

OPCI IMMO DIVERSIFICATION

RAPPORT ANNUEL

Exercice 2020



ORDRE DU JOUR

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

RAPPORT DE GESTION.....	3
EXAMEN ET ARRETE DES COMPTES	21
RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES RAPPORTS ANNUELS	47
TEXTE DES RESOLUTIONS PRESENTEES A L'ASSEMBLEE GENERALE ORDINAIRE ET EXTRAORDINAIRE DU 20 MAI 2021	52

Les informations données dans le cadre de la présente réunion sont strictement confidentielles et ne doivent, à ce titre, ni être communiquées à des tiers, ni être utilisées à des fins personnelles.

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 2020, de vous rendre compte de l'activité de l'OPCI IMMO DIVERSIFICATION (la « Société ») au cours de cet exercice social et de vous soumettre une modification statutaire.

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 2020 et approbation des comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2020 et quitus aux administrateurs ;
2. Affectation du résultat de l'exercice clos le 31 décembre 2020 ;
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. Nomination de Monsieur Daniel THEBERT en qualité d'administrateur pour un mandat d'une durée de six années ;
6. Quitus à la société de gestion ;
7. Pouvoirs pour les formalités ;

De la compétence de l'Assemblée Générale Extraordinaire :

8. Modification de l'article 21 des statuts en vue de mettre à jour la dénomination de la Société de Gestion

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

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

1 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,
- Différentes localisations (en France et en zone euro), et
- 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

- 10 milliards d'euros ont été investis en immobilier institutionnel en France au T4 2020, soit des volumes en baisse de 43% par rapport au T4 2019 (17,8 Md€).
- La baisse des volumes d'investissement sur l'année 2020, jusque-là contenue par un très bon premier trimestre et un dernier trimestre plus dynamique a été confirmée, avec une baisse de 32% par rapport à 2019. Au total les volumes d'investissement ont atteint 27 milliards d'euros en immobilier d'entreprise en 2020, restant légèrement supérieurs à la moyenne décennale (24 Mds€).
- En 2020, le nombre de transactions a chuté de 21% à 321 contre 408 en 2019. Les transactions supérieures à 100 millions d'euros sont restées relativement résilientes en 2020, en représentant plus de la moitié des volumes, boostées par la cession de centres commerciaux par Unibail Rodamco Westfield pour plus d'un milliard d'euros ainsi que celle du futur Campus Engie par Nexity à La Garenne-Colombes.
- Les bureaux sont restés la typologie d'actifs la plus recherchée en valeur absolue en 2020 avec 15,7 milliards d'euros investis soit 58% des volumes. Compte tenu du contexte, les investisseurs sont plus prudents quant à la qualité des locataires et la durée des baux et ont ainsi privilégié des actifs Core et Core +. Les transactions

les plus importantes au T4 2020 ont été la cession du nouveau siège de Lazard France par INVESCO Real Estate auprès de la CNP pour 326 millions d'euros et l'acquisition par BMO RE Partners d'un immeuble au 71-73 avenue des Champs Elysées pour 272 millions d'euros.

- Environ 3 milliards d'euros ont été investis en logistique en France en 2020. La logistique a continué d'être portée en 2020 par l'intérêt croissant des investisseurs pour une classe d'actif bénéficiant d'un manque d'offre accentué par un contexte de croissance des ventes en ligne.
- Les investisseurs restent sélectifs sur les commerces en privilégiant des actifs très sécurisés. Le nombre de transactions en commerce demeure limité avec seulement 4 transactions supérieures à 100 millions d'euros au T4 2020, la plus importante transaction du trimestre ayant été l'acquisition du 6 rue du faubourg Saint-Honoré pour 288 millions d'euros par INVESCO Real Estate. Ainsi, en 2020, 4,6 milliards d'euros ont été investis en commerce en France, en baisse de -30% sur un an avec les commerces de pieds d'immeubles constituant une valeur refuge pour les investisseurs avec plus de la moitié des volumes investis en commerce.
- Les taux de rendement immobilier prime en bureaux se sont compressés de 10 bps dans Paris QCA à 2,75% en 2020 par rapport à 2019. Les taux de rendement prime à la Défense et en 2^{ème} couronne se sont de nouveau décompressés de 50pb pour atteindre 4,65% et 5,50% en 2020 par rapport à 2019.

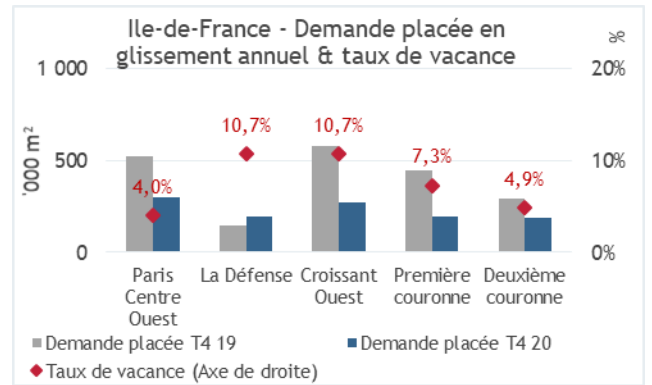
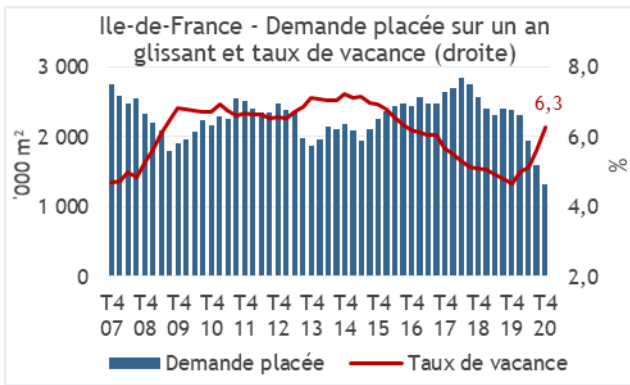
Fourchette de taux de rendements	T4 2020	T3 2020	Tendance
Bureaux Paris Centre-Ouest (QCA)	2,75% - 3,75%	2,80% - 3,75%	↓
Bureaux La Défense	4,65% - 5,85%	4,65% - 5,85%	→
Bureaux Croissant Ouest	3,35% - 7,75%	3,25% - 7,60%	↑
Bureaux 1 ^{ère} Couronne	4,00% - 8,75%	3,80% - 8,75%	↑
Bureaux 2 ^{nde} Couronne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

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

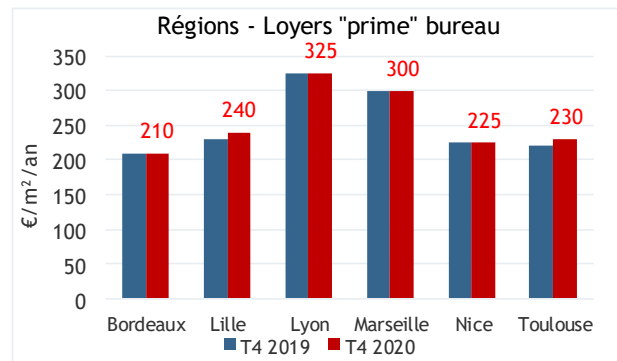
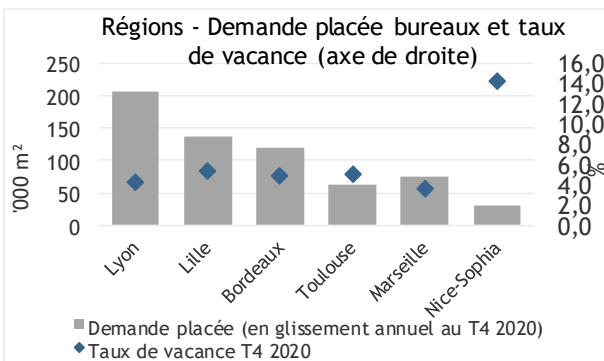
MARCHÉ DE BUREAUX

Ile-de-France

- La demande placée en bureaux a totalisé 408 744 m² au T4 2020 et 1 320 000 m² pour l'année 2020, soit un volume en baisse de -44% par rapport à 2019 et -41% comparé à la moyenne décennale.
- Ce sont principalement les mouvements des grands utilisateurs qui ont été impactés en 2020 avec une baisse de -55% de la demande placée à 399 600 m² seulement.
- Le taux de vacance au T4 2020 s'établit à 6,27% en Ile-de-France, une progression de 65 pbd sur un an. La Défense et Paris Centre Ouest sont les secteurs connaissant la plus forte hausse du taux de vacance en 2020 de 616 pbd et 239 pbd pour atteindre respectivement 10,7% et 4%.
- Les principaux projets de développement sont situés en 1^{ère} couronne et à La Défense, où l'offre future attendue en 2020/22 représente environ 7% du parc actuel de chaque marché.
- Les valeurs locatives prime ont augmenté sur un an à Paris QCA et Paris Sud (5e/6e/7e), respectivement à 930 €/m²/an et 900 €/m²/an. Les valeurs locatives demeurent stables sur le reste des marchés de bureaux d'Ile de France sauf à la Défense où les valeurs locatives prime ont diminué à 520 €/m²/an.
- Malgré la stabilité affichée des loyers, les négociations en cours pourraient ajuster à la baisse les loyers économiques de certains actifs.
- L'offre de bureau disponible a augmenté de 36% en 2020 à 3 683 000 m² par rapport à 2019.
- Les mesures d'accompagnement ont légèrement augmenté en Ile-de-France à 21,3% en moyenne pondérée au T3 2020. La polarisation s'accroît : les mesures d'accompagnement sont restées relativement stables dans Paris Centre Ouest à environ 11%, elles ont baissé à La Défense à 27,3% tandis qu'elles ont augmenté de 26,7% à 27,4% dans le Croissant Ouest d'un trimestre à l'autre au T3 2020.



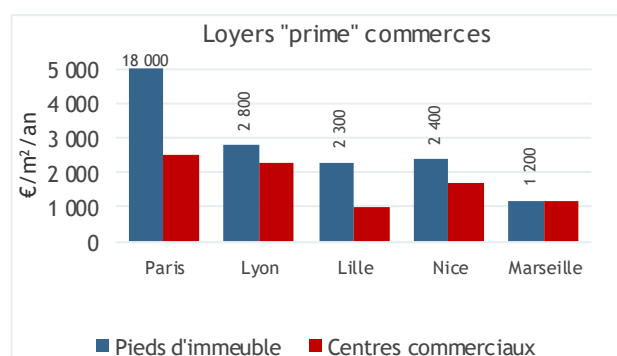
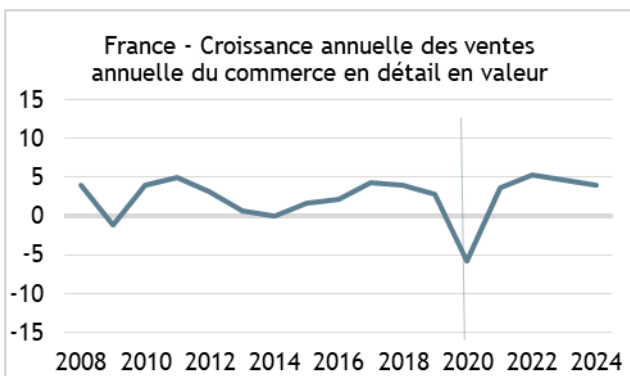
Régions



- À Lyon, 208 000 m² de bureaux ont été placés en 2020, en diminution de 53% par rapport à 2019.
- À Lille, la demande placée a baissé de 48% à 138 439 m² en 2020 par rapport à 2019.
- Le marché toulousain devrait continuer de souffrir de la baisse d'activité du secteur aéronautique, en témoigne la diminution de moitié (-51%) à 63 000 m² de la demande placée sur un an en 2020.
- À Bordeaux, la demande placée a diminué à 120 120 m² en 2020 en baisse de -40% par rapport à 2019.
- La tendance est plus modérée à Marseille où la demande placée a baissé de 13% à 73 954 m² sur la même période. Cependant, à Nice, la demande placée a augmenté de 12% en 2020 à 30 000 m².
- La forte dynamique de la demande a été interrompue par la crise de la Covid-19, se répercutant par la hausse de la vacance. Ainsi, le taux de vacance sur le marché lyonnais a augmenté pour atteindre 4,21% au T4 2020, une hausse de 68 pbs sur un an. Le taux de vacance est plus élevé sur le marché lillois à 5,43% au T4 2020. Au niveau régional le taux de vacance s'élève à 4,61% en moyenne (3,58% à Marseille, 4,99% à Toulouse, 4,83% à Bordeaux, 4,21% à Lyon et 5,43% à Lille).
- Le loyer prime en région s'établit à 325 €/m² à Lyon. Il oscille entre 210 et 300 €/m² dans les autres marchés.
- Le taux de rendement s'élève en moyenne à 4,28% en région, avec le taux de rendement le plus élevé à Nice à 4,75%, puis Toulouse et Bordeaux avec un taux de rendement de 4,50%, suivi de Marseille (4,30%) et de Lille (4,15%). Lyon enregistre le taux de rendement le plus bas en région (3,50%).

Sources: AEW, CBRE, Immostat

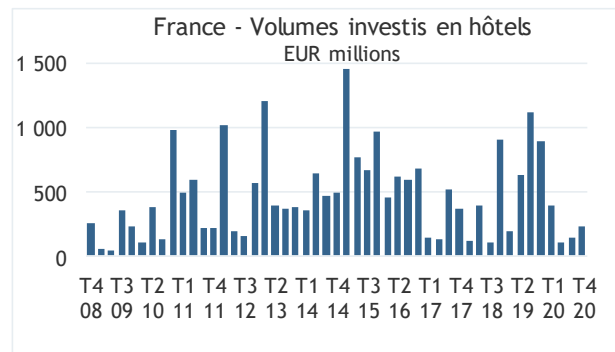
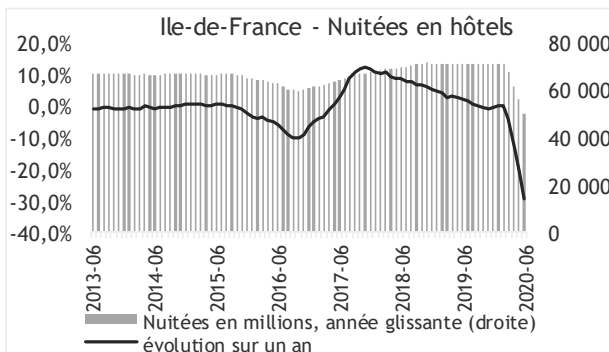
MARCHÉ DES COMMERCES



- Les ventes annuelles du commerce de détail ont chuté d'environ 5,8% en 2020 en raison de la crise de Covid-19 qui a entraîné une série de confinements et la chute drastique des arrivées de touristes internationaux.
- La pression à la baisse des valeurs locatives s'est fait ressentir notamment sur le commerce de pied d'immeuble et les centres commerciaux, mais également du côté des nouvelles ouvertures, les enseignes étant en position attentiste, dans un secteur sévèrement impacté par le Covid-19.
- Les valeurs locatives prime des retails parks, quant à elles, se sont montrées plus résilientes avec une fréquentation relativement stable dans les meilleurs sites en périphérie.
- Les loyers prime en commerce de pieds d'immeuble et centres commerciaux se sont stabilisés fin 2020 d'un trimestre à l'autre, après avoir fortement baissé au T3 2020.
- La crise du Covid-19 en 2020 a entraîné une baisse de la fréquentation des rues commerçantes et de l'activité de prise à bail. Cependant, les artères prime devraient continuer d'attirer les enseignes, soucieuses de préserver une présence physique. Les maisons de luxe, par exemple, ont poursuivi leurs efforts de diversification multicanal, avec des ventes en ligne sensiblement en hausse venues soutenir la baisse de la clientèle étrangère dans les boutiques physiques.
- Les secteurs de la restauration et de l'équipement de la personne ont été les plus touchés sur les 11 premiers mois 2020 avec respectivement -45% et -30% de chiffre d'affaires par rapport à 2019.
- La chute des ventes du prêt-à-porter et de la restauration ont affecté les axes positionnés dans le mass market et les rues secondaires.
- Les équipements de la maison, le bricolage et la décoration ainsi que la librairie se sont démarqués sur l'année 2020 avec une hausse entre +5% et 11% par rapport à l'année 2019.
- Le commerce alimentaire est ressorti gagnant de l'année 2020 avec une augmentation du chiffre d'affaires de +1,8% dont +1,6% pour l'alimentaire après deux années de baisse. Le commerce alimentaire de proximité a été privilégié par les clients qui pourraient conserver de nouvelles habitudes de consommation.
- Les centres commerciaux ont été les formats les plus impactés par la crise de Covid-19, notamment du fait des mesures de distanciation physique avec -28,1% de fréquentation en 2020 et une baisse des performances de chiffre d'affaires de -29% sur les 11 premiers mois 2020.
- En 2020, le commerce a capté près de 4,6 milliards d'euros d'investissements, soit une baisse de 37% par rapport à 2019. Néanmoins, la cession de 54,2% d'un portefeuille d'Unibail-Rodamco-Westfield au Crédit Agricole et à La Française compte pour plus de la moitié des volumes.
- Les murs de commerces alimentaires ont continué de connaître un intérêt croissant de la part des investisseurs au T4 2020, expliquant ainsi la stabilité des taux de rendements des supermarchés d'un trimestre sur l'autre à 4,00%.
- L'indice des loyers commerciaux (ILC) a baissé en 2020 à 0,2% mais devrait retrouver un niveau d'avant crise en 2022 à 1,4%.

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

MARCHÉ DE L'HÔTELLERIE



- Bien que l'irruption de la crise sanitaire ait porté un coup brutal à l'ensemble de l'industrie touristique, et ce à une échelle internationale, l'activité hôtelière a progressé au cours de l'été 2020, restant cependant inférieure aux performances habituelles. En cause, la situation toujours inédite qui continue de toucher fortement les secteurs d'activités du tourisme et celui du transport (aérien notamment), principale raison de l'absence d'une clientèle internationale.
- Le regain estival observé dans les destinations touristiques, avec des taux d'occupation proches des 80% sur la Côte d'Azur, ne s'est pas poursuivi en septembre.
- Les congés de la Toussaint, n'ayant pas permis d'atteindre les chiffres attendus notamment du fait du reconfinement annoncé fin octobre, ont entraîné une baisse de 33,8 points du taux d'occupation et une chute de -57,8% du RevPar en France contre -74,3% en moyenne en Europe.
- La situation reste délicate en France où le taux d'occupation est passé de 69% en 2019 à 32,5% en 2020. En effet, près de 45% des hôtels sont toujours fermés à Paris au 31 décembre 2020 contre 19% en province. En régions, les segments économiques et super économiques maintiennent leur résilience et constituent un socle

solide avec un taux d'ouverture de respectivement 83% et 91% en décembre. Au global en France, 77% des établissements sont ouverts.

- Le luxe est la typologie d'hôtel la plus touchée par la crise en raison du manque de touristes étrangers et de la clientèle affaire.
- Le redémarrage de l'activité sera vraisemblablement long du fait de la durée de la crise. STR estime que le manque à gagner en termes de RevPAR se poursuivra en 2021 (-40%) et un retour à la normale n'est pas prévu avant 2023.
- Au vu des limitations de déplacements internationaux, c'est la clientèle domestique qui serait la première en capacité de contribuer à la relance de la fréquentation.
- Les données préliminaires en investissement en hôtellerie laissent entrevoir un retour progressif des investisseurs à 247 millions d'euros investis au quatrième trimestre 2020, une hausse de 80% d'un trimestre à l'autre, mais bien inférieur à la moyenne décennale de 605 millions d'euros. Le volume d'investissement a fortement chuté de 70% par rapport à 2019 avec 884,8 millions d'euros investis.
- Le taux de rendement prime en hôtellerie est remonté de 10 pbs par rapport au trimestre précédent pour atteindre 4,50% au T4 2020

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

2. INVESTISSEMENTS POCHE IMMOBILIERE

La collecte nette inscrite dans les comptes de la SPPICAV IMMO DIVERSIFICATION, d'un montant de 117 M€ en 2020, a permis de réaliser les acquisitions suivantes :

Le 29 Mai, l'OPCI a acquis un commerce de pied d'immeuble à Montreuil (93). Loué à l'enseigne de grande distribution Monoprix, l'actif développe 7 750 m² dont près de 3 800 m² de surface de vente. L'actif est situé dans le centre-ville de Montreuil (93) dans une zone de passage avec une forte commercialité et bénéficiant d'une large vitrine à proximité immédiate de la station Croix de Chavaux (Métro 9). Le locataire bénéficie d'une position leader dans sa zone de chalandise et est le seul à proposer une large surface de vente face à une concurrence directe proposant des formats largement inférieurs (< à 400m²). Le prix d'acquisition de l'immeuble a été fixé à 32,7 M€ Acte En Main.



Le 16 décembre 2020, la livraison de La résidence Services Seniors situé à Sannois (95) en région Parisienne est intervenue. La résidence comporte 94 des logements, des espaces communs et un personnel dédié à la gestion de la résidence, employé par l'exploitant. L'immeuble est loué à l'exploitant Les Senioriales, acteur historique des Résidences pour seniors, pour une durée de 11 ans ferme. Le montant total de la transaction, réalisée le 18 mai 2018, s'élève à 17,6 M€ droits et frais inclus.

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

• Le Marché : une année agitée avec une forte volatilité

Après un début d'année dans la continuité de la fin 2019, porté par un environnement monétaire toujours aussi accommodant et le déblocage des négociations commerciales sino-américaines, les choses ont pris une toute autre tournure lorsque l'épidémie d'un nouveau coronavirus apparu en Chine à la mi-janvier a essaimé en Corée, en Europe et aux Etats-Unis à la fin du mois de février. Les mesures de distanciations sociales, puis de confinements, adoptées aux quatre coins de la planète ont eu vite fait de convaincre le marché que le pire était à craindre pour la croissance globale. Alors qu'en Chine et dans le reste de l'Asie, l'épidémie a pu rapidement être contenue, c'est en Europe qu'elle a frappé le plus fort et le plus vite. En quatre semaines, le Bund s'est approché de son plus bas de l'été 2019, tandis que les cours des matières premières et les devises qui y sont sensibles ont été aspirés dans la spirale baissière. Le V2X, l'indice de volatilité de l'union européenne, est passé de pratiquement 12% à près de 90%. Le Stoxx600 a décroché de plus de 35% en moins d'un mois, un peu plus que le Standard & Poor's (-33,9%) et qu'au Japon (-30,5%). Ce sont les secteurs les plus exposés à l'épidémie et aux débouchés chinois qui ont le plus souffert, avec les financières. Le transport et loisir a décroché de 55%, les pétrolières de 50%. L'auto, les banques, les assureurs, l'immobilier, les ressources de base et les industrielles de plus de 40%. Les secteurs les plus défensifs n'ont pas échappé à la correction. Les télécoms et les utilities ont abandonné plus de 30%, l'alimentation, la santé et les produits pour la maison entre 25% et 30%.

La réaction n'a pas tardé à s'organiser. A la mi-mars, des plans de relance étaient annoncés partout en Europe et aux Etats-Unis. La Bank of England (BoE) et la Fed ont procédé à une baisse des taux de 50pdb, la Banque Centrale Européenne (BCE) a relevé les volumes de ses programmes de rachat de 60%, la BoE de 200Md£. Des enveloppes de plusieurs centaines de milliards ont été mobilisées en France, au Royaume-Uni, en Allemagne pour garantir des prêts bancaires. Mais il a fallu attendre les 23 et 24 mars et l'accord trouvé entre républicains et démocrates pour accoucher d'un plan de soutien de 2,2tr\$ et l'annonce par la Fed de rachats d'actifs illimités pour que la tendance se retourne. Le BCE est allé dans le même sens en annonçant à son tour un programme de rachat d'obligations publiques

et privées pour 750Md€. Quelques semaines plus tard, la France et l'Allemagne ont proposé à leurs partenaires européens un plan de relance de 750Md€ financé par des emprunts émis sur la tête de l'Union et dont une large partie serait attribuée aux pays et aux secteurs les plus affectés sous forme de dons et non de prêts. Un pas historique pour la gouvernance économique de la Zone Euro et la mutualisation de ses dettes souveraines. Fin juin, le Stoxx600 ne perdait plus que 11,8%. En juillet, le V2X était revenu à 25%, le cours du baril au-dessus de 40\$. Il est ensuite rentré dans une phase de consolidation qui a duré jusqu'à fin octobre et pendant laquelle il a évolué dans un étroit canal horizontal dont les bornes étaient séparées d'environ 5%. Les bonnes et les moins bonnes séquences de deux à trois semaines se sont succédées au gré des bonnes et des moins bonnes nouvelles sur l'avancée des négociations sur le Brexit, du plan NextGen, des plans de soutien supplémentaires mis en place un peu partout et notamment la dernière patte du plan anti-COVID aux Etats-Unis, sur les candidats vaccins et sur le renforcement des mesures de distanciations sociales. C'est bien à cette occasion que le Stoxx600 est sorti par le bas de son canal de fluctuation fin octobre, également plombé par les difficultés de développement des candidats vaccins de Johnson & Johnson et Eli Lilly et des signes d'essoufflement de la reprise en Europe et aux Etats-Unis. Les choses sont reparties dans le bon sens dès la fin du mois lorsque Pfizer et BioNtech, son partenaire allemand, d'abord, puis quelques jours plus tard, Moderna, ont fait passer des messages très favorables sur l'avancée du développement de leurs vaccins et leur taux d'efficacité, ouvrant le champ à une fin d'année flamboyante validée fin décembre par des accords sur le plan NextGen et le Brexit en Europe et sur un paquet de relance de 900Md\$ aux Etats-Unis. Entre le point bas de fin octobre et la fin 2020, le Stoxx600 s'est adjugé près de 17%, ramenant sa perte sur l'année à 1,5%. L'anticipation du retour à la normale a permis aux secteurs les plus en retard depuis le début de l'année de se rattraper dans cette dernière patte de hausse.

Sur l'année, ce sont les pays qui affichent le moins de victimes du COVID qui ont le mieux performé. Le DAX allemand (+3,5%) et le SMI suisse (+4,4%) parmi les grands indices. L'Europe du Nord parmi les plus petits, Scandinavie en tête. L'anticipation, puis la confirmation d'un accord entre Londres et Bruxelles ont également profité à l'Irlande (+4,2%). Les pays du Sud, beaucoup plus marqués par la pandémie, ont fait la balance, IBEX (indice espagnole) (-12,7%) et CAC (-5%) en tête. Le MIB (indice italien) s'est contenté d'un recul de 3,3%. Leur exposition aux financières a également joué dans le mauvais sens.

- **Le secteur Immobilier : sous-performance globale de 11,6% pour le MSCI Real Estate et grande dispersion dans les performances**

La dynamique positive du secteur en janvier et février a été stoppée nette par la crise de la Covid-19, qui a suscité des craintes sur les prix des actifs, la hausse potentielle limitée des loyers, la faible affluence des galeries commerciales et la faillite en cascade des distributeurs. L'indice SX86P (STOXX® Europe 600 Real Estate) a perdu 40% entre mi-février et mi-mars, rebondi de 35% au T2, avant de s'octroyer 15% supplémentaires à l'annonce de la découverte des vaccins.

Les foncières exposées à l'immobilier résidentiel (Vonovia +28,2%, Deutsche Wohnen +22,6%, LEG Immobilien +23,9%) et les groupes nordiques (Entra +39,1%) ont affiché les meilleures performances, bénéficiant de leur profil plus défensif. La thématique des entrepôts logistiques, dont l'attractivité a été renforcée par la crise, a continué de bien fonctionner (Warehouses de Pauw +25,9%, Tritax Big Box +18,1%, Segro +8,7%).

A l'inverse, les foncières commerciales (Unibail-Rodamco-Westfield -50,3%, Klepierre -39,2%) ont très fortement baissé au premier semestre, la crise du Covid-19 décuplant l'attractivité du e-commerce. Elles ont ensuite surfé sur la vague « value » du T4.

Unibail a de plus été pénalisé par l'annonce d'une augmentation de capital hautement dilutive (3,5Mds€ pour 5Mds€ de capitalisation boursière), qui a été très mal perçue. Par la suite, les « activistes » Xavier Niel et Léon Bressler, qui ont appelé à voter contre la proposition lors de l'AG en novembre, ont obtenu gain de cause, précipitant le remplacement de Christophe Cuvillier par Jean-Marie Tritant (président du directoire) et la nomination de L. Bressler à la présidence du Conseil de Surveillance.

Les groupes ayant une exposition aux hôtels (Covivio -19,3%, Merlin Properties -38%, Inmobiliaria Colonial -27,5%) ont souffert de l'arrêt du tourisme, tandis que les bureaux ont pâti des craintes d'une pérennisation du « flex-office » (Icade -31,9% et Gecina -17,7%). Aroundtown (-21,6%) a souffert de sa double exposition hôtellerie/retail. Enfin, les groupes anglais (Land Securities -30,7%, British Land -22,5%, Derwent -20,9%) ont été pénalisés par les inquiétudes sur le Brexit et les mesures de restriction imposées par le gouvernement britannique.

- **Notre vue sur 2021: quelques constats**

Foncières de bureaux : des ajustements de loyers encore mesurés en Ile de France

CUSHMAN & WAKEFIELD a publié le 19 janvier des chiffres sur les loyers de bureaux plus détaillés que ceux d'ImmoStat du 9 janvier. Sans surprise, les loyers affichent des baisses d'autant plus fortes que la vacance locale est élevée. Sur un an, les loyers prime à Paris QCA progressent de +3% à 900€/m²/a du fait notamment de prises à bail sur de grandes surfaces telle que la signature de Goldman Sachs sur le 83 Marceau (appartenant à SFL). Concernant les autres localisations, les loyers restent relativement stables à l'exception de ceux de la Défense qui affichent une baisse de -4,7% à 400€/m²/an, alors que la vacance dépasse 10%. Soulignons que les valeurs publiées sont faciales et ne tiennent pas compte des mesures d'accompagnement (franchises de loyers et travaux d'aménagement).

Jusqu'à présent, la sensible augmentation de l'offre (+36% en un an) et la chute des commercialisations (-45%) n'ont pas eu d'effet baissier sur les valeurs locatives des bureaux neufs. Les loyers de première main augmentent de +2% en moyenne en Île-de-France à 410€/m²/an dont +9% dans Paris QCA (810€/m²/an) mais -3% dans le Croissant Ouest.

Quant aux loyers de seconde main, les ajustements sont déjà perceptibles : -5% sur 3 mois dans le QCA de Paris à 630€/m²/an. Notons une situation peu usuelle à La Défense avec des valeurs faciales de seconde main légèrement supérieures à celles de première main (480 vs 470 €/m²/an). Cette anomalie pourrait s'expliquer selon nous par des franchises plus élevées sur les immeubles anciens. Pour rappel, bien que le taux d'accompagnement du T4 en Île-de-France ne soit pas encore connu, il était passé de 19,3% au T3 2019 (plus bas niveau depuis six ans) à 21,3% au T3 2020.

Au total, ces baisses de loyers restent modérées au regard de la hausse du stock, tout en sachant qu'il ne tient toujours pas compte des libérations de surfaces à venir du fait du télétravail, qui devrait accentuer la tendance.

Les sociétés n'ont pas de difficulté à se refinancer à des taux favorables et à céder des actifs de qualité dans de bonnes conditions

Les sociétés cotées des segments les plus impactés par la crise du Covid (les hôtels, le commerce) et l'accélération des changements de mode de consommation (les centres commerciaux) et/ou de conditions de travail (les bureaux) n'ont pas eu de difficultés en fin d'année à se financer sur les marchés financiers et à céder de bons actifs à des conditions non pénalisantes.

A titre d'illustration :

- Carmila a émis le 24 novembre un emprunt obligataire de 300m de maturité 6,5 années avec un coupon de 1,625% qui lui permet d'optimiser son profil de dette à des conditions attractives. La demande a été considérable avec un taux de souscription de 5,5 fois, ce qui a permis à la société d'émettre avec un taux attractif par rapport au niveau de cotation de ses emprunts obligataires secondaires et de placer ses obligations auprès d'investisseurs de premier plan.
- Land Securities a effectué l'échange de contrats pour la vente des « 1 & 2 New Ludgate » à Sun Venture pour 552m£. Le prix de cession représente une prime de 1% par rapport à la valeur comptable du 20 mars. Cela reflète un rendement de 4,3% (4,1% ajusté des coûts des acheteurs). Cet actif a été développé par LandSec en 2015 avec des bureaux et des commerces.
- MERCIALYS a annoncé le 23 décembre la cession, tout en conservant les mandats de gestion, de trois Monoprix situés à Chaville, Puteaux et Marcq-en-Baroeul ainsi que trois hypermarchés à Besançon et Gassin. Les cessions valorisent les actifs à 100% à 212m€ (acte en main) en ligne avec les dernières expertises à fin juin et confirme, une fois de plus, la liquidité intacte des commerces alimentaires.
- SFL (patrimoine de 7,2Mds€ à fin juin composé de 21 immeubles à dominante de bureaux) a annoncé en janvier 2021 la cession du 112 Wagram à Aviva Investors pour environ 120m€ (net vendeur). Les 5.500m² de bureaux entièrement occupés avec des baux longs, dont Sony qui avait pris en janvier 2020 1.000m² pour six ans ferme. La valeur métrique de 21.818 €/m² traduit la localisation prime de l'actif situé dans le QCA de Paris (17ème) même si l'on a vu récemment diverses transactions au-dessus de 26.000-27.000€/m².

VUE SECTORIELLE 2021

Nous anticipons à nouveau en 2021 une sous-performance du secteur Immobilier sur le marché global et l'indice général STOXX 600 compte tenu de la poursuite du confinement au premier semestre qui pèse sur les Foncières de Commerce, d'Hôtellerie et de Bureaux.

L'impact de l'effet télétravail sur les Foncières de Bureaux ne pourra pas être quantifié - avec une marge d'erreur importante - avant le second semestre.

Les Foncières Résidentielles risquent d'être délaissées car leur valorisation commence à être relativement élevée et que le marché réduit ses positions dans les titres défensifs.

Notre vue pourrait être prise en défaut si les investisseurs valorisent la capacité des foncières à verser des dividendes élevés dans un contexte où les taux « vont rester bas voire négatifs pour longtemps ». Le différentiel de rendement reste largement à l'avantage des foncières cotées et notamment de celles qui ont été les plus pénalisées.

La poche mobilière de la SPICAV au 31 décembre 2020 s'élève à 344 251 631,27 €.

La composition détaillée de la poche financière est disponible dans les comptes annuels au 31 décembre 2020 ainsi que dans le Document d'Information Périodique au 31 décembre 2020.

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	945 065 626	1 005 757 072	
Immeubles détenus en direct	454 966 477	488 130 000	
Immeubles détenus en indirect	167 614 997	173 373 679	
Actions négociées sur un marché réglementé article L.214-36 I 4°	322 482 079	344 251 631	
Autres actifs à caractère immobilier	2 073	1 762	
Dépôts et instruments financiers non immobiliers	91 123 297	90 727 349	
Trésorerie	39 699 567	45 714 177	
Dettes et créances	6 551 596	-4 235 623	
Emprunt			
Disponibilités	33 147 970	49 949 800	
Actif net total en EUR	1 075 888 489	1 142 198 598	66 310 109

Commentaires sur les variations de l'Actif net

L'Actif Net varie de 66,3 M€ en 2020. Les principaux mouvements sont les suivants :

Une collecte nette 2020 inscrite dans l'actif de la SPPICAV qui s'élève à 117,2 M€.

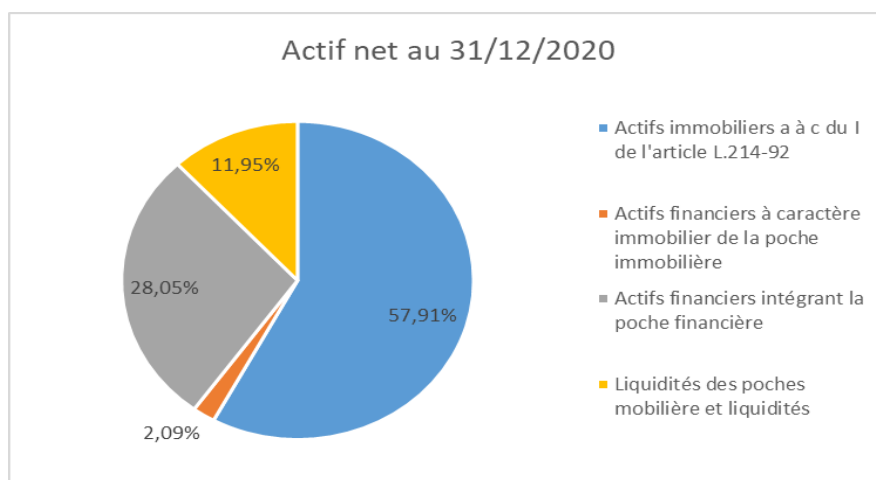
Total des souscriptions 2020	123 351 681
Total des rachats 2020	-6 142 487
Collecte nette 2020	117 209 194

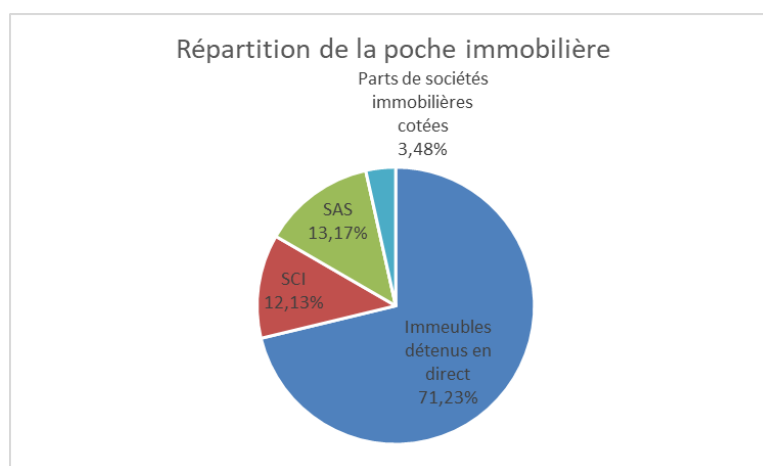
Une plus-value latente des actifs financiers (foncières cotées SIIC) qui a diminué de 47,0 M€ sur l'exercice 2020 et une plus-value latente des actifs immobiliers également en baisse de 7,9 M€.

La collecte de 117,2M€ a été investis pour respecter les ratios de l'OPCI à hauteur de :

- 47,0 M€ dans des actifs immobiliers (dont décaissement VEFA),
- 60 M€ en actions cotées,
- Et 10,2 M€ affectés aux liquidités.

Répartition de l'actif net au 31/12/2020 :





Performances sur l'exercice

Exercice 2020	Part A	Part B	Part C	Part D	Part E	Part F
Variation des VL dividendes réinvestis	-2,71%	-2,71%	-2,71%	-2,71%	-2,71%	-2,71%

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%
2019	10,37%	10,37%	10,37%	10,37%	10,37%	10,37%

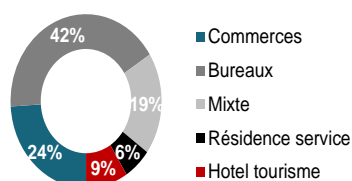
1. GESTION DES ACTIFS IMMOBILIERS

	Au 31/12/2020	Au 31/12/2019
Taux d'occupation financier moyen annuel * :	96,96%	93,19%
Total loyers nets (hors taxes hors charges) :	22,5 M €	17,7 M €
Valeur d'expertise du patrimoine détenu en direct (hors droits) :	488 130 000 €	454 966 477 €
Valeur d'expertise du patrimoine détenu en direct et en indirect (hors droits)** :	659 861 251 €	635 323 845 €

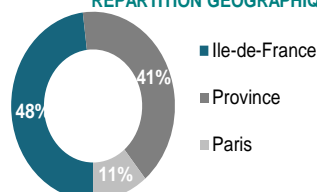
A périmètre constant, la variation de la valeur d'expertise du patrimoine détenu en direct et en indirect au titre de l'exercice 2020 est de - 0,04% (contre + 3,26% pour l'exercice 2019).

Le patrimoine

RÉPARTITION SECTORIELLE



RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE



* 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 Etat Futur d'Achèvement

Principaux mouvements locatifs

Locations				
Immeuble (surface immeuble)	Typologie	Locataire (activité)	Surface impactée	Loyer entrant (type de bail)
79, rue d'Antibes Cannes (06400) (375m ²)	Commerce	IZAC (prêt-à-porter)	141m ²	238 K€ (3/6/9/10)
380, avenue Archimède Aix en Provence (13100) (11.594m ²)	Bureau	Babilou (groupe de crèches)	386m ²	52 K€ (10)
79, rue d'Antibes Cannes (06400) (375m ²)	Commerce	L'Univers des Langues (centre de formation linguistique)	76m ²	24 K€ (3/6/9/10)

Immeuble (surface immeuble)	Typologie	Ancien locataire (activité)	Surface impactée	Date libération
380, avenue Archimède Aix en Provence (13100) (11.594m ²)	Bureau	Rakuten Advertising (fournisseur de services de marketing)	220m ²	30/06/2020

Renouvellements actés

Pas de renouvellement acté sur l'année 2020

Point COVID 19

Commerce / hôtel

Vague 1

Sur les 50 locataires commerce / hôtel (SCI PC6 inclus, locataire monoprix), 23 concernent l'alimentaire soit environ 40% du loyer annuel commerce, 6 sont des TPE représentant moins de 4% du loyer annuel total commerce (13,6M€). 1 restaurant et 2 hôtels sont toujours fermés représentant 29% du loyer annuel commerce.

24 dossiers ont été finalisés représentant un abandon de loyer sur le 2T de 1.13M€ soit 8% des loyers commerces (principal contributeur : Club Med avec 50% de l'abandon)

Allègement de loyer dans le cadre des renouvellements/contreparties : 42k€

Vague 2

Pour mémoire, le mécanisme des abandons entrant dans le dispositif de la loi de finance 2021 ouvrant droit à un crédit d'impôt :

- Pour les entreprises ayant moins de 250 salariés : abandon du mois de novembre ouvrant droit à un crédit d'impôt de 100% ;

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

Concernant Immo Diversification : le montant total prévisionnel est de 97k€ pour un montant de crédit d'impôt estimé à 49k€. Cela représente une aide pour 23 locataires sur 460. A cela s'ajoute une prévision d'accompagnement sur l'hôtel la Plagne de 323k€.

Bureaux

10 locataires de Bureaux ont demandé des mesures d'accompagnement pour le règlement de leurs loyers soit 28,57 % des locataires bureaux.

Pour rappel, l'OPCI est composé de 35 locataires de bureaux.

Les mesures d'accompagnements se sont concrétisées soit par :

- un décalage du paiement du 2^{ème} voir dans certains cas du 3^{ème} trimestre sur le 4^{ème} trimestre 2020 ;
- une mensualisation du paiement des loyers.

Ceci représente environ 550 K€ d'échelonnement au cours de l'année 2020.

Arbitrages

Le fonds a profité d'une opportunité de marché pour céder un commerce à Versailles détenue depuis septembre 2016. L'actif a été vendu pour 695 K€ net vendeur, la cession a permis à la SPPICAV de réaliser une plus-value de 118 K€.

Livraison

Le 16 décembre 2020, la livraison de la résidence Services Seniors situé à Sannois (95) est intervenue, elle compte 94 logements et a été acquise le 18 mai 2018 en vente en l'état futur d'achèvement (VEFA) pour 17,6 M€ droits et frais inclus. L'immeuble est loué à l'exploitant Les Séniories, acteur historique des résidences pour seniors, pour une durée de 11 ans ferme. Le taux de rendement initial sur le loyer net est d'environ 4%.

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 3,4 M€, dont 2 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 2020.

La trésorerie disponible de la SPPICAV s'élève à 136 443 288,15 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 2020 est de 11,95%. Le prospectus prévoit un minimum de 10 %.

D. TABLEAU DES CINQ DERNIERS EXERCICES INCLUANT LES DISTRIBUTIONS EFFECTUEES

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

Exercice 2020	Part A	Part B	Part C	Part D	Part E	Part F
Valeur liquidative par part	1 116,23	5 620,20	1 133,82	5 205,07	11 340,73	5 169,80
Nombre de parts	54 782,16862	147 178,54500	6 763,31659	33 832,15000	4 688,07424	3 277,08410
Actif net	61 149 697,82	827 173 690,15	7 668 390,62	176 098 737,16	53 166 197,44	16 941 884,78
Résultat de l'exercice	1 379 937,19	18 666 380,51	173 041,47	3 973 933,44	1 199 809,68	382 329,62
Résultat de l'exercice par part	25,18	126,82	25,58	117,46	255,92	116,66
Distribution (1)	25,15	126,60	25,54	117,28	255,55	116,50

(1) Pour l'exercice 2020, le montant indiqué correspond au montant des bénéfices dont la distribution est proposée par le Conseil d'administration.

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	26,24	131,45	26,52	121,74	265,22	120,89

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	115464,00000	6 294,89346	17 195,19000	4 688,07424	3 257,26777
Actif net	59 535 929,86	632636614,42	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	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	548405159,52	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

E. 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.

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

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

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

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

- La couverture de l'ensemble des activités et des risques ;
- La responsabilisation de l'ensemble des acteurs ;
- Une séparation effective des fonctions opérationnelles et de contrôle interne ;
- Des normes et procédures formalisées ;
- Des systèmes de surveillance et de maîtrise des risques.
- Le système de contrôle s'organise en trois niveaux :
 - Les contrôles de premier niveau sont réalisés par les opérationnels préalablement ou simultanément à l'exécution des opérations qu'ils réalisent dans le cadre de leur fonction. Il s'agit du socle indispensable du système de contrôle interne ;
 - Les contrôles permanents de second niveau sont réalisés par le RCCI. Il vérifie notamment le respect de la réglementation et des règles professionnelles, la conformité et la mise en œuvre de procédures, ainsi que l'existence, la permanence et la pertinence des contrôles de premier niveau ;
 - Les contrôles périodiques de troisième niveau par des audits externes menés par Natixis IM. La nature des audits est précisée en début d'année.

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

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

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

L'APPLICATION DE LA DIRECTIVE MIF2 PAR AEW

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

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

AEW, société de gérance de votre OPCl 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 OPCl.

Pour répondre aux obligations de la directive MIF2 en termes d'organisation, AEW s'est dotée d'un dispositif de gestion des conflits d'intérêts pour prévenir l'existence de tels conflits. Par ailleurs, la société de gestion dispose d'une procédure de traitement rapide des réclamations des investisseurs. En particulier, AEW gère différents FIA. À ce titre, des règles d'affectation des opportunités d'investissement identifiées aux structures gérées ont été définies.

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

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

G. 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.

H. VIE DE LA SPPICAV

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

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

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

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

2. ÉVÉNEMENTS IMPORTANTS SURVENUS DEPUIS LA CLOTURE DE L'EXERCICE

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

I. 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 exerce, en sa qualité de Société de Gestion, les fonctions de Directeur général.

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

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

1. COMPOSITION DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Le Conseil d'administration était, au 31 décembre 2020, constitué de 4 membres :

- Monsieur Daniel THEBERT, Président du Conseil d'administration ;
- CNP ASSURANCES, représentée par Monsieur Nicolas MONNIER ;
- LA BANQUE POSTALE, représentée par Monsieur Philippe LABARBE ;
- BPCE VIE, 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.

MANDATS DE MONSIEUR DANIEL THEBERT AU COURS DE L'EXERCICE 2020

Société	Type	Fonction	Représente
IMMO DIVERSIFICATION	SPPICAV	Président et Administrateur	-
CNP IMMOBILIER	SCI	Représentant permanent	CNP Assurances
OREA	SPPICAV	Administrateur	CNP Assurances
COENTREPRISE DE TRANSPORT ET ELECTRICITE	SA à CA	Administrateur	-
HOLDING D'INFRASTRUCTURES GAZIERES	SAS	Président et administrateur	CNP Immobilier
SOCIETE D'INFRASTRUCTURES GAZIERES	SA	Représentant permanent	CNP Immobilier
INFRA INVEST FRANCE	SAS	Représentant permanent	CNP Assurances
INFRA INVEST HOLDING	SAS	Représentant permanent	CNP Assurances
RTE	SA	Représentant permanent	CNP Assurances

MANDATS DE MONSIEUR NICOLAS MONNIER AU COURS DE L'EXERCICE 2020

Société	Type	Fonction	Représente
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	
OFELIA	SAS	Représentant permanent	CNP Assurances
ACTIONS CNP	FCPE	Représentant permanent	CNP Assurances
SERENUM	FCPE	Représentant permanent	
EQUALUM	FCPE	Représentant permanent	CNP Assurances
NOVI 1	SICAV	Représentant permanent	CNP Assurances
NOVI 2	SICAV	Représentant permanent	CNP Assurances

COEUR MEDITERRANEE	SPPICAV	Représentant permanent	SICAC
FARMORIC	SPPICAV	Représentant permanent	CNP Assurances
IMMAUCOM	SPPICAV	Représentant permanent	
IMMO DIVERSIFICATION	SPPICAV	Représentant permanent	CNP Assurances
OREA	SPPICAV	Représentant permanent	CNP Immobilier
RTE	SA	Représentant permanent	CNP Assurances
COENTREPRISE DE TRANSPORT D'ELECTRICITE	SA	Administrateur	
STONE	SAS	Représentant permanent	CNP Assurances

MANDATS DE MONSIEUR Philippe LABARBE AU COURS DE L'EXERCICE 2020

Société	Type	Fonction/Mandat
IMMO DIVERSIFICATION	SPPICAV	Administrateur
LBP Image 11	SACA	Administrateur
LBP Image 12	SACA	Président Directeur Général
LBP Image 13	SACA	Administrateur
LBP Image 14	SACA	Administrateur
LBP Image 9	SACA	Président Directeur Général
LBPAM Actions focs Euro	SICAV	Représentant permanent SF2
LBPAM Actions focus France	SICAV	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 2020

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

Les évaluateurs immobiliers nommés pour 4 ans (2021 - 2025) sont :

BNP PARIBAS REAL ESTATE VALUATION France

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

CUSHMAN & WAKEFIELD

Tour Opus 12
77 Esplanade du Général de Gaulle - 4 Place des Pyramides
92081 Paris La Défense CEDEX

J. INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES ISSUES D'AIFM

1. GESTION DE LA LIQUIDITE

AEW 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 40% de l'actif net sur 6 valeurs liquidatives accompagnée d'une baisse de la valorisation des actifs immobiliers (entre -15% et -30% en fonction de la typologie et de localisation) et/ou de 22% pour les actifs financiers. Les actifs considérés comme non liquides représentent 58% de l'actif net. On estime environ à 9 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 s'est dotée d'une politique de rémunération conforme aux prescriptions issues de la transposition en France, de la Directive AIFM. Cette politique vise à mettre en place et à maintenir, pour les collaborateurs dont les activités professionnelles ont une incidence substantielle sur le profil de risque de la société de gestion et / ou le profil de risque des fonds gérés, des pratiques de rémunérations compatibles avec une gestion saine et efficace des risques et reflétant les principes et valeurs du groupe AEW SA en matière de rémunération.

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

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

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

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

En conformité avec la réglementation et afin de garantir l'alignement entre les collaborateurs et les investisseurs et AEW, la rémunération variable de la population identifiée¹, dès lors qu'elle dépasse un certain seuil, est pour partie différée et pour partie attribuée sous forme d'instrument financier sur une période de 3 ans minimum, avec une acquisition prorata temporis.

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

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

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

L'effectif total en 2020 était de 281 collaborateurs.

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

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

La rémunération fixe et variable acquise au titre de 2020 (montants non différés et différés) de cette catégorie de collaborateurs s'établissait comme suit :

- Gérants et autres personnes ayant un impact direct et significatif sur le profil de risque des véhicules gérés : 4 468 669 €
- Autres personnels identifiés : 2 748 004 €

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

5. EFFET DE LEVIER

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 OPCIs 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	10 M€

¹ La population identifiée d'AEW comprend les catégories de personnel suivantes : la Direction Générale, les preneurs de risques et les personnes exerçant une fonction de contrôle, ainsi que tout employé qui, au vu de sa rémunération globale, se situe dans la même tranche de rémunération que la Direction Générale et les preneurs de risques, dont les activités professionnelles ont une incidence significative sur le profil de risques d'AEW et/ou des produits gérés par celle-ci.

2 EXAMEN ET ARRETE DES COMPTES

1. PRESENTATION DES COMPTES ANNUELS *

Les comptes annuels que nous soumettons à votre approbation ont été établis conformément aux dispositions prévues par le règlement 2014-06 de l'autorité des normes comptables relatif aux règles comptables applicables aux organismes de placement collectif immobilier.

Les comptes annuels au 31 décembre 2020 ont été préparés dans un contexte évolutif de crise sanitaire et économique lié au Covid-19 et de difficultés à appréhender ses incidences et les perspectives d'avenir. Par conséquent, les estimations comptables concourant à la préparation des comptes annuels au 31 décembre 2020 ont été réalisées dans un environnement sujet à une incertitude accrue.

Le résultat de l'exercice clos le 31 décembre 2020 ressort à 25 775 431,91 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 25 405 240,68 euros sur l'exercice clos au 31 décembre 2020, soit :

- 1 360 112,47 euros pour les parts A ;
- 18 398 293,19 euros pour les parts B ;
- 170 556,01 euros pour les parts C ;
- 3 916 861,80 euros pour les parts D ;
- 1 182 578,16 euros pour les parts E ;
- 376 838,95 euros pour les parts F ;

et un résultat sur cessions d'actifs de 370 191,33 euros soit :

- 19 824,72 euros pour les parts A ;
- 268 087,32 euros pour les parts B ;
- 2 485,46 euros pour les parts C ;
- 57 071,64 euros pour les parts D ;
- 17 231,52 euros pour les parts E ;
- 5 490,67 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 25,15 euros pour les parts A, de 126,60 euros pour les parts B, de 25,54 euros pour les parts C, de 117,28 euros pour les parts D, de 255,55 euros pour les parts E et de 116,50 euros pour les parts F) afin d'obtenir les sommes restantes à affecter au titre de l'exercice clos, soit 3 137 909,56 euros.

Nous vous proposons d'affecter le solde de la manière suivante :
Aux comptes de report des plus-values nettes : 3 137 909,56 €

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 2020 EN EUROS - ACTIF

	31/12/2020	31/12/2019
Actifs à caractère immobilier ⁽¹⁾	1 005 757 072	945 065 626
Immeubles en cours, construits ou acquis et droits réels ⁽²⁾	488 130 000	454 966 477
Contrats de crédit-bail	0	0
Parts des sociétés de personnes article L.214-36 I-2°	83 138 180	167 614 997
Parts et actions des sociétés article L.214-36 I-3° ⁽³⁾	90 235 498	0
Actions négociées sur un marché réglementé article L.214-36 I-4°	344 251 631	322 482 078
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 ⁽⁴⁾	1 762	2 073
Dépôts et instruments financiers non immobiliers	90 727 349	91 123 297
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	90 727 349	91 123 297
Opérations temporaires sur titres	0	0
Contrats financiers	0	0
Opérations de change à terme de devises	0	0
Créances locataires	4 436 763	910 126
Autres créances	20 999 963	30 549 631
Dépôts à vue	49 949 801	33 147 971
Total de l'actif	1 171 870 949	1 100 796 650

⁽¹⁾ 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)

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

⁽³⁾ La classification de la SAS QM thiers a été corrigé en 2020 (reclassement du poste parts des sociétés de personnes à parts et actions de sociétés)

⁽⁴⁾ Comprend les avances en compte courant et les dépôts et cautionnements versés

BILAN AU 31 DECEMBRE 2020 EN EUROS - PASSIF

	31/12/2020	31/12/2019
Capitaux propres (= actif net)	1 142 198 598	1 075 888 489
Capital	1 131 320 392	1 067 535 774
Report des plus-values nettes ⁽²⁾	3 093 440	2 698 579
Report des résultats nets antérieurs ⁽²⁾	0	0
Résultat de l'exercice ⁽²⁾	25 775 432	24 220 563
Acomptes versés au cours de l'exercice ⁽²⁾	-17 990 665	-18 566 427
Provisions	0	0
Instruments financiers	0	0
Opérations de cessions	0	0
Opérations temporaires sur titres	0	0
Contrats financiers	0	0
Dettes	29 672 351	24 908 162
Dettes envers les établissements de crédit	1	1
Autres emprunts	0	0
Opérations de change à terme de devises	0	0
Dépôts de garantie reçus	1 914 404	1 760 387
Autres dettes d'exploitation	27 757 946	23 147 774
	0	0
Total du passif	1 171 870 949	1 100 796 651

⁽²⁾ Y compris comptes de régularisation

COMPTE DE RESULTAT AU 31 DECEMBRE 2020 EN EUROS

	31/12/2020	31/12/2019
Produits de l'activité immobilière		
Produits immobiliers	25 796 537	20 169 673
Produits sur parts et actions des entités à caractère immobilier	16 549 259	16 591 329
Autres produits sur actifs à caractère immobilier	105 218	24 001
Total I	42 451 015	36 785 003
Charges de l'activité immobilière	0	0
Charges immobilières	5 842 109	3 906 495
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
Total II	5 842 109	3 906 495
Résultat de l'activité immobilière (I - II)	36 608 906	32 878 507
Produits sur opérations financières	0	0
Produits sur dépôts et instruments financiers non immobiliers	0	40
Autres produits financiers	393 739	923 373
Total III	393 739	923 413
Charges sur opérations financières	0	0
Charges sur dépôts et instruments financiers non immobiliers	360 150	221 739
Autres charges financières	0	0
Total IV	360 150	221 739
Résultat sur opérations financières (III - IV)	33 589	701 674
Autres produits (V)	0	0
Frais de gestion et de fonctionnement (VI)	12 130 306	11 295 428
Autres charges (VII)	164	0
Résultat net (au sens de l'article L.214-51) (I - II + III - IV + V - VI - VII)	24 512 024	22 284 753
Produits sur cessions d'actifs	0	0
Plus-values réalisées nettes de frais sur actifs à caractère immobilier	29 906 503	4 647 171
Plus-values réalisées nettes de frais sur dépôts et instruments financiers non immobiliers	0	0
Total VIII	29 906 503	4 647 171
Charges sur cessions d'actifs	0	0
Moins-values réalisées nettes de frais sur actifs à caractère immobilier	29 707 683	4 427 050
Moins-values réalisées nettes de frais sur dépôts et instruments financiers non immobiliers	0	0
Total IX	29 707 683	4 427 050
Résultat sur cession d'actifs (VIII - IX)	198 820	220 122
Résultat de l'exercice avant comptes de régularisation (I - II + III - IV + V - VI - VII + VIII - IX)	24 710 844	22 504 875
Comptes de Régularisation (X)	1 064 588	1 715 688
Résultat de l'exercice (I - II + III - IV + V - VI - VII + VIII - IX +/- X)	25 775 432	24 220 563

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 n° 2016-06 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'€uro.

La durée de l'exercice est de 12 mois.

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

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

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 de manière bimensuelle, 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.

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

L'OPCI valorise les emprunts à la valeur contractuelle (de remboursement) c'est à dire le capital restant dû augmenté des intérêts courus.

Lorsqu'il est hautement probable que l'emprunt sera remboursé avant l'échéance, la valeur contractuelle est déterminée en prenant en compte les conditions fixées contractuellement en cas de remboursement anticipé.

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 comptabilisées en charges.

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

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

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 2020, la provision pour dépréciation des créances locatives s'élève à 2 225 883,51 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'évènements passés et dont l'extinction devrait se traduire pour la SPPICAV par une sortie de ressources.

4 EVOLUTION DE L'ACTIF NET

		31/12/2020	31/12/2019
Actif net en début d'exercice	+	1 075 888 489	854 638 625
Souscriptions (y compris les commissions de souscriptions, droits et taxes acquis à l'OPCI)	+	126 264 414	162 704 872
Rachats (sous déduction des commissions de rachat acquises à l'OPC à capital variable)	-	6 142 487	9 242 713
Frais liés à l'acquisition (mode frais exclus)	-	0	0
Différences de change	+ /-	-90 943	19 718
Variation de la différence d'estimation des actifs à caractère immobilier	+ /-	-54 972 590	68 941 856
Différence d'estimation exercice N :	-	9 318 780,12	0
Différence d'estimation exercice N-1:		45 653 809,84	0
Variation de la différence d'estimation des dépôts et instruments financiers non immobiliers	+/-	-388 308	-190 215
Différence d'estimation exercice N :	-	829 355,76	0
Différence d'estimation exercice N-1:	-	441 047,78	0
Distribution de l'exercice précédent 1	-	5 482 919	6 030 499
Résultat de l'exercice avant compte de régularisation	+/-	24 710 844	22 504 875
Acomptes versés au cours de l'exercice :		0	0
sur résultat net ¹	-	17 587 902	17 458 030
sur cessions d'actifs ¹	-	0	0
Autres éléments	+/-	0	0
Actif net en fin d'exercice	=	1 142 198 598	1 075 888 489

Capitaux versés par les porteurs au cours de l'exercice y compris les appels de fonds incluant 2 912 732,84 € de commission acquise à l'OPCI utilisée au titre des acquisitions de l'exercice.

1. Versements au sens des articles L.214-51 et L.214-69 du code monétaire et financier

5 COMPLEMENTS D'INFORMATION

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

	Exercice 31/12/2019	Cessions	Acquisitions inclus	frais	Variation différences d'estimation	des	Exercice 31/12/2020	
Terrains nus								
Terrains et constructions	442 830 000	-	695 000		50 524 602	-	4 529 602	488 130 000
Constructions sur soi d'autrui	-	-	-	-	-	-	-	-
Autres droits réels	-	-	-	-	-	-	-	-
Immeubles en cours de construction	12 136 477	-	17 240 000		5 103 523		-	-
Autres								
Total	454 966 477	-	17 935 000		55 628 125	-	4 529 602	488 130 000

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

Secteur d'activité		31/12/2020	31/12/2019
Bureaux, dont	Paris		
	Ile de France	123 210 000	126 145 000
	Province	23 100 000	22 270 000
	Etranger		
Commerces, dont	Paris	15 120 000	16 830 000
	Ile de France	39 780 000	9 855 000
	Province	65 110 000	67 140 000
	Etranger		
Mixtes, dont	Paris	57 000 000	52 870 000
	Ile de France	53 970 000	49 780 000
	Province	11 850 000	12 660 000
	Etranger		
Hôtels et Résidences Services dont	Paris		
	Ile de France	47 290 000	41 446 477
	Province	51 700 000	55 970 000
	Etranger		
Total		488 130 000	454 966 477

Inventaire détaillé des actifs à caractère immobilier détenus en direct

Localisation	Type	Date d'acquisition	Prix de revient	Valorisation hors droits au 31/12/2020	Variation Valorisation HD/Prix de revient	Valorisation hors droits au 31/12/2019	Variation Valorisation HD 2020/2019 à périmètre constant
79, rue d'Antibes CANNES 06400	C	16/06/09	7 743 065	11 850 000	53,04%	12 750 000	-7,06%
48, rue de la Chaussée d'Antin PARIS 75009	C	16/06/09	6 585 298	6 890 000	4,63%	8 650 000	-20,35%
2, rue des Charmettes VILLEURBANNE 69100	C	30/12/10	7 174 030	7 820 000	9,00%	7 880 000	-0,76%
11, place Henri Mengin NANCY 54000	C	29/03/11	1 315 466	1 420 000	7,95%	1 420 000	0,00%
Rue du commerce et rue Papin BLOIS 41000	C	24/05/11	824 441	630 000	-23,58%	600 000	5,00%
16 rue Saint-Aubin ANGERS 49000	C	24/05/11	697 479	940 000	34,77%	950 000	-1,05%
Place Arlès Dufour OULLINS 69600	C	15/11/11	575 700	590 000	2,48%	560 000	5,36%
10, rue Ferdinand Duval PARIS 75004	C	29/12/11	580 045	1 170 000	101,71%	1 140 000	2,63%
65, Quai de la Gare PARIS 75013	C	07/06/12	2 294 922	2 900 000	26,37%	2 840 000	2,11%
30 Esplanade Léon Grosse AIX LES BAINS 73100	C	07/06/12	854 313	650 000	-23,92%	880 000	-26,14%
35-53, rue Paul Hochart L'HAY-LES-ROSES 94240	C	11/06/12	2 617 028	3 190 000	21,89%	3 210 000	-0,62%
54, rue Notre Dame de Lorette PARIS 75009	C	14/01/13	462 491	600 000	29,73%	660 000	-9,09%
47 rue de la Porte Dijaux BORDEAUX 33000	C	30/03/15	3 399 857	3 410 000	0,30%	3 340 000	2,10%
145 avenue Malakoff PARIS 75009	C	28/07/15	2 955 261	3 560 000	20,46%	3 540 000	0,56%
Rue du 8 mai, ZAC de CLARAC AUCH 32000	C	10/11/15	4 216 585	4 180 000	-0,87%	4 400 000	-5,00%
Chemin Masquens CARCASSONNE 11000	C	10/11/15	6 032 702	5 820 000	-3,53%	5 920 000	-1,69%
2 rue Georges Méliès HAGUENA U 67500	C	10/11/15	4 581 232	4 210 000	-8,10%	4 200 000	0,24%
96 rue des Pêcheurs d'Islande ROCHEFORT 17300	C	10/11/15	5 887 701	5 780 000	-1,83%	5 980 000	-3,34%
Route d'Orléans - ZC les Pieds Blancs ST DOULCHARD 18230	C	10/11/15	10 109 063	9 580 000	-5,23%	9 650 000	-0,73%
7 Chemin Cognac TARBES 65000	C	10/11/15	7 581 924	7 410 000	-2,27%	7 790 000	-4,88%
1 rue Commandant Brasseur AULNAY SOUS BOIS 93600	C	30/09/16	105 377	110 000	4,39%	100 000	10,00%
1-3 Place de l'Aunette BAILLY ROMAINVILLIERS 77000	C	30/09/16	620 701	490 000	-21,06%	490 000	0,00%
26 Avenue de Paris CHATILLON 92320	C	30/09/16	737 655	650 000	-11,88%	630 000	3,17%
14-16 rue du Général Leclerc ISSY-LES-MOULINEAUX 92130	C	30/09/16	436 874	400 000	-8,44%	380 000	5,26%
7 Place Henri Barbusse LEVALLOIS-PERRET 92300	C	30/09/16	732 851	780 000	6,43%	700 000	11,43%
28 Avenue de la République SARTROUVILLE 78500	C	30/09/16	1 838 270	1 340 000	-27,11%	1 440 000	-6,94%
16 rue de Paris ST GERMAIN EN LA YE 78100	C	30/09/16	2 115 161	1 970 000	-6,86%	1 920 000	2,60%
54 Avenue Carnot 78700 CONFLANS SAINTE HONORINE	C	05/01/17	359 193	300 000	-16,48%	290 000	3,45%
105 Route de Perthuis 84300 CAVAILLON	C	30/03/17	865 488	820 000	-5,26%	820 000	0,00%
19 Avenue de la Résistance Montreuil 93100	C	29/05/20	32 688 548	30 550 000	-6,54%		
79-83 rue Baudin LEVALLOIS-PERRET 92300	B	16/12/14	24 104 074	26 745 000	10,96%	28 000 000	-4,48%
380 Avenue Archimède 13100 AIX EN PROVENCE	B	17/01/17	24 061 873	23 100 000	-4,00%	22 270 000	3,73%
31-41 avenue Jules Quentin NANTERRE 92000	B	28/09/16	71 688 711	69 930 000	-2,45%	69 000 000	1,35%
25 avenue Carnot 91300 Massy	B	18/12/19	29 845 899	26 535 000	-11,09%	29 145 000	-8,96%
16 rue du Faubourg Montmartre PARIS 75009	M	31/07/15	17 380 975	24 890 000	43,20%	22 280 000	11,71%
264 rue du Faubourg Saint Honoré 75008 PARIS	M	31/05/17	29 344 556	32 110 000	9,42%	30 590 000	4,97%
7 rue Edouard Herriot 69000 LYON	M	02/02/17	10 982 310	11 850 000	7,90%	12 660 000	-6,40%
92 Avenue Charles de Gaulle 92200 NEUILLY SUR SEINE	M	27/12/17	45 950 825	53 970 000	17,45%	49 780 000	8,42%
648-749 Chemin des Bonnequins 92230 GENNEVILLIERS	H	29/03/17	9 939 185	10 100 000	1,62%	10 210 000	-1,08%
6 Avenue Pierre Brosolette 94300 VINCENNES	R	21/12/17	19 679 143	19 600 000	-0,40%	19 100 000	2,62%
17 rue du Lieutenant G. Keiser 95110 SANNOIS	R	18/05/18	17 605 811	17 590 000	-0,09%	17 240 000	2,03%
Route de la Plagne 73214 Aime	H	01/08/19	53 856 995	51 700 000	-4,01%	55 970 000	-7,63%
Total patrimoine			471 429 076	488 130 000	3,54%	454 966 477	0,57%

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 NÉGOCIÉES SUR UN MARCHÉ RÉGLEMENTÉ

	31/12/2019	Reclassement ⁽¹⁾	31/12/2019	Cessions	Acquisitions	Variation des différences d'estimation	Exercice 31/12/2020
Parts des sociétés de personnes article L.214-36 I - 2°)	167 614 997	- 79 987 711	87 627 286	-	-	- 4 489 107	83 138 180
Parts et actions des sociétés article L.214-36 I 3°)		79 987 711	79 987 711	-	9 178 083	1 069 706	90 235 499
Total	167 614 997	-	167 614 997	-	9 178 083	-3 419 401	173 373 679
Total frais inclus							173 373 679

(1) La classification de la SAS QM Thiers a été corrigé en 2020 (reclassement du poste parts des sociétés de personnes à parts et actions de sociétés).

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

Secteur d'activité	31/12/2020	31/12/2019
Bureaux, dont		
<i>Ile de France</i>	44 454 427	49 583 554
<i>Province</i>	90 895 581	79 987 711
Commerces, dont		
<i>Ile de France et province,</i>	38 023 671	38 043 733
<i>Paris</i>		
Total	173 373 679	167 614 997

3 - CONTRATS DE CREDIT-BAIL

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

4 - AUTRES ACTIFS A CARACTERE IMMOBILIER

Désignation des valeurs	pays	Qté, Nbre	Valeur boursière	% Actif Net
Actions et valeurs assimilées			344 251 631,35	31,55%
Pays Emetteur : France			74 021 869	6,65%
ALTAREA	FRANCE	10 000	1 434 000	0,13%
ICADE EMGP	FRANCE	14 300	899 470	0,08%
COVIVIO SA	FRANCE	154 363	11 631 252	1,07%
KLEPIERRE	FRANCE	580 000	10 666 200	0,98%
KAUFMAN & BROAD SA	FRANCE	80 318	2 939 639	0,27%
GECINA NOMINATIVE	FRANCE	132 452	16 728 688	1,53%
NEXITY	FRANCE	71 500	2 535 390	0,23%
CARMILA	FRANCE	52 000	612 560	0,06%
UNIBAIL-RODAMCO-WESTFIELD	FRANCE	411 500	26 574 670	2,44%
Pays Emetteur : Allemagne			136 329 812	12,49%
TAG TEGERNSEE IMMOBILIEN	ALLEMAGNE	158 000	4 092 200	0,38%
DEUTSCHE WOHNEN SE	ALLEMAGNE	1 056 000	46 136 640	4,23%
VONOVIA SE	ALLEMAGNE	889 000	53 126 640	4,87%
INSTONE REAL ESTATE GROUP AG	ALLEMAGNE	118 092	2 479 932	0,23%
LEG IMMOBILIEN AG	ALLEMAGNE	240 000	30 494 400	2,79%
Pays Emetteur : Royaume-Uni			71 574 923	6,56%
BRITISH LAND CO ORD	ROYAUME UNI	2 575 000	14 067 423	1,29%
DERWENT VALLEY HOLDINGS PLC	ROYAUME UNI	45 000	1 556 474	0,14%
SAFESTORE HOLDINGS PLC	ROYAUME UNI	270 000	2 352 810	0,22%
SEGRO REIT	ROYAUME UNI	3 560 000	37 688 035	3,45%
WORKSPACE GROUP REIT	ROYAUME UNI	95 000	816 166	0,07%
PRIMARY HEALTH PROPERTIES	ROYAUME UNI	1 148 000	1 959 718	0,18%
LAND SECURITIES REIT RG	ROYAUME UNI	1 744 807	13 134 297	1,20%
Pays Emetteur : Suede			10 914 564	0,14%
FASTIGHETS BALDER B	SUEDE	220 000	9 390 257	0,86%
KUNGSLEDEN	SUEDE	170 000	1 524 307	0,14%
Pays Emetteur : Suisse			19 409 583	1,78%
SWISS PRIME SITE AG	SUISSE	221 150	17 768 883	1,63%
PSP SWISS PROPERTY	SUISSE	15 000	1 640 701	0,15%
Pays Emetteur : Finlande			995 500	0,09%
KOJAMO OYJ	FINLANDE	55 000	995 500	0,09%
Pays Emetteur : Luxembourg			22 371 700	2,05%
GRAND CITY PROPERTIES	LUXEMBOURG	20 000	419 200	0,04%
AROUNDTOWN SA	LUXEMBOURG	3 500 000	21 420 000	1,96%
SHURGARD SELF STORAGE EUROPE	LUXEMBOURG	15 000	532 500	0,05%
Pays Emetteur : Belgique			5 497 180	0,50%
COFINIMMO SA	BELGIQUE	16 000	1 948 800	0,18%
IMMOBILIERE BELGIQUE	BELGIQUE	25 000	1 705 000	0,16%
MONTEA S,C,A,	BELGIQUE	19 800	1 843 380	0,17%
Pays Emetteur : Espagne			3 136 500	0,29%
MERLIN PROPERTIES SOCIMI SA	ESPAGNE	300 000	2 334 000	0,21%
INMOBILIARIA COLONIAL SOCIMI	ESPAGNE	100 000	802 500	0,07%

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	44 976 201	EUR	3,94%
88,18	OSTRUM CASH EURIB I	8 966 447	EUR	0,79%
2 963,67	OSTRUM SUSTA TRES IC	36 784 701	EUR	3,22%
3 489,09		90 727 349	-	7,94%

5 - DECOMPOSITION DES CREANCES

Décomposition des postes du bilan	31/12/2020	31/12/2019
Créances locataires		
□ Créances locataires	4 083 706	841 431
□ Créances faisant l'objet de dépréciations (créances douteuses)	2 608 941	438 823
□ Dépréciations des créances locataires	-2 255 884	-370 128
Total	4 436 763	910 126

Évolution des dépréciations	31/12/2019	Dotations de l'exercice	Reprises de l'exercice	31/12/2020
Dépréciations des créances locataires	370 128	2 018 695	- 132 940	2 255 884

Décomposition des postes du bilan	31/12/2020	31/12/2019
Autres créances		
□ Intérêts ou dividendes à recevoir	492 630	74 451
□ État et autres collectivités	3 575 781	5 032 518
□ Syndics et ADB	14 899 426	12 559 922
□ Autres débiteurs	9 126	12 882 740
□ Charges constatées d'avance		
□ Charges récupérables à refacturer	2 023 001	
Total	20 999 963	30 549 631

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	1 141,23	1 280 173,17	38 405,21
Rachats réalisés	1 926,39	2 124 154,87	-
Montants nets	-785,16	- 843 981,70	38 405,21

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	14 697,55	82 001 206,14	2 460 039,69
Rachats réalisés	369,00	2 010 877,05	-
Montants nets	14 328,55	79 990 329,09	2 460 039,69

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	250,34	292 433,36	8 772,52
Rachats réalisés	175,32	197 742,54	-
Montants nets	75,02	94 690,82	8 772,52

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	7 536,46	39 385 299,96	1 181 558,16
Rachats réalisés	172,30	874 351,99	-
Montants nets	7 364,16	38 510 947,97	1 181 558,16

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	-	-
Montants nets	0,00	-	-

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	77,61	392 568,65	11 777,16
Rachats réalisés	179,50	935 360,58	-
Montants nets	-101,89	- 542 791,93	11 777,16

8 - TABLEAUX DES RESULTATS ET AUTRES ELEMENTS CARACTERISTIQUES

PARTS A	31/12/2020	31/12/2019
Actif net	61 149 697,82	65 129 563,47
Nombre de parts	54 782,16862	55 567,32939
Valeur liquidative	1 116,23	1 172,08
Distribution unitaire sur résultat (1)	24,82	26,05
Distribution unitaire sur plus et moins-values nettes (1)	0,33	0,19
Capitalisation unitaire		
PARTS B	31/12/2020	31/12/2019
Actif net	827 173 690,15	783 972 142,66
Nombre de parts	147 178,54500	132 850,00000
Valeur liquidative	5 620,20	5 901,18
Distribution unitaire sur résultat (1)	125	130,49
Distribution unitaire sur plus et moins-values nettes (1)	1,6	0,96
Capitalisation unitaire		
PARTS C	31/12/2020	31/12/2019
Actif net	7 668 390,62	7 962 120,87
Nombre de parts	6 763,31659	6 688,30
Valeur liquidative	1 133,82	1 190,45
Distribution unitaire sur résultat (1)	25,21	26,33
Distribution unitaire sur plus et moins-values nettes (1)	0,33	0,19
Capitalisation unitaire		
PARTS D	31/12/2020	31/12/2019
Actif net	176 098 737,16	144 655 866,87
Nombre de parts	33 832,15000	26 467,99
Valeur liquidative	5 205,07	5 465,31
Distribution unitaire sur résultat (1)	115,77	120,85
Distribution unitaire sur plus et moins-values nettes (1)	1,51	0,89
Capitalisation unitaire		
PARTS E	31/12/2020	31/12/2019
Actif net	53 166 197,44	55 826 266,55
Nombre de parts	4 688,07424	4 688,07
Valeur liquidative	11 340,73	11 908,14
Distribution unitaire sur résultat (1)	252,25	263,4
Distribution unitaire sur plus et moins-values nettes (1)	3,3	1,82
Capitalisation unitaire		
PARTS F	31/12/2020	31/12/2019
Actif net	16 941 884,78	18 342 528,48
Nombre de parts	3 277,08410	3 378,97
Valeur liquidative	5 169,80	5 428,43
Distribution unitaire sur résultat (1)	114,99	120,05
Distribution unitaire sur plus et moins-values nettes (1)	1,51	0,84
Capitalisation unitaire		

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

9 - DECOMPOSITION DES DETTES

Décomposition du poste au bilan	31/12/2020	31/12/2019
□ Emprunts		
□ Concours bancaires courants	1	1
Total des dettes envers les établissements de crédit	1	1
Total des dépôts de garanties reçus	1 914 404	1 760 387
□ Locataires créditeurs	97 137	
□ Fournisseurs et comptes rattachés	5 206 291	4 347 745
□ État et autres collectivités	1 091 639	889 576
□ Charges refacturées	10 867 623	17 672 563
□ Autres créditeurs	10 495 256	216 175
□ Produits constatés d'avance	0	21 715
Total des autres dettes d'exploitation	27 757 946	23 147 774

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 »				
Total	-	-	-	-

Ventilation des emprunts par nature d'actifs

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

10 - DETAIL DES PROVISIONS POUR RISQUES

Provisions	Situation 31/12/2019	Dotations l'exercice	de Reprises de l'exercice	Situation 31/12/2020
Provisions pour risques	0	0	0	0

11 - PRODUITS ET CHARGES DE L'ACTIVITE IMMOBILIERE

Produits immobiliers	31/12/2020	31/12/2019
Loyers	22 550 805	17 814 745
Charges facturées	3 112 793	2 354 928
Reprise de provisions	132 940	0
Total	25 796 537	20 169 673

Produits sur parts et actions des entités à caractère immobilier	31/12/2020	31/12/2019
Dividendes SAS/SCPI	6 683 999	5 678 874
Dividendes Actions	9 865 259	10 912 456
Dividendes Obligations		
Dividendes OPCI		
Total	16 549 259	16 591 329

Charges immobilières	31/12/2020	31/12/2019
Charges ayant leur contrepartie en produits	3 116 240	2 141 809
Charges d'entretien courant		
Sinistres		
Charges de gros entretien	225 551	904840,69
Charges de renouvellement et de remplacement		
Autres charges	472 623	549 820
- Charges locatives non récupérées	237 362	231 696
- Charges locatives sur locaux vacants	89 872	172 523
- Primes assurances non récupérées	5 465	
- Frais huissiers		
- Honoraires	117 308	45 338
- Honoraires de commercialisation	22 617	76 658
- CRL non récupérée		
- Autres charges immobilières	0	23 605
Dotations de provision	2 027 695	310 026
Total	5 842 109	3 906 495

	31/12/2020	31/12/2019
Autres produits sur actifs à caractère immobilier	105 218	24 001
Autres charges sur actifs à caractère immobilier	-	-

12 - PRODUITS ET CHARGES SUR OPERATIONS FINANCIERES

Produits sur opérations financières	31/12/2020	31/12/2019
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	393 739	923 373
Total	393 739	923 413

Charges sur opérations financières	31/12/2020	31/12/2019
Charges sur instruments financiers non immobiliers		
Acquisitions et cessions temporaires de titres		
Instruments financiers à terme		
Dettes financières	360 150	221 739
Autres charges financières		
Total	360 150	221 739

Autres produits et autres charges

	31/12/2020	31/12/2019
Autres produits	0	0
Total	0	0

	31/12/2020	31/12/2019
Autres charges	164	0
Total	164	0

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 31/12/2020	Montant au 31/12/2019
Commission société de gestion prestations déléguées incluses	11 516 572	10 615 673
Commission dépositaire	167 118	161 368
Honoraires Commissaire aux comptes	47 093	43 765
Honoraires évaluateurs immobiliers	312 270	167 104
Redevance AMF	8 881	7 603
Frais de publicité	791	2 956
Taxe professionnelle	77 463	80 345
Frais de tenue des assemblées	0	898,62
Autres frais	119	215 716
Total	12 130 306	11 295 428

Le montant des frais de gestion et de fonctionnement supportés de manière indirecte s'élevant à 1 346 417€, le montant total des frais de gestion et de fonctionnement est de 13 477 979 €, soit 1,24% HT 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	31/12/2020	31/12/2019
□ Terrains nus				
□ Terrains et constructions	118 358		118 358	
□ Constructions sur sol d'autrui				
□ Autres droits réels				
□ Immeubles en cours de construction				
□ Autres				
Total Immeubles en cours, construits ou acquis et droits réels	118 358	0	118 358	0
□ Parts des sociétés de personnes article L214-36 I-2°	0		0	37 800
□ Parts et actions des sociétés article L214-36 I-3°				
□ Actions négociées sur un marché réglementé article L214-36 I-4°	29 788 145	29 707 683	80 462	182 322
□ Parts ou actions d'OPCI et organismes équivalents				
□ Autres actifs immobiliers				
Total autres actifs à caractère immobilier	29 788 145	29 707 683	80 462	220 122
Total actifs à caractère immobilier	29 906 503	29 707 683	198 820	220 122
Total dépôts et instruments financiers non immobiliers				
Total	29 906 503	29 707 683	198 820	220 122

15 - ENGAGEMENTS REÇUS ET DONNES

Nature de l'engagement sur les actifs à caractère immobilier	31/12/2020
Engagements réciproques	
Promesse d'achat	
Promesse de vente	
Acquisitions en état futur d'achèvement	
Engagements reçus	
Cautions bancaire	1 494 469
Cautions solidaire	11 623 220
Cautions numéraires	15 667
GAPD	847 923
Engagements donnés	
Cautions	
Garanties données	

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

16 - TABLEAU D'AFFECTATION DU RESULTAT

Parts A

	31/12/2020	31/12/2019
Résultat net	1 376 652,57	1 440 331,10
Régularisation du résultat net	-16 540,10	7 543,90
Résultat sur cession d'actifs	18 761,12	17 871,48
Régularisation des cessions d'actifs	1 063,60	670,36
Acomptes versés au titre de l'exercice	-974 875,32	-1 127 200,42
Régularisation des acomptes versés au titre de l'exercice	10 709,18	-2 483,39
I - Sommes restant à affecter au titre de l'exercice	415 771,05	336 733,03
Report des résultats nets	0,00	0,00
Report des plus-values nettes ⁽¹⁾	1 342 354,18	1 306 729,08
Régularisation sur les comptes de reports	-18 967,30	27 294,99
II - Sommes restant à affecter au titre des exercices antérieurs	1 323 386,88	1 334 024,07
Total des sommes à affecter (I + II) ⁽²⁾	1 739 157,93	1 670 757,10
Distribution ⁽²⁾	413 605,37	328 402,92
Report des résultats nets antérieurs ⁽²⁾	0,00	0,00
Report des plus-values nettes ⁽¹⁾	1 325 552,56	1 342 354,18
Incorporation au capital		
Total des sommes affectées	1 739 157,93	1 670 757,10

⁽¹⁾ Au sens de l'article L.214-69.

⁽²⁾ Sous réserve de la décision de l'Assemblée générale d'approbation des comptes 2020.

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

Date de paiement	Montants sur résultats nets de l'exercice		Montants sur cessions d'actifs		Distributions réalisées	
	31/12/2020	Reports antérieurs	31/12/2020	Reports antérieurs	Montant total	Montant unitaire
30/04/2020	306 448,77				306 448,77	5,50
31/07/2020	304 923,86				304 923,86	5,50
31/10/2020	363 502,69				363 502,69	6,60
Total acomptes	974 875,32	-	-	-	974 875,32	17,60

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

Date de paiement	Montants sur résultats nets de l'exercice		Montants sur cessions d'actifs		Distributions réalisées	
	31/12/2020	Reports antérieurs	31/12/2020	Reports antérieurs	Montant total	Montant unitaire
31/01/2021	395 946,33		17 659,04		413 605,37	7,55
Total acomptes	395 946,33	-	17 659,04	-	413 605,37	7,55

Parts B

	31/12/2020	31/12/2019
Résultat net	17 763 269,45	16 346 691,07
Régularisation du résultat net	635 023,74	1 078 887,72
Résultat sur cession d'actifs	168 079,97	166 144,59
Régularisation des cessions d'actifs	100 007,35	57 006,09
Acomptes versés au titre de l'exercice	-12 747 560,75	-12 781 106,80
Régularisation des acomptes versés au titre de l'exercice	-277 740,49	-743 023,20
I - Sommes restant à affecter au titre de l'exercice	5 641 079,27	4 124 599,47
Report des résultats nets	0,00	0,00
Report des plus-values nettes ⁽¹⁾	1 216 872,03	896 312,74
Régularisation sur les comptes de reports	131 245,75	134 962,32
II - Sommes restant à affecter au titre des exercices antérieurs	1 348 117,78	1 031 275,06
Total des sommes à affecter (I + II) ⁽²⁾	6 989 197,05	5 155 874,53
Distribution ⁽²⁾	5 607 502,56	3 939 002,50
Report des résultats nets antérieurs ⁽²⁾	0,00	0,00
Report des plus-values nettes ⁽¹⁾	1 381 694,49	1 216 872,03
Incorporation au capital		
Total des sommes affectées	6 989 197,05	5 155 874,53

⁽¹⁾ Au sens de l'article L.214-69.

⁽²⁾ Sous réserve de la décision de l'Assemblée générale d'approbation des comptes 2020.

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

Date de paiement	Montants sur résultats nets de l'exercice		Montants sur cessions d'actifs		Distributions réalisées	
	31/12/2020	Reports antérieurs	31/12/2020	Reports antérieurs	Montant total	Montant unitaire
30/04/2020	3 922 352,50				3 922 352,50	27,50
31/07/2020	3 947 254,99				3 947 254,99	27,50
31/10/2020	4 877 953,26				4 877 953,26	33,50
Total acomptes	12 747 560,75	-	-	-	12 747 560,75	88,50

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

Date de paiement	Montants sur résultats nets de l'exercice		Montants sur cessions d'actifs		Distributions réalisées	
	31/12/2020	Reports antérieurs	31/12/2020	Reports antérieurs	Montant total	Montant unitaire
31/01/2021	5 372 991,95		234 510,61		5 607 502,56	38,10
Total acomptes	5 372 991,95	-	234 510,61	-	5 607 502,56	38,10

Parts C

	31/12/2020	31/12/2019
Résultat net	171 219,04	166 562,37
Régularisation du résultat net	-663,03	10 413,48
Résultat sur cession d'actifs	2 685,82	2 179,03
Régularisation des cessions d'actifs	-200,36	87,31
Acomptes versés au titre de l'exercice	-120 781,02	-128 124,41
Régularisation des acomptes versés au titre de l'exercice	394,00	-9 186,33
I - Sommes restant à affecter au titre de l'exercice	52 654,45	41 931,45
Report des résultats nets	0,00	0,00
Report des plus-values nettes ⁽¹⁾	29 328,23	25 844,49
Régularisation sur les comptes de reports	328,91	1 615,19
II - Sommes restant à affecter au titre des exercices antérieurs	29 657,14	27 459,68
Total des sommes à affecter (I + II) ⁽²⁾	82 311,59	69 391,13
Distribution ⁽²⁾	52 348,07	40 062,90
Report des résultats nets antérieurs ⁽²⁾	0,00	0,00
Report des plus-values nettes ⁽¹⁾	29 963,52	29 328,23
Incorporation au capital		
Total des sommes affectées	82 311,59	69 391,13

⁽¹⁾ Au sens de l'article L.214-69.

⁽²⁾ Sous réserve de la décision de l'Assemblée générale d'approbation des comptes 2020.

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

Date de paiement	Montants sur résultats nets de l'exercice		Montants sur cessions d'actifs		Distributions réalisées	
	31/12/2020	Reports antérieurs	31/12/2020	Reports antérieurs	Montant total	Montant unitaire
30/04/2020	37 754,37				37 754,37	5,55
31/07/2020	37 604,66				37 604,66	5,55
31/10/2020	45 421,99				45 421,99	6,70
Total acomptes	120 781,02	-	-	-	120 781,02	17,80

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

Date de paiement	Montants sur résultats nets de l'exercice		Montants sur cessions d'actifs		Distributions réalisées	
	31/12/2020	Reports antérieurs	31/12/2020	Reports antérieurs	Montant total	Montant unitaire
31/01/2021	50 168,99		2 179,08		52 348,07	7,74
Total acomptes	50 168,99	-	2 179,08	-	52 348,07	7,74

Parts D

	31/12/2020	31/12/2019
Résultat net	3 641 675,52	2 683 275,44
Régularisation du résultat net	275 186,28	532 045,87
Résultat sur cession d'actifs	-14 697,34	13 058,73
Régularisation des cessions d'actifs	71 768,98	28 115,95
Acomptes versés au titre de l'exercice	-2 639 706,71	-2 140 645,25
Régularisation des acomptes versés au titre de l'exercice	-134 529,54	-355 286,21
I - Sommes restant à affecter au titre de l'exercice	1 199 697,19	760 564,53
Report des résultats nets	0,00	0,00
Report des plus-values nettes ⁽¹⁾	126 656,11	60 011,21
Régularisation sur les comptes de reports	35 239,33	32 362,02
II - Sommes restant à affecter au titre des exercices antérieurs	161 895,44	92 373,23
Total des sommes à affecter (I + II) ⁽²⁾	1 361 592,63	852 937,76
Distribution ⁽²⁾	1 193 598,25	726 281,65
Report des résultats nets antérieurs ⁽²⁾	0,00	0,00
Report des plus-values nettes ⁽¹⁾	167 994,38	126 656,11
Incorporation au capital		
Total des sommes affectées	1 361 592,63	852 937,76

⁽¹⁾ Au sens de l'article L.214-69.

⁽²⁾ Sous réserve de la décision de l'Assemblée générale d'approbation des comptes 2020.

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

Date de paiement	Montants sur résultats nets de l'exercice		Montants sur cessions d'actifs		Distributions réalisées	
	31/12/2020	Reports antérieurs	31/12/2020	Reports antérieurs	Montant total	Montant unitaire
30/04/2020	791 559,27				791 559,27	25,50
31/07/2020	818 537,00				818 537,00	25,50
31/10/2020	1 029 610,44				1 029 610,44	31,00
Total acomptes	2 639 706,71	-	-	-	2 639 706,71	82,00

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

Date de paiement	Montants sur résultats nets de l'exercice		Montants sur cessions d'actifs		Distributions réalisées	
	31/12/2020	Reports antérieurs	31/12/2020	Reports antérieurs	Montant total	Montant unitaire
31/01/2021	1 142 625,55		50 972,70		1 193 598,25	35,28
Total acomptes	1 142 625,55	-	50 972,70	-	1 193 598,25	35,28

Parts E

	31/12/2020	31/12/2019
Résultat net	1 182 578,16	1 240 862,36
Régularisation du résultat net	0,00	0,00
Résultat sur cession d'actifs	17 231,52	15 890,60
Régularisation des cessions d'actifs	0,00	0,00
Acomptes versés au titre de l'exercice	-839 164,61	-962 930,46
Régularisation des acomptes versés au titre de l'exercice	0,00	0,00
I - Sommes restant à affecter au titre de l'exercice	360 645,07	293 822,50
Report des résultats nets	0,00	0,00
Report des plus-values nettes ⁽¹⁾	201 816,45	188 434,55
Régularisation sur les comptes de reports	0,00	0,00
II - Sommes restant à affecter au titre des exercices antérieurs	201 816,45	188 434,55
Total des sommes à affecter (I + II) ⁽²⁾	562 461,52	482 257,05
Distribution ⁽²⁾	358 872,08	280 440,60
Report des résultats nets antérieurs ⁽²⁾	0,00	0,00
Report des plus-values nettes ⁽¹⁾	203 589,44	201 816,45
Incorporation au capital		
Total des sommes affectées	562 461,52	482 257,05

⁽¹⁾ Au sens de l'article L.214-69.

⁽²⁾ Sous réserve de la décision de l'Assemblée générale d'approbation des comptes 2020.

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

Date de paiement	Montants sur résultats nets de l'exercice		Montants sur cessions d'actifs		Distributions réalisées	
	31/12/2020	Reports antérieurs	31/12/2020	Reports antérieurs	Montant total	Montant unitaire
30/04/2020	260 188,27				260 188,27	55,50
31/07/2020	260 187,29				260 187,29	55,50
31/10/2020	318 789,05				318 789,05	68,00
Total acomptes	839 164,61	-	-	-	839 164,61	179,00

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

Date de paiement	Montants sur résultats nets de l'exercice		Montants sur cessions d'actifs		Distributions réalisées	
	31/12/2020	Reports antérieurs	31/12/2020	Reports antérieurs	Montant total	Montant unitaire
31/01/2021	343 413,55		15 458,53		358 872,08	76,55
Total acomptes	343 413,55	-	15 458,53	-	358 872,08	76,55

Parts F

	31/12/2020	31/12/2019
Résultat net	376 628,86	407 030,95
Régularisation du résultat net	210,09	673,61
Résultat sur cession d'actifs	6 759,31	4 977,10
Régularisation des cessions d'actifs	-1 268,64	244,05
Acomptes versés au titre de l'exercice	-265 813,97	-318 022,76
Régularisation des acomptes versés au titre de l'exercice	-1 596,17	1 582,15
I - Sommes restant à affecter au titre de l'exercice	114 919,48	96 485,10
Report des résultats nets	0,00	0,00
Report des plus-values nettes ⁽¹⁾	29 453,99	24 111,15
Régularisation sur les comptes de reports	-888,05	900,89
II - Sommes restant à affecter au titre des exercices antérieurs	28 565,94	25 012,04
Total des sommes à affecter (I + II) ⁽²⁾	143 485,42	121 497,14
Distribution ⁽²⁾	114 370,24	92 043,15
Report des résultats nets antérieurs ⁽²⁾	0,00	0,00
Report des plus-values nettes ⁽¹⁾	29 115,18	29 453,99
Incorporation au capital		
Total des sommes affectées	143 485,42	121 497,14

⁽¹⁾ Au sens de l'article L.214-69.

⁽²⁾ Sous réserve de la décision de l'Assemblée générale d'approbation des comptes 2020.

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

Date de paiement	Montants sur résultats nets de l'exercice		Montants sur cessions d'actifs		Distributions réalisées	
	31/12/2020	Reports antérieurs	31/12/2020	Reports antérieurs	Montant total	Montant unitaire
30/04/2020	82 920,27				82 920,27	25,30
31/07/2020	82 915,51				82 915,51	25,30
31/10/2020	99 978,19				99 978,19	31,00
Total acomptes	265 813,97	-	-	-	265 813,97	81,60

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

Date de paiement	Montants sur résultats nets de l'exercice		Montants sur cessions d'actifs		Distributions réalisées	
	31/12/2020	Reports antérieurs	31/12/2020	Reports antérieurs	Montant total	Montant unitaire
31/01/2021	109 428,81		4 941,43		114 370,24	34,90
Total acomptes	109 428,81	-	4 941,43	-	114 370,24	34,90

17 - TABLEAU DES FILIALES ET PARTICIPATIONS

	SC TOUR PRISMA	SAS QM THIERS	SCI PLACEMENT CILOGER 6 (ex- SIMONOP)	SCI PIZAY
Année d'acquisition	2018	2018	2015 & 2018	2017
Pourcentage de détention	24,17%	100,00%	21,99%	12,35%
Caractéristique du portefeuille / Adresse	Tour Prisma - La Défense	Immeuble - Lyon Part Dieux	Monoprix	Lyon
Type d'actifs	Bureaux	Bureaux	Commerces	Parkings
Prix d'acquisition des titres	51 493 270	86 170 238	32 764 856	692 677
Coûts d'acquisition QP SCI	53 774 306	89 622 454	35 196 418	746 306
Actif net réévalué	44 454 427	90 235 499	38 023 671	660 082

RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES RAPPORTS ANNUELS

Rapport du commissaire aux comptes sur les comptes annuels

(Exercice clos le 31 décembre 2020)

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

Nous certifions que les comptes annuels sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la SPPICAV 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 prévues par le code de commerce et par le code de déontologie de la profession de commissaire aux comptes sur la période du 1er janvier 2020 à la date d'émission de notre rapport.

Justification des appréciations

La crise mondiale liée à la pandémie de COVID-19 crée des conditions particulières pour la préparation et l'audit des comptes de cet exercice. En effet, cette crise et les mesures exceptionnelles prises dans le cadre de l'état d'urgence sanitaire induisent de multiples conséquences pour les SPPICAV, leurs investissements et l'évaluation des actifs et passifs correspondants. Certaines de ces mesures, telles que les restrictions de déplacement et le

travail à distance, ont également eu une incidence sur la gestion opérationnelle des SPPICAV et sur les modalités de mise en œuvre des audits.

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

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

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 du conseil d'administration et dans les autres documents sur la situation financière et les comptes annuels adressés aux actionnaires.

Informations relatives au gouvernement d'entreprise

Nous attestons de l'existence, dans la section du rapport de gestion du conseil d'administration consacrée au gouvernement d'entreprise, des informations requises par l'article L. 225-37-4 du code de commerce.

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

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

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

Les comptes annuels ont été arrêtés par le conseil d'administration.

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

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

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

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

En outre :

- il identifie et évalue les risques que les comptes annuels comportent des anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, définit et met en œuvre des procédures d'audit face à ces risques, et recueille des éléments qu'il estime suffisants et appropriés pour fonder son opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative provenant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;
- il prend connaissance du contrôle interne pertinent pour l'audit afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne ;
- il apprécie le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par le conseil d'administration, ainsi que les informations les concernant fournies dans les comptes annuels ;
- il apprécie le caractère approprié de l'application par le conseil d'administration de la convention comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments collectés, l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou à des circonstances susceptibles de mettre en cause la capacité de la SPPICAV à poursuivre son exploitation. Cette appréciation s'appuie sur les éléments collectés jusqu'à la date de son rapport, étant toutefois rappelé que des circonstances ou événements ultérieurs pourraient mettre en cause la continuité d'exploitation. S'il conclut à l'existence d'une incertitude significative, il attire l'attention des lecteurs de son rapport sur les informations fournies dans les comptes annuels au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas fournies ou ne sont pas pertinentes, il formule une certification avec réserve ou un refus de certifier ;
- il apprécie la présentation d'ensemble des comptes annuels et évalue si les comptes annuels reflètent les opérations et événements sous-jacents de manière à en donner une image fidèle.

Fait à Neuilly-sur-Seine, le 3 mai 2021

Le commissaire aux comptes
PricewaterhouseCoopers Audit

Jean-Baptiste Deschryver

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

Rapport spécial du commissaire aux comptes sur les conventions réglementées

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

A l'Assemblée Générale
IMMO DIVERSIFICATION
 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, les modalités essentielles ainsi que les motifs justifiant de l'intérêt pour la société des conventions dont nous avons été avisés ou que nous aurions découvertes à l'occasion de notre mission, sans avoir à nous prononcer sur leur utilité et leur bien-fondé ni à rechercher l'existence d'autres conventions. Il vous appartient, selon les termes de l'article R. 225-31 du code de commerce, d'apprécier l'intérêt qui s'attachait à la conclusion de ces conventions en vue de leur approbation.

Par ailleurs, il nous appartient, le cas échéant, de vous communiquer les informations prévues à l'article R. 225-31 du code de commerce relatives à l'exécution, au cours de l'exercice écoulé, des conventions déjà approuvées par l'assemblée générale.

Nous avons mis en œuvre les diligences que nous avons estimé nécessaires au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes relative à cette mission. Ces diligences ont consisté à vérifier la concordance des informations qui nous ont été données avec les documents de base dont elles sont issues.

CONVENTIONS SOUMISES A L'APPROBATION DE L'ASSEMBLEE GENERALE

Conventions autorisées et conclues au cours de l'exercice écoulé

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

CONVENTIONS DEJA APPROUVEES PAR L'ASSEMBLEE GENERALE

Conventions approuvées au cours d'exercices antérieurs dont l'exécution s'est poursuivie au cours de l'exercice écoulé

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 3 mai 2021

Le commissaire aux comptes
PricewaterhouseCoopers Audit

Jean-Baptiste Deschryver

TEXTE DES RESOLUTIONS PRESENTEES A L'ASSEMBLEE GENERALE ORDINAIRE ET EXTRAORDINAIRE DU 20 MAI 2021

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 2020 tels qu'ils ont été présentés et faisant ressortir un résultat de 25 775 431,91 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 25 775 431,91 euros, de la manière suivante :

	Total	PART A		PART B		PART C		PART D		PART E		PART F	
			Unitaire		Unitaire		Unitaire		Unitaire		Unitaire		Unitaire
Résultat net de l'exercice	24 512 023,60	1 376 652,57		17 763 269,45		171 219,04		3 641 675,52		1 182 578,16		376 628,86	
Comptes de Régularisation sur le résultat net de l'exercice	893 216,98	-16 540,10		635 023,74		-663,03		275 186,28		0,00		210,09	
Résultat sur cessions d'actifs	198 820,40	18 761,12		168 079,97		2 685,82		-14 697,34		17 231,52		6 759,31	
Comptes de régularisation sur cessions d'actifs	171 370,93	1 063,60		100 007,35		-200,36		71 768,98		0,00		-1 268,64	
Résultat de la période	25 775 431,91	1 379 937,19	25,18	18 666 380,51	126,82	173 041,47	25,58	3 973 933,44	117,46	1 199 809,68	255,92	382 329,62	116,66
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	2 946 480,99	1 342 354,18		1 216 872,03		29 328,23		126 656,11		201 816,45		29 453,99	
Compte de régularisation sur report des plus-value nettes N-1	146 958,64	-18 967,30		131 245,75		328,91		35 239,33				-888,05	
Report à nouveau	3 093 439,63	1 323 386,88	24,16	1 348 117,78	9,16	29 657,14	4,38	161 895,44	4,79	201 816,45	43,05	28 565,94	8,72
Total des sommes à affecter	28 868 871,54	2 703 324,07		20 014 498,29		202 698,61		4 135 828,88	122,25	1 401 626,13		410 895,56	
Acomptes versés sur l'exercice	-17 587 902,38	-974 875,32	-17,60	-12 747 560,75	-88,50	-120 781,02	-17,80	-2 639 706,71	-82,00	-839 164,61	-179,00	-265 813,97	-81,60
Compte de régularisation sur les acomptes versés sur l'exercice	-402 763,02	10 709,18		-277 740,49		394,00		-134 529,54				-1 596,17	
Montant distribuable	10 878 206,14	1 739 157,93		6 989 197,05		82 311,59		1 361 592,63		562 461,52		143 485,42	
Acompte dividende versé en Janvier 2020	-7 740 296,58	-413 605,37	-7,55	-5 607 502,56	-38,10	-52 348,07	-7,74	-1 193 598,25	-35,28	-358 872,08	-76,55	-114 370,24	-34,90
Total des acomptes versés	-25 730 961,98	-1 377 771,51	-25,15	-18 632 803,80	-126,60	-172 735,09	-25,54	-3 967 834,50	-117,28	-1 198 036,69	-255,55	-381 780,38	-116,50
Report à nouveau résultat courant	3 137 909,56	1 325 552,56	24,20	1 381 694,49	9,39	29 963,52	4,43	167 994,38	4,97	203 589,44	43,43	29 115,18	8,88
Dont compte de report des résultats nets antérieurs	0,00												
Dont compte de report des plus values nettes	3 137 909,56	1 325 552,56	24,20	1 381 694,49	9,39	29 963,52	4,43	167 994,38	4,97	203 589,44	43,43	29 115,18	8,88

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 63 784 617,64 euros, le capital étant passé de 1 067 535 774,19 euros à 1 131 320 391,83 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 RÉOLUTION

Connaissance prise de la démission de Madame Martine VAREILLES de son mandat d'administrateur, l'Assemblée Générale décide de nommer en remplacement Monsieur Daniel THEBERT en qualité d'administrateur pour la durée du mandat restant à courir, soit jusqu'à l'Assemblée Générale se tenant en 2022 afin de statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2021.

SIXIÈME RÉOLUTION

L'Assemblée Générale donne à la Société de Gestion quitus entier et sans réserve pour l'exercice clos le 31 décembre 2020.

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

SEPTIÈME RÉOLUTION

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 :

HUITIÈME RÉOLUTION

Connaissance prise du changement de dénomination sociale de la Société de gestion de l'OPCI, les Associés décident de modifier en conséquence l'article 21 des statuts de l'OPCI comme suit :

« *Article 21 - Direction Générale*

Conformément à l'article L. 214-63 du Code monétaire et financier, la direction générale de la SPPICAV est assumée sous sa responsabilité par la Société de Gestion de Portefeuille.

La société AEW, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 329 255 046 et agréée par l'AMF en qualité de société de gestion de portefeuille sous le numéro AMF GP 07-000043, est désignée comme société de gestion nommée statutairement sans limitation de durée. »

Les autres dispositions demeurent inchangées.

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 AIFM en date du 24 juin 2014 au titre de la directive 2011/61/UE

Siège social :
22, rue du Docteur Lancereaux
75008 PARIS

Tél. : 01 78 40 53 00
www.aewciloger.com

Signatory of:

