29%
PSP SWISS PROPERTY	SUISSE	29 750	3 656 486	0,34%
<b>Pays Emetteur : Luxembourg</b>			<b>14 605 463</b>	<b>1,36%</b>
GRAND CITY PROPERTIES	LUXEMBOURG	221 635	4 738 556	0,44%
AROUNDTOWN SA	LUXEMBOURG	1 235 835	9 866 907	0,92%
<b>Pays Emetteur : Italie</b>			<b>1 381 360</b>	<b>0,13%</b>
IMMOBILIARE GRANDE DISTRIBUZ	ITALIE	222 800	1 381 360	0,13%
<b>Pays Emetteur : Belgique</b>			<b>9 621 187</b>	<b>0,76%</b>
COFINIMMO SA	BELGIQUE	23 300	3 052 300	0,28%
BEFIMMO S,C,A	BELGIQUE	77 591	4 197 673	0,39%
RETAIL ESTATES SICAFI	BELGIQUE	11 060	927 934	0,09%
MONTEA S,C,A,	BELGIQUE	15 000	1 215 000	0,11%
VGP	BELGIQUE	2 600	228 280	0,02%
<b>Pays Emetteur : Espagne</b>			<b>4 988 100</b>	<b>0,46%</b>
MERLIN PROPERTIES SOCIMI SA	ESPAGNE	390 000	4 988 100	0,46%
<b>Pays Emetteur : Pays-Bas</b>			<b>3 231 000</b>	<b>0,30%</b>
EUROCOMMERCIAL PROP	PAYS-BAS	129 240	3 231 000	0,30%

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

Quantité	Libellé	Evaluation	Devise de cotation	% de l'actif net
437,24	OSTRUM TRES PLUS IC	45 174 169	EUR	4,20%
88,1829	OSTRUM CASH EURIB I	9 003 648	EUR	0,84%
2963,66873	OSTRUM SUSTA TRES IC	36 945 480	EUR	3,43%
<b>3 489,09</b>		<b>91 123 297</b>	-	<b>8,47%</b>

### 5 - DECOMPOSITION DES CREANCES

Décomposition des postes du bilan	31/12/2019	31/12/2018
<b>Créances locataires</b>		
▪ Créances locataires	841 431	
▪ Créances faisant l'objet de dépréciations (créances douteuses)	438 823	131 044
▪ Dépréciations des créances locataires	-370 128	-109 171
<b>Total</b>	<b>910 126</b>	<b>21 873</b>

Évolution des dépréciations	31/12/2018	Dotations de l'exercice	de	Reprises de l'exercice	de	31/12/2019
Dépréciations des créances locataires	109 171	260 957	-			370 128

Décomposition des postes du bilan	31/12/2019	31/12/2018
<b>Autres créances</b>		
▪ Intérêts ou dividendes à recevoir	74 451	50 704
▪ État et autres collectivités	5 032 518	3 460 682
▪ Syndics et ADB	12 559 922	9 058 085
▪ Autres débiteurs	12 882 740	3358
▪ Charges constatées d'avance		
▪ Charges récupérables à refacturer		
<b>Total</b>	<b>30 549 631</b>	<b>12572829</b>

## 7 - CAPITAUX PROPRES

## Parts A

Souscriptions et rachats de l'exercice	Nombre de parts ou d'actions	Montants bruts (hors frais et commissions)	Frais et commissions acquis à l'OPCI
Souscriptions enregistrées	3 568,90	4 015 957,09	100 692,16
Rachats réalisés	2 431,95	2 737 376,44	-
<b>Montants nets</b>	<b>1 136,94</b>	<b>1 278 580,65</b>	<b>100 692,16</b>

## Parts B

Souscriptions et rachats de l'exercice	Nombre de parts ou d'actions	Montants bruts (hors frais et commissions)	Frais et commissions acquis à l'OPCI
Souscriptions enregistrées	17 730,00	100 315 703,31	2 234 172,29
Rachats réalisés	344,00	1 926 348,10	-
<b>Montants nets</b>	<b>17 386,00</b>	<b>98 389 355,21</b>	<b>2 234 172,29</b>

## Parts C

Souscriptions et rachats de l'exercice	Nombre de parts ou d'actions	Montants bruts (hors frais et commissions)	Frais et commissions acquis à l'OPCI
Souscriptions enregistrées	626,17	729 243,55	21 231,88
Rachats réalisés	232,77	266 251,00	-
<b>Montants nets</b>	<b>393,40</b>	<b>462 992,55</b>	<b>21 231,88</b>

## Parts D

Souscriptions et rachats de l'exercice	Nombre de parts ou d'actions	Montants bruts (hors frais et commissions)	Frais et commissions acquis à l'OPCI
Souscriptions enregistrées	10 011,80	52 472 511,07	1 269 495,28
Rachats réalisés	739,00	3 806 741,47	-
<b>Montants nets</b>	<b>9 272,80</b>	<b>48 665 769,60</b>	<b>1 269 495,28</b>

## Parts E

Souscriptions et rachats de l'exercice	Nombre de parts ou d'actions	Montants bruts (hors frais et commissions)	Frais et commissions acquis à l'OPCI
Souscriptions enregistrées	0,00	-	-
Rachats réalisés	0,00	-	-
<b>Montants nets</b>	<b>0,00</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

## Parts F

Souscriptions et rachats de l'exercice	Nombre de parts ou d'actions	Montants bruts (hors frais et commissions)	Frais et commissions acquis à l'OPCI
Souscriptions enregistrées	219,06	1 140 339,30	23 567,15
Rachats réalisés	97,36	505 996,33	-
<b>Montants nets</b>	<b>121,70</b>	<b>634 342,97</b>	<b>23 567,15</b>

Décomposition du poste au bilan	31/12/2019	31/12/2018
Capital	1 067 535 774	846 105 133
Report des plus-values nettes (*)	2 501 443	2 336 413
Compte de régularisation sur le report des plus-values nettes	197 135	328 430
Report des résultats nets antérieurs (**)		8 069
Compte de régularisation sur le report des résultats nets antérieurs		19 227
Résultat de l'exercice	22 504 875	16 567 663
Compte de régularisation sur le résultat de l'exercice	1 715 688	3 097 210
Acomptes versés au cours de l'exercice	-17 458 030	-11 828 085
Compte de régularisation sur les acomptes versés	-1 108 397	-1 995 435
<b>Total des capitaux propres</b>	<b>1 075 888 489</b>	<b>854 638 625</b>

## 8 - TABLEAUX DES RESULTATS ET AUTRES ELEMENTS CARACTERISTIQUES

PARTS A	31/12/2019	31/12/2018
Actif net	65 129 563,47	59 535 929,86
Nombre de parts	55 567,32939	54 430,38586
Valeur liquidative	1 172,08	1 093,79
Distribution unitaire sur résultat (1)	26,05	23,01
Distribution unitaire sur plus et moins-values nettes (1)	0,19	7,69
Capitalisation unitaire		

PARTS B	31/12/2019	31/12/2018
Actif net	783 972 142,66	632 636 614,42
Nombre de parts	132 850,00000	115 464,00000
Valeur liquidative	5 901,18	5 479,08
Distribution unitaire sur résultat (1)	130,49	115,27
Distribution unitaire sur plus et moins-values nettes (1)	0,96	10,13
Capitalisation unitaire		

<b>PARTS C</b>	<b>31/12/2019</b>	<b>31/12/2018</b>
Actif net	7 962 120,87	6 957 944,45
Nombre de parts	6 688,29726	6 294,89346
Valeur liquidative	1 190,45	1 105,33
Distribution unitaire sur résultat (1)	26,33	23,25
Distribution unitaire sur plus et moins-values nettes (1)	0,19	2,05
Capitalisation unitaire		
<b>PARTS D</b>	<b>31/12/2019</b>	<b>31/12/2018</b>
Actif net	144 655 866,87	87 256 817,06
Nombre de parts	26 467,99000	17 195,19000
Valeur liquidative	5 465,31	5 074,48
Distribution unitaire sur résultat (1)	120,85	106,76
Distribution unitaire sur plus et moins-values nettes (1)	0,89	9,64
Capitalisation unitaire		
<b>PARTS E</b>	<b>31/12/2019</b>	<b>31/12/2018</b>
Actif net	55 826 266,55	51 834 460,47
Nombre de parts	4 688,07424	4 688,07
Valeur liquidative	11 908,14	11 056,66
Distribution unitaire sur résultat (1)	263,4	232,61
Distribution unitaire sur plus et moins-values nettes (1)	1,82	20,39
Capitalisation unitaire		
<b>PARTS F</b>	<b>31/12/2019</b>	<b>31/12/2018</b>
Actif net	18 342 528,48	16 416 858,72
Nombre de parts	3 378,97035	3 257,26777
Valeur liquidative	5 428,43	5 040,07
Distribution unitaire sur résultat (1)	120,05	107,39
Distribution unitaire sur plus et moins-values nettes (1)	0,84	8,11
Capitalisation unitaire		

Incluant les acomptes de l'année versés en N+1

## 9 - DECOMPOSITION DES DETTES

Décomposition du poste au bilan	31/12/2019	31/12/2018
▪ Emprunts		
▪ Concours bancaires courants	1	337 324
<b>Total des dettes envers les établissements de crédit</b>	<b>1</b>	<b>337 324</b>
<b>Total des dépôts de garanties reçus</b>	<b>1 760 387</b>	<b>1 715 092</b>
▪ Locataires créditeurs		
▪ Fournisseurs et comptes rattachés	4 347 745	6 829 501
▪ État et autres collectivités	889 576	604 175
▪ Charges refacturées	17 672 563	7 875 909
▪ Autres créditeurs	216 175	55 610
▪ Produits constatés d'avance	21 715	15 833
<b>Total des autres dettes d'exploitation</b>	<b>23 147 774</b>	<b>15 381 028</b>

Ventilation des emprunts par maturité résiduelle

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

Ventilation des emprunts par nature d'actifs

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

## 10 - DETAIL DES PROVISIONS POUR RISQUES

Provisions	Situation Exercice 31/12/2018	Dotations de l'exercice	Reprises de l'exercice	Situation Exercice 31/12/2019
Provisions pour risques	0	0		0

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

Produits immobiliers	31/12/2019	31/12/2018
Loyers	17 814 745	15 764 072
Charges facturées	2 354 928	2 484 561
Reprise de provisions	0	48914
<b>Total</b>	<b>20 169 673</b>	<b>18 297 547</b>

Produits sur parts et actions des entités à caractère immobilier	31/12/2019	31/12/2018
Dividendes SAS/SCPI	5 678 874	2 527 884
Dividendes Actions	10 912 456	6 789 397
Dividendes Obligations		
Dividendes OPCI		
<b>Total</b>	<b>16 591 329</b>	<b>9 317 281</b>

Charges immobilières	31/12/2019	31/12/2018
Charges ayant leur contrepartie en produits	2 141 809	2 453 626
Charges d'entretien courant		
Sinistres		
Charges de gros entretien	904 841	
Charges de renouvellement et de remplacement		
Autres charges	549 820	417 490
- Charges locatives non récupérées	231 696	201 912
- Charges locatives sur locaux vacants	172 523	187 578
- Primes assurances non récupérées		
- Frais huissiers		
- Honoraires	45 338	10 968
- Honoraires de commercialisation	76 658	17 031
- CRL non récupérée		
- Autres charges immobilières	23 605	
Dotation de provision	310 026	111 367
<b>Total</b>	<b>3 906 495</b>	<b>2 982 483</b>

	31/12/2019	31/12/2018
<b>Autres produits sur actifs à caractère immobilier</b>	<b>24 001</b>	<b>209 296</b>
<b>Autres charges sur actifs à caractère immobilier</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

## 12 - PRODUITS ET CHARGES SUR OPERATIONS FINANCIERES

Produits sur opérations financières	31/12/2019	31/12/2018
Produits sur dépôts	40	
Produits sur instruments financiers non immobiliers		
Actions et valeurs assimilées		
Obligations et valeurs assimilées		
Titres de créances		
Organisme de placement collectif		
Opérations temporaires sur titres		
Instruments financiers à terme		
Autres instruments		
Autres produits financiers	923 373	
<b>Total</b>	<b>923 413</b>	

Charges sur opérations financières	31/12/2019	31/12/2018
Charges sur instruments financiers non immobiliers		
Acquisitions et cessions temporaires de titres		
Instruments financiers à terme		
Dettes financières	221 739	188 526
Autres charges financières		
<b>Total</b>	<b>221 739</b>	<b>188 526</b>

*Autres produits et autres charges*

	31/12/2019	31/12/2018
<b>Autres produits</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Total</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

	31/12/2019	31/12/2018
<b>Autres charges</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Total</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

### 13 - FRAIS DE GESTION ET DE FONCTIONNEMENT

#### a) Les frais de fonctionnement

Les frais sont calculés et provisionnés à chaque Valeur Liquidative à hauteur maximum du montant de 3% TTC (2,51% HT) par an de l'actif net de la SPPICAV.

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

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

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

Frais de gestion et de fonctionnement	Montant au 31/12/2019	Montant au 31/12/2018
Commission société de gestion prestations déléguées incluses	10 615 673	8 928 164
Commission dépositaire	161 368	126 354
Honoraires Commissaire aux comptes	43 765	42 001
Honoraires évaluateurs immobiliers	167 104	176 867
Redevance AMF	7 603	6 232
Frais de publicité	2 956	924
Taxe professionnelle	80 345	84 713
Frais de tenue des assemblées	899	
Autres frais	215 716	873
<b>Total</b>	<b>11 295 428</b>	<b>9 366 128</b>

Le montant des frais de gestion et de fonctionnement supportés de manière indirecte s'élevant à 896 576€, le montant total des frais de gestion et de fonctionnement est de 12 192 004,17 €, soit 1,26% TTC de l'actif net moyen de la SPPICAV.

#### b) Les frais de gestion variables

Néant.

## 14 - RESULTAT SUR CESSION D'ACTIFS

Ventilation par nature	Plus-values	Moins-values	31/12/2019	31/12/2018
<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Terrains nus</li> <li>▪ Terrains et constructions</li> <li>▪ Constructions sur sol d'autrui</li> <li>▪ Autres droits réels</li> <li>▪ Immeubles en cours de construction</li> <li>▪ Autres</li> </ul>				325 465
<b>Total Immeubles en cours, construits ou acquis et droits réels</b>				<b>325 465</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Parts des sociétés de personnes article L214-36 I-2°</li> </ul>	37 800		37 800	
<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Parts et actions des sociétés article L214-36 I-3°</li> </ul>				
<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Actions négociées sur un marché réglementé article L214-36 I-4°</li> </ul>	4 609 371	4 427 050	182 322	955 211
<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Parts ou actions d'OPCI et organismes équivalents</li> <li>▪ Autres actifs immobiliers</li> </ul>				
<b>Total autres actifs à caractère immobilier</b>	<b>4 647 171</b>	<b>4 427 050</b>	<b>220 121,53</b>	<b>955 211</b>
<b>Total actifs à caractère immobilier</b>	<b>4 647 171</b>	<b>4 427 050</b>	<b>220 122</b>	<b>1 280 676</b>
<b>Total dépôts et instruments financiers non immobiliers</b>				
<b>Total</b>	<b>4 647 171</b>	<b>4 427 050</b>	<b>220 122</b>	<b>1 280 676</b>

## 15 - ENGAGEMENTS REÇUS ET DONNES

Nature de l'engagement sur les actifs à caractère immobilier	31/12/2019
Engagements réciproques	
Promesse d'achat	
Promesse de vente	695 000,00 €
Acquisitions en état futur d'achèvement	6 124 227 €
Engagements reçus	
Cautions	1 494 469 €
Engagements donnés	
Cautions	
Garanties données	

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

## 16 - TABLEAU D'AFFECTATION DU RESULTAT

## Parts A

	31/12/2019	31/12/2018
Résultat net	1 440 331,10	1 240 378,23
Régularisation du résultat net	7 543,90	12 235,67
Résultat sur cession d'actifs	17 871,48	115 651,37
Régularisation des cessions d'actifs	670,36	1 389,56
Acomptes versés au titre de l'exercice	-1 127 200,42	-960 354,54
Régularisation des acomptes versés au titre de l'exercice	-2 483,39	-8 336,00
<b>I - Sommes restant à affecter au titre de l'exercice</b>	<b>336 733,03</b>	<b>400 964,29</b>
Report des résultats nets	0,00	84,09
Report des plus-values nettes <sup>(1)</sup>	1 306 729,08	1 591 112,86
Régularisation sur les comptes de reports	27 294,99	16 719,82
<b>II - Sommes restant à affecter au titre des exercices antérieurs</b>	<b>1 334 024,07</b>	<b>1 607 916,77</b>
<b>Total des sommes à affecter (I + II) <sup>(2)</sup></b>	<b>1 670 757,10</b>	<b>2 008 881,06</b>
Distribution <sup>(2)</sup>	328 402,92	702 151,98
Report des résultats nets antérieurs <sup>(2)</sup>	0,00	0,00
Report des plus-values nettes <sup>(1)</sup>	1 342 354,18	1 306 729,08
Incorporation au capital		
<b>Total des sommes affectées</b>	<b>1 670 757,10</b>	<b>2 008 881,06</b>

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

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

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

Date de paiement	Montants sur résultats nets de l'exercice		Montants sur cessions d'actifs		Distributions réalisées	
	31/12/2019	Reports antérieurs	31/12/2019	Reports antérieurs	Montant total	Montant unitaire
30/04/2019	368 986,63				368 986,63	6,70
31/07/2019	455 492,33				455 492,33	8,18
31/10/2019	302 721,46				302 721,46	5,45
<b>Total acomptes</b>	<b>1 127 200,42</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>1 127 200,42</b>	<b>20,33</b>

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

Date de paiement	Montants sur résultats nets de l'exercice		Montants sur cessions d'actifs		Distributions réalisées	
	31/12/2019	Reports antérieurs	31/12/2019	Reports antérieurs	Montant total	Montant unitaire
31/01/2020	317 845,12		10 557,79		328 402,92	5,91
<b>Total acomptes</b>	<b>317 845,12</b>	<b>-</b>	<b>10 557,79</b>	<b>-</b>	<b>328 402,92</b>	<b>5,91</b>

## Parts B

	31/12/2019	31/12/2018
Résultat net	16 346 691,07	12 062 503,78
Régularisation du résultat net	1 078 887,72	1 247 223,28
Résultat sur cession d'actifs	166 144,59	1 081 515,45
Régularisation des cessions d'actifs	57 006,09	162 117,11
Acomptes versés au titre de l'exercice	-12 781 106,80	-9 400 211,10
Régularisation des acomptes versés au titre de l'exercice	-743 023,20	-847 299,19
<b>I - Sommes restant à affecter au titre de l'exercice</b>	<b>4 124 599,47</b>	<b>4 305 849,33</b>
Report des résultats nets	0,00	3 208,84
Report des plus-values nettes <sup>(1)</sup>	896 312,74	667 721,59
Régularisation sur les comptes de reports	134 962,32	133 968,98
<b>II - Sommes restant à affecter au titre des exercices antérieurs</b>	<b>1 031 275,06</b>	<b>804 899,41</b>
<b>Total des sommes à affecter (I + II) <sup>(2)</sup></b>	<b>5 155 874,53</b>	<b>5 110 748,74</b>
Distribution <sup>(2)</sup>	3 939 002,50	4 214 436,00
Report des résultats nets antérieurs <sup>(2)</sup>	0,00	0,00
Report des plus-values nettes <sup>(1)</sup>	1 216 872,03	896 312,74
Incorporation au capital		
<b>Total des sommes affectées</b>	<b>5 155 874,53</b>	<b>5 110 748,74</b>

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

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

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

Date de paiement	Montants sur résultats nets de l'exercice		Montants sur cessions d'actifs		Distributions réalisées	
	31/12/2019	Reports antérieurs	31/12/2019	Reports antérieurs	Montant total	Montant unitaire
30/04/2019	4 076 849,50				4 076 849,50	33,50
31/07/2019	5 154 684,00				5 154 684,00	41,00
31/10/2019	3 549 573,30				3 549 573,30	27,30
<b>Total acomptes</b>	<b>12 781 106,80</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>12 781 106,80</b>	<b>101,80</b>

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

Date de paiement	Montants sur résultats nets de l'exercice		Montants sur cessions d'actifs		Distributions réalisées	
	31/12/2019	Reports antérieurs	31/12/2019	Reports antérieurs	Montant total	Montant unitaire
31/01/2020	3 811 466,50		127 536,00		3 939 002,50	29,65
<b>Total acomptes</b>	<b>3 811 466,50</b>	<b>-</b>	<b>127 536,00</b>	<b>-</b>	<b>3 939 002,50</b>	<b>29,65</b>

## Parts C

	31/12/2019	31/12/2018
Résultat net	166 562,37	147 430,60
Régularisation du résultat net	10 413,48	-1 048,15
Résultat sur cession d'actifs	2 179,03	13 918,29
Régularisation des cessions d'actifs	87,31	-240,96
Acomptes versés au titre de l'exercice	-128 124,41	-113 785,01
Régularisation des acomptes versés au titre de l'exercice	-9 186,33	1 106,55
<b>I - Sommes restant à affecter au titre de l'exercice</b>	<b>41 931,45</b>	<b>47 381,32</b>
Report des résultats nets	0,00	3 006,59
Report des plus-values nettes <sup>(1)</sup>	25 844,49	22 535,92
Régularisation sur les comptes de reports	1 615,19	-497,13
<b>II - Sommes restant à affecter au titre des exercices antérieurs</b>	<b>27 459,68</b>	<b>25 045,38</b>
<b>Total des sommes à affecter (I + II) <sup>(2)</sup></b>	<b>69 391,13</b>	<b>72 426,70</b>
Distribution <sup>(2)</sup>	40 062,90	46 582,21
Report des résultats nets antérieurs <sup>(2)</sup>	0,00	0,00
Report des plus-values nettes <sup>(1)</sup>	29 328,23	25 844,49
Incorporation au capital		
<b>Total des sommes affectées</b>	<b>69 391,13</b>	<b>72 426,70</b>

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

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

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

Date de paiement	Montants sur résultats nets de l'exercice		Montants sur cessions d'actifs		Distributions réalisées	
	31/12/2019	Reports antérieurs	31/12/2019	Reports antérieurs	Montant total	Montant unitaire
30/04/2019	42 492,57				42 492,57	6,75
31/07/2019	51 522,65				51 522,65	8,28
31/10/2019	34 109,19				34 109,19	5,50
<b>Total acomptes</b>	<b>128 124,41</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>128 124,41</b>	<b>20,53</b>

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

Date de paiement	Montants sur résultats nets de l'exercice		Montants sur cessions d'actifs		Distributions réalisées	
	31/12/2019	Reports antérieurs	31/12/2019	Reports antérieurs	Montant total	Montant unitaire
31/01/2020	38 792,12		1 270,78		40 062,90	5,99
<b>Total acomptes</b>	<b>38 792,12</b>	<b>-</b>	<b>1 270,78</b>	<b>-</b>	<b>40 062,90</b>	<b>5,99</b>

## Parts D

	31/12/2019	31/12/2018
Résultat net	2 683 275,44	1 270 552,04
Régularisation du résultat net	532 045,87	565 280,08
Résultat sur cession d'actifs	13 058,73	98 041,98
Régularisation des cessions d'actifs	28 115,95	73 494,28
Acomptes versés au titre de l'exercice	-2 140 645,25	-1 025 256,62
Régularisation des acomptes versés au titre de l'exercice	-355 286,21	-363 437,72
<b>I - Sommes restant à affecter au titre de l'exercice</b>	<b>760 564,53</b>	<b>618 674,04</b>
Report des résultats nets	0,00	0,00
Report des plus-values nettes <sup>(1)</sup>	60 011,21	24 337,51
Régularisation sur les comptes de reports	32 362,02	29 842,56
<b>II - Sommes restant à affecter au titre des exercices antérieurs</b>	<b>92 373,23</b>	<b>54 180,07</b>
<b>Total des sommes à affecter (I + II) <sup>(2)</sup></b>	<b>852 937,76</b>	<b>672 854,11</b>
Distribution <sup>(2)</sup>	726 281,65	582 916,94
Report des résultats nets antérieurs <sup>(2)</sup>	0,00	0,00
Report des plus-values nettes <sup>(1)</sup>	126 656,11	89 937,17
Incorporation au capital		
<b>Total des sommes affectées</b>	<b>852 937,76</b>	<b>672 854,11</b>

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

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

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

Date de paiement	Montants sur résultats nets de l'exercice		Montants sur cessions d'actifs		Distributions réalisées	
	31/12/2019	Reports antérieurs	31/12/2019	Reports antérieurs	Montant total	Montant unitaire
30/04/2019	636 807,89				636 807,89	31,00
31/07/2019	867 889,22				867 889,22	38,00
31/10/2019	635 948,14				635 948,14	25,30
<b>Total acomptes</b>	<b>2 140 645,25</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>2 140 645,25</b>	<b>94,30</b>

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

Date de paiement	Montants sur résultats nets de l'exercice		Montants sur cessions d'actifs		Distributions réalisées	
	31/12/2019	Reports antérieurs	31/12/2019	Reports antérieurs	Montant total	Montant unitaire
31/01/2020	702 725,13		23 556,51		726 281,65	27,44
<b>Total acomptes</b>	<b>702 725,13</b>	<b>-</b>	<b>23 556,51</b>	<b>-</b>	<b>726 281,65</b>	<b>27,44</b>

## Parts E

	31/12/2019	31/12/2018
Résultat net	1 240 862,36	235 809,14
Régularisation du résultat net	0	854 680,25
Résultat sur cession d'actifs	15 890,60	-58 996,53
Régularisation des cessions d'actifs	0,00	160 879,29
Acomptes versés au titre de l'exercice	-962 930,46	-72 734,88
Régularisation des acomptes versés au titre de l'exercice	0,00	-766 430,35
<b>I - Sommes restant à affecter au titre de l'exercice</b>	<b>293 822,50</b>	<b>353 206,92</b>
Report des résultats nets	0,00	1 769,33
Report des plus-values nettes <sup>(1)</sup>	188 434,55	14 018,15
Régularisation sur les comptes de reports	0,00	166 357,64
<b>II - Sommes restant à affecter au titre des exercices antérieurs</b>	<b>188 434,55</b>	<b>182 145,12</b>
<b>Total des sommes à affecter (I + II) <sup>(2)</sup></b>	<b>482 257,05</b>	<b>535 352,04</b>
Distribution <sup>(2)</sup>	280 440,60	346 917,49
Report des résultats nets antérieurs <sup>(2)</sup>	0,00	0,00
Report des plus-values nettes <sup>(1)</sup>	201 816,45	188 434,55
Incorporation au capital		
<b>Total des sommes affectées</b>	<b>482 257,05</b>	<b>535 352,04</b>

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

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

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

Date de paiement	Montants sur résultats nets de l'exercice		Montants sur cessions d'actifs		Distributions réalisées	
	31/12/2019	Reports antérieurs	31/12/2019	Reports antérieurs	Montant total	Montant unitaire
30/04/2019	316 913,82				316 913,82	67,60
31/07/2019	388 172,55				388 172,55	82,80
31/10/2019	257 844,09				257 844,09	55,00
<b>Total acomptes</b>	<b>962 930,46</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>962 930,46</b>	<b>205,40</b>

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

Date de paiement	Montants sur résultats nets de l'exercice		Montants sur cessions d'actifs		Distributions réalisées	
	31/12/2019	Reports antérieurs	31/12/2019	Reports antérieurs	Montant total	Montant unitaire
31/01/2020	271 908,31		8 532,30		280 440,60	59,82
<b>Total acomptes</b>	<b>271 908,31</b>	<b>-</b>	<b>8 532,30</b>	<b>-</b>	<b>280 440,60</b>	<b>59,82</b>

## Parts F

	31/12/2019	31/12/2018
Résultat net	407 030,95	330 313,36
Régularisation du résultat net	673,61	19 470,46
Résultat sur cession d'actifs	4 977,10	30 545,37
Régularisation des cessions d'actifs	244,05	1 729,35
Acomptes versés au titre de l'exercice	-318 022,76	-255 743,18
Régularisation des acomptes versés au titre de l'exercice	1 582,15	-11 038,26
<b>I - Sommes restant à affecter au titre de l'exercice</b>	<b>96 485,10</b>	<b>115 277,10</b>
Report des résultats nets	0,00	0,00
Report des plus-values nettes <sup>(1)</sup>	24 111,15	16 686,69
Régularisation sur les comptes de reports	900,89	1 265,83
<b>II - Sommes restant à affecter au titre des exercices antérieurs</b>	<b>25 012,04</b>	<b>17 952,52</b>
<b>Total des sommes à affecter (I + II) <sup>(2)</sup></b>	<b>121 497,14</b>	<b>133 229,62</b>
Distribution <sup>(2)</sup>	92 043,15	109 118,47
Report des résultats nets antérieurs <sup>(2)</sup>	0,00	0,00
Report des plus-values nettes <sup>(1)</sup>	29 453,99	24 111,15
Incorporation au capital		
<b>Total des sommes affectées</b>	<b>121 497,14</b>	<b>133 229,62</b>

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

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

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

Date de paiement	Montants sur résultats nets de l'exercice		Montants sur cessions d'actifs		Distributions réalisées	
	31/12/2019	Reports antérieurs	31/12/2019	Reports antérieurs	Montant total	Montant unitaire
30/04/2019	103 430,89				103 430,89	30,80
31/07/2019	129 596,95				129 596,95	37,75
31/10/2019	84 994,92				84 994,92	25,10
<b>Total acomptes</b>	<b>318 022,76</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>318 022,76</b>	<b>93,65</b>

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

Date de paiement	Montants sur résultats nets de l'exercice		Montants sur cessions d'actifs		Distributions réalisées	
	31/12/2019	Reports antérieurs	31/12/2019	Reports antérieurs	Montant total	Montant unitaire
31/01/2020	89 204,82		2 838,34		92 043,15	27,24
<b>Total acomptes</b>	<b>89 204,82</b>	<b>-</b>	<b>2 838,34</b>	<b>-</b>	<b>92 043,15</b>	<b>27,24</b>

## 17 - TABLEAU DES FILIALES ET PARTICIPATIONS

	Valeur actuelle des titres au 31/12/2019	Capital	Résultat	Capitaux propres	Quote-part détenue (en %)
Participations : SCI PC6 (ex SIMONOP'1)	37 393 651	13 883 768	5 759 202	131 742 328	22%
Participations : SI PIZAY	650 082	1 036 653	0	1 026 155	12%
Participations : SC PRISMA	49 583 554	71 724 287	6 831 083	124 424 347	24%
Participations : SAS QM THIERS	79 987 711	39 546 080	1 391 418	72 313 365	100%

# RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES COMPTES ANNUELS

**(Exercice clos le 31 Décembre 2019)**

Aux Actionnaires,  
**IMMO DIVERSIFICATION**  
22 RUE DU DOCTEUR LANCEREAUX  
75008 PARIS

## **Opinion**

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

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

## **Fondement de l'opinion**

### ***Référentiel d'audit***

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

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

## **Indépendance**

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

## **Justification des appréciations**

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

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

Comme indiqué dans l'annexe aux comptes annuels en note 1- « Règles d'évaluation des actifs » et conformément à la réglementation applicable aux OPCI, 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 deux experts indépendants.

Nous nous sommes assurés du caractère approprié de ces modalités d'évaluation et de leur correcte application par la société de gestion.

### **Vérifications spécifiques**

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

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

En application de la loi, nous nous sommes assuré 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 d'administration.

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

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

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

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

En outre :

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

Jean-Baptiste Deschryver

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

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

Aux Actionnaires

**IMMO DIVERSIFICATION**

Société de Placement à Prépondérance Immobilière à Capital Variable

22 RUE DU DOCTEUR LANCEREAUX

75008 PARIS

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.

Par ailleurs, il nous appartient de vous communiquer, le cas échéant, certaines informations relatives à l'exécution, au cours de l'exercice écoulé, des conventions déjà approuvées par l'assemblée générale.

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

### **Conventions soumises à l'approbation de l'assemblée générale**

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

### **Conventions déjà approuvées par l'assemblée générale**

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 commissaire aux comptes  
PricewaterhouseCoopers Audit  
Jean-Baptiste Deschryver

## TEXTE DES RESOLUTIONS PRESENTEES A L'ASSEMBLEE GENERALE ORDINAIRE ET EXTRAORDINAIRE DU 18 MAI 2020

### De la compétence de l'Assemblée Générale Ordinaire :

#### PREMIÈRE RÉOLUTION

L'Assemblée Générale, après avoir entendu la lecture des rapports du Conseil d'administration et du Commissaire aux comptes, approuve les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2019 tels qu'ils ont été présentés et faisant ressortir un résultat de 24 220 563,16 euros, ainsi que la gestion de la société telle qu'elle ressort de l'examen desdits comptes et desdits rapports.

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

#### DEUXIÈME RÉOLUTION

L'Assemblée Générale approuve la proposition du Conseil d'administration, et décide d'affecter le bénéfice de l'exercice, d'un montant de 24 220 563,16 euros, de la manière suivante :

	Total	PART A		PART B		PART C		PART D		PART E		PART F	
		55 567,33	Unitaire	132 850,00	Unitaire	6 688,30	Unitaire	26 467,99	Unitaire	4 688,07	Unitaire	3 378,97	Unitaire
Résultat net de l'exercice	22 284 753,29	1 440 331,10		16 346 691,07		166 562,37		2 683 275,44		1 240 862,36		407 030,95	
Comptes de Régularisation sur le résultat net de l'exercice	1 629 564,58	7 543,90		1 078 887,72		10 413,48		532 045,87		0,00		673,61	
Résultat sur cessions d'actifs	220 121,53	17 871,48		166 144,59		2 179,03		13 058,73		15 890,60		4 977,10	
Comptes de régularisation sur cessions d'actifs	86 123,76	670,36		57 006,09		87,31		28 115,95		0,00		244,05	
<b>Résultat de la période</b>	<b>24 220 563,16</b>	<b>1 466 416,84</b>	<b>26,38</b>	<b>17 648 729,47</b>	<b>132,84</b>	<b>179 242,19</b>	<b>26,79</b>	<b>3 256 495,99</b>	<b>123,03</b>	<b>1 256 752,96</b>	<b>268,07</b>	<b>412 925,71</b>	<b>122,20</b>
Report résultat net N-1	0,00												
Compte de régularisation sur report résultat net N-1	0,00												
Report des plus values nettes N-1	2 501 443,22	1 306 729,08		896 312,74		25 844,49		60 011,21		188 434,55		24 111,15	
Compte de régularisation sur report des plus-value nettes N-1	197 135,41	27 294,99		134 962,32		1 615,19		32 362,02				900,89	
<b>Report à nouveau</b>	<b>2 698 578,63</b>	<b>1 334 024,07</b>	<b>24,01</b>	<b>1 031 275,06</b>	<b>7,76</b>	<b>27 459,68</b>	<b>4,11</b>	<b>92 373,23</b>	<b>3,49</b>	<b>188 434,55</b>	<b>40,19</b>	<b>25 012,04</b>	<b>7,40</b>
<b>Total des sommes à affecter</b>	<b>26 919 141,79</b>	<b>2 800 440,91</b>		<b>18 680 004,53</b>		<b>206 701,87</b>		<b>3 348 869,22</b>	<b>126,53</b>	<b>1 445 187,51</b>		<b>437 937,75</b>	
Acomptes versés sur l'exercice	-17 458 030,10	-1 127 200,42	-20,33	-12 781 106,80	-101,80	-128 124,41	-20,53	-2 140 645,25	-94,30	-962 930,46	-205,40	-318 022,76	-93,65
Compte de régularisation sur les acomptes versés sur l'exercice	-1 108 396,98	-2 483,39		-743 023,20		-9 186,33		-355 286,21				1 582,15	
<b>Montant distribuable</b>	<b>8 352 714,71</b>	<b>1 670 757,10</b>		<b>5 155 874,53</b>		<b>69 391,13</b>		<b>852 937,76</b>		<b>482 257,05</b>		<b>121 497,14</b>	
Acompte dividende versé en Janvier 2020	-5 406 233,72	-328 402,92	-5,91	-3 939 002,50	-29,65	-40 062,90	-5,99	-726 281,65	-27,44	-280 440,60	-59,82	-92 043,15	-27,24
Total des acomptes versés	-23 972 660,80	-1 458 086,73	-26,24	-17 463 132,50	-131,45	-177 373,64	-26,52	-3 222 213,11	-121,74	-1 243 371,06	-265,22	-408 483,76	-120,89
<b>Report à nouveau résultat courant</b>	<b>2 946 480,99</b>	<b>1 342 354,18</b>	<b>24,16</b>	<b>1 216 872,03</b>	<b>9,16</b>	<b>29 328,23</b>	<b>4,39</b>	<b>126 656,11</b>	<b>4,79</b>	<b>201 816,45</b>	<b>43,05</b>	<b>29 453,99</b>	<b>8,72</b>
Dont compte de report des résultats nets antérieurs	0,00												
Dont compte de report des plus values nettes	2 946 480,99	1 342 354,18	24,16	1 216 872,03	9,16	29 328,23	4,39	126 656,11	4,79	201 816,45	43,05	29 453,99	8,72

#### TROISIÈME RÉOLUTION

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

**QUATRIÈME RÉOLUTION**

L'Assemblée Générale prend acte qu'à la clôture de l'exercice, la variation nette du capital de la Société ressort à 221 430 641,49 euros, le capital étant passé de 846 105 132,70 euros à 1 067 535 774,19 euros au cours de l'exercice.

L'Assemblée Générale donne tous pouvoirs à la Société de gestion afin d'effectuer les formalités d'enregistrement prévues par l'Article 825 du Code Général des Impôts.

**CINQUIÈME RESOLUTION**

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

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

**SIXIÈME RESOLUTION**

L'Assemblée Générale donne tous pouvoirs au porteur d'un original, d'une copie ou d'un extrait du procès-verbal de la présente assemblée pour l'accomplissement de toutes formalités légales de dépôt ou de publicité.

**De la compétence de l'Assemblée Générale Extraordinaire :****SEPTIÈME RESOLUTION**

Connaissance prise de l'article L. 225-37 du Code de commerce modifié par la loi du 19 juillet 2019, l'Assemblée Générale décide d'octroyer la possibilité au Conseil d'Administration de prendre des décisions relevant de ses attributions par consultation écrite des administrateurs.

L'article 20 des statuts est modifié corrélativement comme suit :

*« Le conseil d'administration détermine les orientations de l'activité de la SPPICAV et veille à leur mise en œuvre. Dans la limite de l'objet social et sous réserve des pouvoirs expressément attribués par la loi aux assemblées d'Actionnaires, il se saisit de toute question intéressant la bonne marche de la SPPICAV et règle par ses délibérations les affaires qui la concernent.*

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

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

\*\*\*\*\*

# OPCI IMMO DIVERSIFICATION

Société de Placement à prépondérance immobilière  
A capital variable au capital initial de 1 000 000 €  
794 021 949 R.C.S. PARIS

Siège social :  
22, rue du Docteur Lancereaux  
75008 PARIS

Agrément AMF n° SPI 20130009 en date du 30/04/2013



**Société de gestion de portefeuille**

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

Siège social :  
22, rue du Docteur Lancereaux  
75008 PARIS

Tél. : 01 78 40 53 00  
[www.aewciloger.com](http://www.aewciloger.com)

*Signatory of:*

