

LA CONFIANCE
ÇA SE MÉRITE

Amundi
ASSET MANAGEMENT

IMMANENS

Société de Placement à Prépondérance Immobilière
à Capital Variable

Rapport annuel 2019

| Immobilier

SOMMAIRE

	Page
I. ORGANES DE GESTION ET D'ADMINISTRATION AU 31/12/2019	4
II. CHIFFRES CLÉS AU 31/12/2019	5
III. INTRODUCTION	6
IV. ÉVOLUTIONS ET PERSPECTIVES DU MARCHÉ	7
V. RAPPORT DE GESTION DU PRÉSIDENT SUR LES COMPTES DE L'EXERCICE 2019 - IMMANENS	13
VI. INFORMATIONS RELATIVES AUX MODALITÉS D'ORGANISATION ET DE FONCTIONNEMENT DES ORGANES DE GESTION, D'ADMINISTRATION ET DE SURVEILLANCE, S'IL Y A LIEU, DE LA SPPICAV EN APPLICATION DES DISPOSITIONS DE L'ARTICLE R.214-123-9° DU CODE MONÉTAIRE ET FINANCIER	34
VII. ARRÊTE DES COMPTES DE L'EXERCICE SOCIAL CLOS 31/12/2019 ET PROPOSITION D'AFFECTATION DU RÉSULTAT	41
VIII. ANNEXES AUX COMPTES ANNUELS	45
IX. RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES COMPTES ANNUELS	58
X. RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES CONVENTIONS RÉGLEMENTÉES	60
XI. PRÉPARATION DE L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE ORDINAIRE ET CONVOCATION DES ACTIONNAIRES	61
XII. TEXTE DES RÉOLUTIONS SOUMISES À L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE ORDINAIRE	62

I. **ORGANES DE GESTION, DE CONTRÔLE ET D'ADMINISTRATION** **AU 31/12/2019**

PRÉSIDENT ET SOCIÉTÉ DE GESTION : AMUNDI IMMOBILIER

S.A. au capital de 16 684 660 €

Siège social : 91/93 boulevard Pasteur – 75015 Paris

<i>Président du Conseil d'Administration</i>	Dominique CARREL-BILLIARD
<i>Directeur Général</i>	Jean-Marc COLY
<i>Directeur Général Délégué</i>	Julien GENIS
<i>Administrateur</i>	Pedro ARIAS
<i>Administrateur</i>	Olivier TOUSSAINT (jusqu'au 2 septembre 2019) ¹
<i>Administrateur</i>	Fathi JERFEL

REPRÉSENTANT PERMANENT DE LA SOCIÉTÉ DE GESTION

François de LA VILLEON

COMMISSAIRE AUX COMPTES

KPMG SA

EXPERTS EN ÉVALUATION IMMOBILIÈRE

Cushman & Wakefield Valuation France SA
CBRE Valuation

DÉPOSITAIRE

CACEIS Bank

VALORISATEUR

CACEIS FUND ADMINISTRATION

¹ Monsieur Olivier TOUSSAINT a démissionné de son mandat d'administrateur avec effet au 2 septembre 2019 et n'a pas été remplacé.

II. CHIFFRES CLÉS AU 31/12/2019

Date de création	29/10/2013
Collecte nette annuelle en millions d'€	-2,318
Capitalisation nette en millions d'€	77,581
Performance annuelle nette en %	5,58 %
<i>dont poche immobilière</i>	7,37 %
<i>dont poche financière</i>	2,63 %
Exposition immobilière en %	62,46 %
<i>dont immobilier direct et indirect</i>	62,46 %
<i>dont sociétés foncières cotées</i>	0,00 %
Exposition financière en %	37,54 %
<i>dont supports monétaires</i>	8,06 %
<i>dont obligations souveraines et d'entreprises</i>	29,49 %
Nombre d'immeubles détenus (directs et indirects)	14
Taux d'occupation financier (TOF) annuel	98,10 %

III. INTRODUCTION

L'OPCI IMMANENS est un OPCI Grand Public de type SPPICAV géré par Amundi Immobilier.

Six ans après sa création, le Fonds a poursuivi son développement avec une capitalisation au 31 décembre 2019 de 77,58 M€ contre 75,94 M€ à fin 2018 (+2,2 %).

Suite à l'arrêt de la commercialisation du produit, la collecte fait dorénavant place à la décollecte qui s'est portée à 2,32 M€ sur l'année.

L'actif net de l'OPCI s'élève précisément au 31 décembre 2019 à 77 581 192,53 € partagé entre 63 609,23873 parts.

La totalité de la collecte 2018, ainsi que le réemploi des fonds lié aux cessions 2018 (compte tenu des incertitudes liées au Brexit, les deux actifs londoniens Copthall et Grosvenor avaient été vendus), ont été engagés en axant sur la diversification des investissements, notamment par le biais de l'acquisition de parts de SCPI en 2018, mais également par l'acquisition en 2019 de deux actifs situés en France et en Allemagne.

Le patrimoine immobilier est ainsi composé de 14 actifs pour une exposition immobilière au 31 décembre 2019 de 62,46 % de l'actif brut du Fonds. L'endettement immobilier rapporté à la valeur des actifs immobiliers au 31 décembre 2019 est de 27,74 %, en ligne avec le niveau de levier cible de 30 %.

La diversification géographique du portefeuille immobilier s'établit en cette fin d'année à 51,9 % en France et 48,1 % en Allemagne. Par transparence, en intégrant le patrimoine des SCPI à la diversification géographique, celle-ci s'établit à 54,0 % en France, 45,5 % en Allemagne et 0,5 % en Autriche, Belgique, Espagne, et Pays-Bas.

Les deux immeubles acquis par le Fonds en 2019 s'intègrent parfaitement dans la stratégie Core + adoptée depuis l'origine. Le premier investissement est un immeuble qui se situe à Paris, avenue Hoche. L'ensemble immobilier est intégralement loué, et présente une surface locative de 2 204 m² de bureaux. Le deuxième investissement est un immeuble à usage principal de bureaux situé à Hambourg en Allemagne. Il comprend une surface locative de 3 511 m² et est loué dans son intégralité à un ensemble multi-locataire.

Au final, l'OPCI aura délivré une performance dividende réinvesti de 5,58 % sur l'année civile, en hausse par rapport à la performance délivrée en 2018 qui était de 2,43 % :

- La poche immobilière (62,46 % du Fonds) présente une performance 2019 de 7,37 %, en hausse par rapport à l'année 2018 (4,62 %), portée par le rendement locatif des actifs immobiliers et par une variation des valeurs d'expertise de 4,60 % à périmètre constant, fortement liée aux actifs allemands ;
- La poche valeurs mobilières (37,54 % du Fonds), investie aux trois quarts en obligations et pour le solde en liquidités, présente quant à elle une performance de 2,63 %, en hausse par rapport à 2018 (-0,79 %). La hausse de valorisation du portefeuille s'explique par la baisse et le fort resserrement de l'ensemble des spreads des dettes privées. La bonne reprise de l'activité économique a en effet permis au marché d'apprécier la solidité des grosses entreprises européennes, tous secteurs confondus, et d'envisager pour elles des perspectives positives sur le moyen terme. Les niveaux de spread des dettes souveraines sont quant à eux restés stables, les différentes incertitudes politiques et budgétaires s'étant apaisées au niveau européen.

Depuis sa création en 2013, IMMANENS a généré une performance nette totale de 24,10 % soit un rendement annualisé de 3,56 % sur 6 ans.

François de la Villéon
Responsable Fund Management OPCI

Sandrine JOSEPH
Fund Manager OPCI

IV. ÉVOLUTIONS ET PERSPECTIVES DU MARCHÉ

La conjoncture macro-économique

Sur fond d'incertitudes politiques (Brexit, tensions commerciales sino-américaines, ...) l'année 2019 a connu un ralentissement de l'économie dans le monde et en zone euro. Dans celle-ci, le chiffre de la croissance économique en 2019 a par exemple été proche de 1,2%.

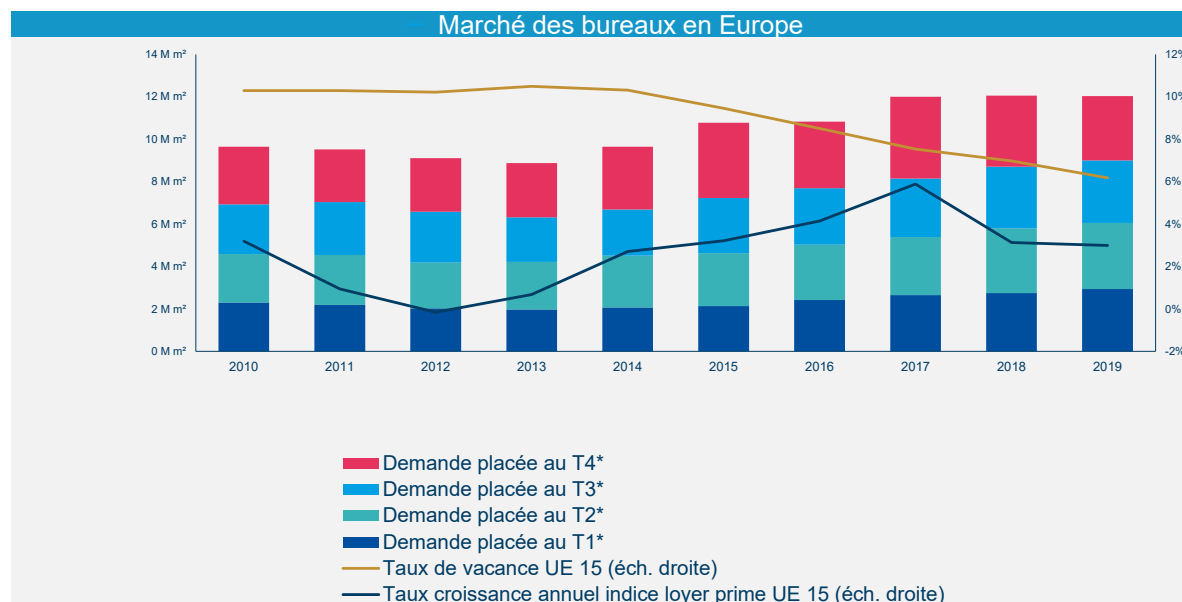
En zone euro, le secteur industriel a été soumis à rude épreuve en 2019 tandis que la propagation des difficultés industrielles aux services est restée limitée. Le taux de chômage a poursuivi sa baisse, atteignant 7,4% en décembre, très proche de son taux le plus bas depuis la création de l'euro.

Les taux d'intérêt des titres d'Etat à 10 ans ont connu en 2019 une baisse dans nombre de pays européens, l'Allemagne renouant par exemple avec des taux d'intérêt à 10 ans négatifs.

Marché de l'immobilier d'entreprise en Europe

Marchés utilisateurs

Bureaux



*30 marchés d'Europe de l'Ouest

Source : Amundi Immobilier sur données CBRE Recherche (T4 2019)

Au global, les chiffres des commercialisations de bureaux en Europe ont été élevés en 2019. Ils ont bénéficié des créations d'emploi - malgré le ralentissement économique - mais également de la place stratégique de l'immobilier pour certaines entreprises : celles-ci font de leurs bureaux un moyen d'attirer et de retenir les collaborateurs. Cela passe par une attention particulière à la localisation, y compris la proximité aux transports en commun, à l'image et la qualité des locaux. Ce mouvement, qui peut également amener à la mise en place de modes de travail plus flexibles, a favorisé la demande placée de bureaux.

Néanmoins les volumes ont pu pâtir d'un manque d'offre, en particulier sur l'offre neuve ou restructurée et bien localisée, et les volumes sur 12 mois glissants ont eu tendance à stagner ces derniers trimestres.

Des marchés comme Berlin, Bruxelles, Düsseldorf, Milan ou Madrid ont été particulièrement actifs en 2019, avec des hausses de demande placée sur 1 an. Les commercialisations sont en revanche en baisse en Ile-de-France (en raison notamment de grandes transactions moins nombreuses), à Londres ou à Munich.

La vacance reste à des niveaux très faibles dans les principaux marchés européens, en particulier dans le centre et sur les surfaces neuves, restructurées ou rénovées. Le taux de vacance moyen à Berlin est particulièrement bas, environ 1,5 % au 4^e trimestre 2019. Il est par exemple plus élevé à Milan ou Madrid, mais une certaine rareté de l'offre est observée dans le quartier central des affaires ou équivalent.

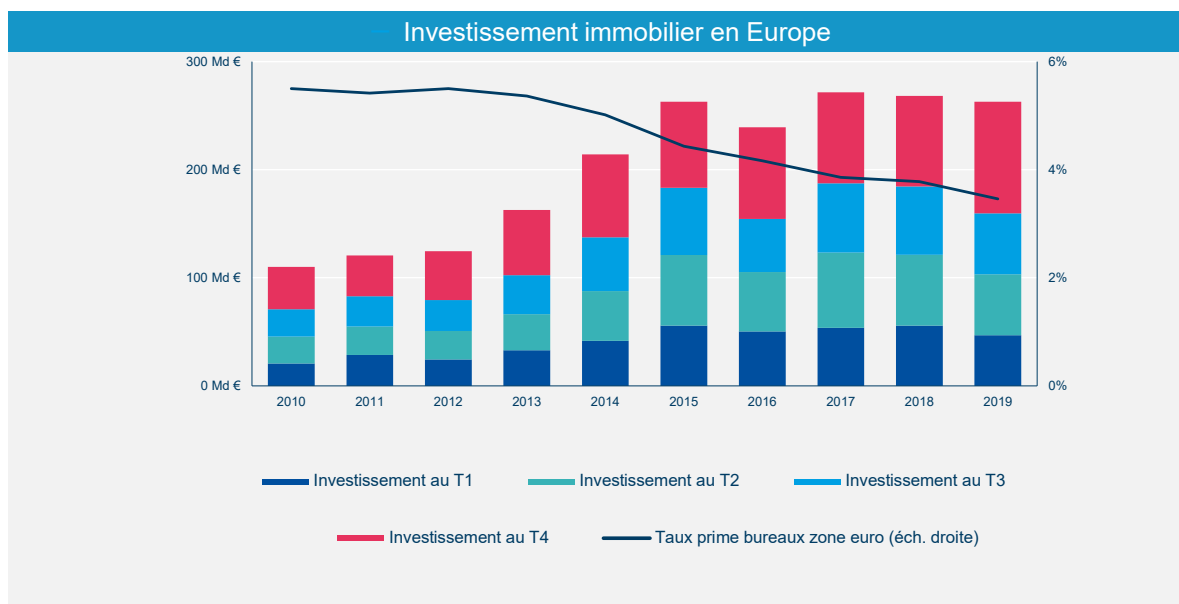
Cette rareté de l'offre de bureaux et la difficulté à trouver des surfaces poussent certaines entreprises à rester dans leurs locaux actuels, ou à chercher des locaux de plus en plus tôt avant le terme du bail. Des entreprises sont également amenées à élargir leurs cibles de localisation à des secteurs géographiques proches des quartiers centraux, d'autant que les loyers y sont souvent plus attractifs.

Rareté oblige, l'essentiel des principaux marchés a connu une croissance des loyers faciaux, atteignant des points hauts en 10 ans dans certaines villes. La hausse des loyers a ainsi touché des secteurs proches du quartier central des affaires comme 22@ à Barcelone, ou Mediaspree à Berlin.

Commerces

Le secteur des commerces continue à faire face à des mutations, avec des stratégies d'enseignes privilégiant les villes et secteurs établis. C'est dans ces zones que les valeurs locatives ont tendance à résister le mieux.

Marché de l'investissement



Source : Amundi Immobilier sur données CBRE Recherche (T4 2019)

La forte activité du marché de l'investissement en immobilier d'entreprise observée ces dernières années s'est poursuivie en 2019. Proches de ceux de 2018, les volumes investis ont été très supérieurs à la moyenne décennale.

Les incertitudes sur le Brexit ont pesé sur les volumes investis au Royaume-Uni qui ont sensiblement décru sur un an alors que l'Allemagne et la France ont connu des niveaux records.

Outre un effet hausse des valeurs métriques, les volumes ont bénéficié d'une demande élevée de la part des investisseurs. Dans un environnement de taux bas certains investisseurs ont conservé voire augmenté leur exposition à l'immobilier, d'autant que certains d'entre eux anticipent désormais le maintien de cet environnement pour plus longtemps.

Cet intérêt marqué des investisseurs pour l'immobilier s'est souvent heurté à un manque d'offre pour les actifs prime ou localisés dans des secteurs établis. Si cela a été une contrainte aux volumes des marchés les plus recherchés, cela a également favorisé une certaine compression des taux de rendement prime qui sont à des niveaux historiquement bas sur de nombreux marchés et classes d'actifs.

Bureaux

Pour les bureaux, la classe d'actifs majoritaire en Europe, plusieurs marchés - dont Paris - ont rejoint Munich avec des taux de rendement locatif prime inférieurs à 3 %, leur plus bas historique. La baisse des taux de rendement a pu également toucher des marchés hors des quartiers centraux des affaires.

Le contexte actuel reste marqué par des écarts de taux de rendement qui ne reflètent plus autant qu'avant les qualités intrinsèques des actifs en fonction de leur localisation (villes ou sous-marques) ou de leur état locatif et technique. C'est un point de vigilance à intégrer aux stratégies de sélection d'actifs, d'autant que les valeurs métriques sont conséquentes.

Commerces

Les commerces continuent de susciter prudence et forte sélectivité de la part des investisseurs. Cela a pesé sur les volumes investis en Europe même si cela n'a pas empêché des hausses de volumes dans certains pays ; la France a par exemple bénéficié de transactions significatives dans des actifs à la localisation jugée plus résistante. La sélectivité plus forte a notamment impacté les centres commerciaux dont les taux de rendement prime ont augmenté dans certains pays, davantage encore pour les centres secondaires. Le taux de rendement prime pour les boutiques de pied d'immeuble est resté globalement stable sur un an dans les principales villes.

Conclusion

Au final, malgré le bas niveau de taux de rendement prime observé dans de nombreuses capitaes et classes d'actifs, la décrue des taux des titres d'Etat à 10 ans observée en 2019 a maintenu un écart avec les taux prime élevé et supérieur à la moyenne historique.

Perspectives 2020

Estimation de taux de rendement prime bureaux au T4 2019*	
Amsterdam	3,00%
Berlin	2,70%
Düsseldorf	3,10%
Francfort	2,80%
Hambourg	2,80%
Londres (West End)	3,75%
Madrid	3,25%
Milan	3,30%
Munich	2,60%
Paris Ile-de-France	2,80%
Prague	4,25%
Varsovie	4,25%
Vienne	3,25%

Source : Amundi Immobilier, publications de brokers

* données indicatives, pour des actifs prime loués au loyer de marché

Le 1^{er} trimestre 2020 a été marqué par la pandémie de Covid-19. Au-delà de ses conséquences sanitaires et humaines, elle a impacté fortement les perspectives de croissance économique et favorisé une certaine incertitude - non dissipée lors de l'écriture du présent texte - qui incite à la prudence dans l'analyse. C'est dans ce contexte que les marchés boursiers ont connu durant la 2^e moitié du 1^{er} trimestre 2020 des niveaux extrêmes de volatilité. Si les premières semaines d'avril seront cruciales pour observer les effets des mesures de confinement et pour estimer la durée potentielle de contraction de l'économie, nous conservons à ce stade une vue constructive sur la fin de l'année 2020, anticipant une amélioration des conditions économiques après un choc négatif. Les banques centrales et les responsables politiques ont mis en place des mesures et pourraient encore agir pour éviter que la crise ne soit pas trop marquée. Ils tenteront d'éviter que la reprise attendue après la phase de contraction ne se transforme en récession plus longue.

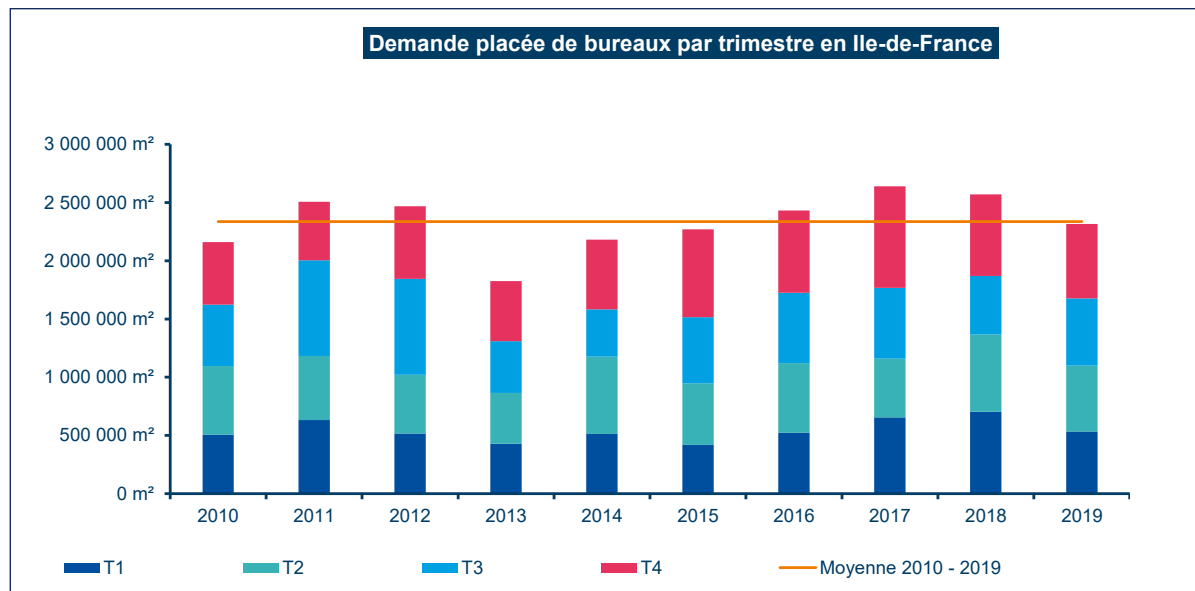
Toutes les activités économiques sont touchées de manière directe ou indirecte et l'impact sur l'immobilier d'entreprise dépendra de l'amplitude et de la durée de la crise même si certains secteurs sont plus directement touchés et d'autres relativement épargnés. L'hôtellerie et le commerce non alimentaire sont les premiers secteurs directement impactés.

Dans une moindre mesure la logistique, les parcs d'activités et même les bureaux pourraient être fragilisés. De la même façon, le scénario de retour progressif à la normale de l'économie post crise sanitaire se fera plus ou moins rapidement selon les secteurs et les zones géographiques.

Focus sur les pays où le fonds est investi

France

Bureaux en Ile-de-France (IDF)



Source : Amundi Immobilier sur données Immostat (T4 2019)

Malgré un léger rebond au 4^e trimestre, les commercialisations de bureaux franciliens sont en baisse sur 1 an de près de 10 % en 2019, à 2,3 millions de m². Cette baisse touche l'ensemble des segments de surfaces, en particulier les surfaces supérieures à 5 000 m².

Comme dans nombre de villes européennes, la recherche de centralité est un élément important pour certaines entreprises. Les commercialisations de bureaux ont néanmoins diminué dans Paris Centre Ouest (partie nord-ouest de la capitale), en partie en raison d'une offre limitée et certains reports vers des secteurs proches ont été observés. Au final, en 2019, hormis La Défense et la 1^{ère} Couronne, les principaux secteurs ont connu une baisse annuelle des commercialisations. La 2^e Couronne, est néanmoins le seul grand secteur à avoir des commercialisations significativement inférieures à leur moyenne décennale en 2019.

Au 1^{er} janvier 2020, les surfaces vacantes en Ile-de-France atteignent 2,7 millions de m², soit -8 % en 1 an. Notons que la rareté de l'offre et la hausse des loyers observés dans Paris Centre Ouest (+3 % sur 1 an au T4 2019 pour les surfaces de seconde main) incitent certaines entreprises à reporter leur demande sur des localisations proches. Les loyers faciaux moyens ont légèrement augmenté par rapport à 2018. Après une décline en cours d'année, les avantages commerciaux des transactions supérieures à 1 000 m² ont rebondi au 4^e trimestre, à 20,8 % en moyenne (sensiblement moins dans Paris).

Bureaux en régions

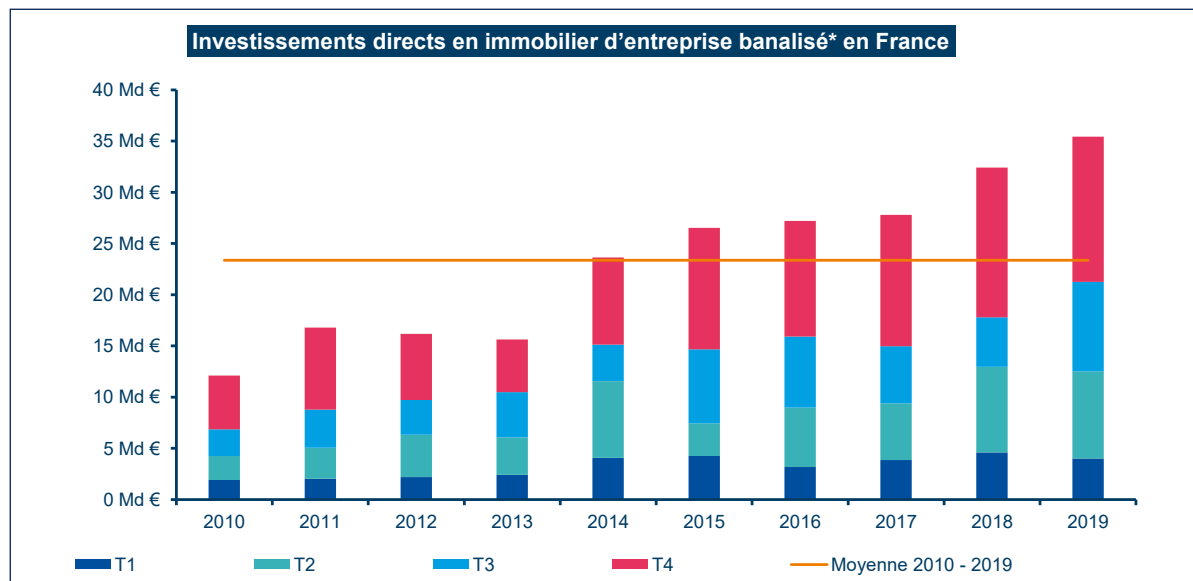
Les commercialisations de bureaux dans les principales villes de région ont au global poursuivi leur bonne dynamique en 2019, en particulier à Bordeaux ou Lyon, avec des niveaux records.

Dans ce contexte, les valeurs locatives des meilleures localisations ont augmenté, comme dans le centre de Bordeaux.

Commerces

Le marché des commerces est resté très segmenté en termes de géographie, les localisations prime résistant mieux en termes de valeurs locatives que les secteurs ou centres commerciaux jugés secondaires. L'amélioration de l'expérience client et la recherche d'une bonne articulation entre commerce physique et digital sont restées parmi les préoccupations des enseignes. Notons l'inquiétude de certains commerçants de l'impact sur leur chiffre d'affaires des mouvements sociaux de fin 2019 - début 2020.

Marché de l'investissement



* bureaux, commerces, logistique et locaux d'activités

Source : Amundi Immobilier sur données Cushman & Wakefield (T4 2019)

Avec comme souvent un dernier trimestre très actif, l'année 2019 a été une année record, avec plus de 35 Mds € investis en immobilier d'entreprise.

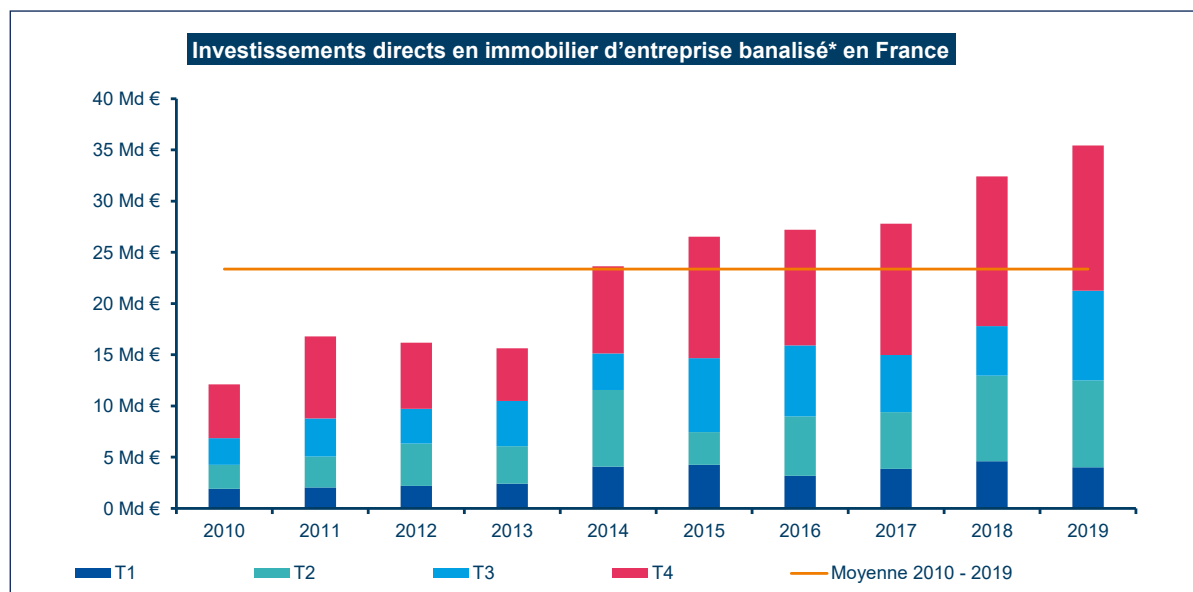
Bien que les commerces continuent de susciter une certaine prudence des investisseurs qui font preuve de sélectivité, les volumes ont connu un regain de dynamisme en 2019. Celui-ci fut porté par des transactions d'envergure sur des actifs considérés comme ayant des fondamentaux solides.

L'internationalisation des investisseurs s'est poursuivie durant l'année 2019 avec notamment le dynamisme des investisseurs sud-coréens.

Le taux de rendement prime des bureaux est passé sous la barre des 3 %, à environ 2,8 % et celui de la logistique a diminué pour s'approcher des 4 %. Le taux de rendement prime des centres commerciaux subit quant à lui une augmentation dans certaines régions, davantage encore pour les centres secondaires.

Allemagne

Marché des bureaux



*Berlin, Cologne, Düsseldorf, Francfort, Hambourg, Munich, Stuttgart

Source : Amundi Immobilier sur données Colliers (T4 2019)

Les principaux marchés allemands de bureaux ont été actifs en 2019, affichant au global une des meilleures performances de la décennie.

Malgré le ralentissement économique, les créations d'emplois en 2019 et les stratégies immobilières de modernisation des espaces ont alimenté la demande de bureaux.

À Düsseldorf, les commercialisations ont atteint un record. Elles sont en baisse à Munich, mais ont crû à Berlin.

La vacance a diminué en 1 an dans les principaux marchés, atteignant des niveaux parmi les plus bas des 20 dernières années. Cela a été un élément favorable aux loyers prime, dans les quartiers d'affaires mais également en proche périphérie, en raison d'un report de la demande de certaines entreprises face au manque d'offre dans le centre.

Marché de l'investissement

Le marché de l'investissement est resté particulièrement actif en 2019 malgré le contexte de ralentissement économique marqué en Allemagne. Avec un niveau record d'investissement, l'Allemagne est restée le 1^{er} marché en Europe, devant le Royaume-Uni, et a semble-t-il continué à bénéficier des incertitudes sur le Brexit et d'anticipations de hausse des loyers dans les principales villes.

Face à une offre insuffisante par rapport à la demande, les taux prime bureaux ont diminué dans les principales villes, ayant baissé sous le seuil des 3% dans 4 des 5 villes du top 5 (Berlin, Düsseldorf, Francfort, Hambourg, Munich).

Définitions

Loyer prime : loyer des actifs les plus recherchés par rapport à l'offre disponible. C'est le loyer le plus haut pour une catégorie d'actif et un secteur géographique donnés.

Taux de vacance bureaux : part des surfaces de bureaux sans occupant disponible immédiatement pour une commercialisation, rapportée à l'ensemble des surfaces de bureaux existants.

Taux de rendement prime : taux de rendement procuré par la location aux conditions de marché des actifs - parfois peu nombreux - les plus recherchés par les investisseurs par rapport à l'offre disponible. C'est le taux le plus bas pour une catégorie d'actif et un secteur géographique donnés.

*Berlin, Cologne, Düsseldorf, Francfort, Hambourg, Munich, Stuttgart

Source : Amundi Immobilier sur données Colliers (T4 2019)

Demande placée : surfaces louées ou acquises pour utilisation propre. Cela ne comprend pas les renouvellements de baux.

Sources : Amundi Immobilier, Amundi Recherche, brokers, CBRE Recherche, CGEDD d'après DGFIP (MEDOC) et bases notariales, Colliers, Crédit Agricole SA/ECO, Cushman & Wakefield, EHL Market Research, Immostat, In extenso Tourisme Culture & Hôtellerie, Notaires Paris - Ile-de-France, Notaires de France - base de données PERVAL

V. RAPPORT DE GESTION DU PRESIDENT SUR LES COMPTES DE L'EXERCICE 2019 - IMMANENS

A. Présentation de la SPPICAV

1. Objectif de gestion de la société de placement à prépondérance immobilière ("SPPICAV" ou "Fonds")

L'objectif de gestion d'IMMANENS, société de placement à prépondérance immobilière à capital variable (la «SPPICAV» ou le «Fonds») est de proposer à l'investisseur une distribution régulière de dividendes ainsi qu'une revalorisation de la valeur de ses titres sur un horizon de détention long terme avec une allocation d'actifs majoritairement investis en immobilier. La gestion de la SPPICAV tiendra compte des flux de souscriptions et de rachats afin d'y répondre dans les meilleures conditions et de procéder en conséquence aux investissements et désinvestissements les plus opportuns.

La SPPICAV investit dans le secteur de l'immobilier d'entreprise, principalement dans des immeubles de bureaux et dans des actifs financiers avec une volonté d'investissement majoritaire sur le secteur immobilier. Le choix sectoriel d'investissement est effectué selon des critères faisant apparaître de bonnes perspectives de rendement et de valorisation.

Conformément au prospectus du Fonds, l'allocation de l'actif de la SPPICAV devra se situer dans le respect des ratios réglementaires, dans les fourchettes des ratios cibles suivants :

- Immobilier direct et indirect non coté : de 51% à 65 % de l'actif de la SPPICAV
- Actifs financiers de 35 % à 49 % de l'actif de la SPPICAV :
 - dont les liquidités (au sens de l'art R214-172 du Code monétaire et financier) : minimum 5 % de l'actif de la SPPICAV,
 - dont des obligations et autres titres de créance : maximum 40 % de l'actif de la SPPICAV,
 - dont des actions de foncières cotées et de secteurs connexes : maximum 10% de l'actif de la SPPICAV.

Cette allocation cible est conforme au respect du ratio réglementaire de détention minimum de 51 % d'actifs immobiliers (au sens des actifs 1° à 3° et 5° du I de l'article L 214-36 du Code monétaire et financier), ainsi que le ratio de 60 % d'actifs immobiliers comprenant les actions de sociétés foncières cotées (au sens de l'article L 214-37 du Code monétaire et financier).

Dans des situations qui nécessiteraient des mouvements importants d'actifs immobiliers, qu'il s'agisse d'acquisitions ou de cessions, les pourcentages des actifs pourraient se situer provisoirement en dehors des intervalles d'allocations stratégiques cibles énoncés ci-dessus, compte tenu des délais inhérents aux transactions immobilières. Il est précisé qu'en cas de rachats importants non compensés par des souscriptions, de crise de liquidités ou de retournement du marché immobilier, ce taux pourra atteindre 95 % de l'actif de la SPPICAV dans l'attente de la cession d'une fraction des actifs immobiliers.

2. Stratégie adoptée sur la poche immobilière (immobilier direct et indirect non coté)

La stratégie d'investissement immobilier s'appuie sur une allocation géographique et sectorielle diversifiée résultant d'une analyse des marchés réalisée au sein de la Société de Gestion de Portefeuille. La diversification géographique et sectorielle sur des marchés obéissant à des cycles économiques différents a pour but de limiter la volatilité globale du portefeuille immobilier.

La mise en place de cette stratégie se matérialise par des acquisitions d'actifs construits ou à construire, détenus en direct ou via des véhicules non cotés, contrôlés et non contrôlés, réalisées principalement en Europe et, de manière minoritaire, dans le reste du monde. A ce jour, le portefeuille est investi en France et en Allemagne.

Une analyse des marchés locaux par secteur d'activité est réalisée et mise à jour régulièrement afin d'identifier les secteurs géographiques recelant les meilleurs potentiels d'appréciation de valeur, sans prise de risque excessive. Ainsi la SPPICAV investit essentiellement dans tout type d'actif d'immobilier d'entreprise, principalement bureaux, mais également commerce, logistique, activités, hôtels, établissements de santé, afin d'assurer une diversification sectorielle optimale. L'allocation en actifs immobiliers résidentiels sera minoritaire. A ce jour, le portefeuille est investi en bureaux et accessoirement en commerces.

La stratégie d'investissement repose sur un processus d'investissement des actifs immobiliers qui respecte les étapes suivantes :

- définition d'une stratégie conforme à l'objectif de gestion : choix sectoriels ;
- définition des cibles d'investissements : montants unitaires, qualité technique, profil de performance ;
- analyse et modélisation des flux futurs des actifs sélectionnés, validation de la conformité des performances attendues avec l'objectif de gestion de la SPPICAV.

Les actifs immobiliers peuvent être détenus de manière directe par le Fonds, ou de manière indirecte via la participation dans un fonds ou via une société de type SCI ou SAS ou bien de droit étranger comme pour les actifs allemands.

3. Stratégie adoptée sur la poche financière

Conformément à l'allocation définie au prospectus, les actifs financiers représentent entre 35 % et 49 % du portefeuille.

La fourchette de sensibilité moyenne sera comprise entre 0 et 8 %. Au 31 décembre 2019, la sensibilité s'élevait à 5,06 %.

Obligations et autres titres de créance

Cette poche peut représenter jusqu'à 40% de l'actif de la SPPICAV. Toutefois en cas de forte collecte, cette poche pourra être supérieure à l'allocation cible énoncée précédemment compte tenu des délais inhérents à l'investissement des capitaux collectés.

Tout instrument du marché monétaire est autorisé.

La SPPICAV peut investir dans tous types d'obligations et de toute maturité. Les notations par les agences de rating de ces titres seront de la catégorie « investment grade » à l'achat (i.e. notation minimale lors de l'acquisition de BBB- dans l'échelle de notation S&P ou dans celle de Fitch ou de Baa3 dans celle de Moody's). Les ratings moyen et minimum du portefeuille au 31 décembre 2019 sont respectivement à Aa3 et Baa2.

Elle peut investir dans des obligations non Organisation de Coopération et de Développement Economique (OCDE) dans la limite de 10% (en titres vifs et en OPCVM) de la poche considérée.

Placements à court terme

Par ailleurs, au moins 5 % de l'actif de la SPPICAV est composé d'actifs liquides tels que visés aux 8° et 9° de l'article L. 214-36 et R. 214-92 à R. 214-94 du Code monétaire et financier :

- La SPPICAV peut effectuer des dépôts d'une durée maximale de 12 mois dans le cadre d'une convention-écrite avec un établissement de crédit répondant aux critères réglementaires définies à l'article R. 214-92 du Code monétaire et financier.
- Elle peut également utiliser des instruments financiers à caractère liquide tels que décrits à l'article R. 214-93 du Code monétaire et financier :
- Bons du Trésor ;
- Les instruments du marché monétaire ;
- Les obligations d'Etat négociées sur un marché réglementé français, européen ou étranger reconnu et émises ou garanties notamment par un Etat membre de l'OCDE ou par les collectivités territoriales d'un Etat membre de l'Union européenne ou partie à l'accord sur l'Espace économique européen ;
- Les OPC français ou européens exposés à plus de 90 % sur des dépôts, liquidités, TCN ou obligations visés ci-dessus.

Immobilier coté et secteurs connexes

L'univers d'investissement de la poche actions est diversifié en terme de capitalisation boursière des sociétés et comprend aussi bien des grandes, que des moyennes et des petites capitalisations.

La SPPICAV peut investir en actions européennes du secteur immobilier (foncières et opérateurs immobiliers) et de secteurs connexes (financement, asset management et services immobiliers, construction et matériaux, hôtellerie, infrastructures et concessions...).

Elle peut également investir, en complément, hors d'Europe, sur les marchés d'actions d'autres Etats membres de l'OCDE et des pays émergents qui figurent dans l'indice MSCI actions pays émergents, dans la limite pour ces derniers d'un maximum de 20 % de la poche actions.

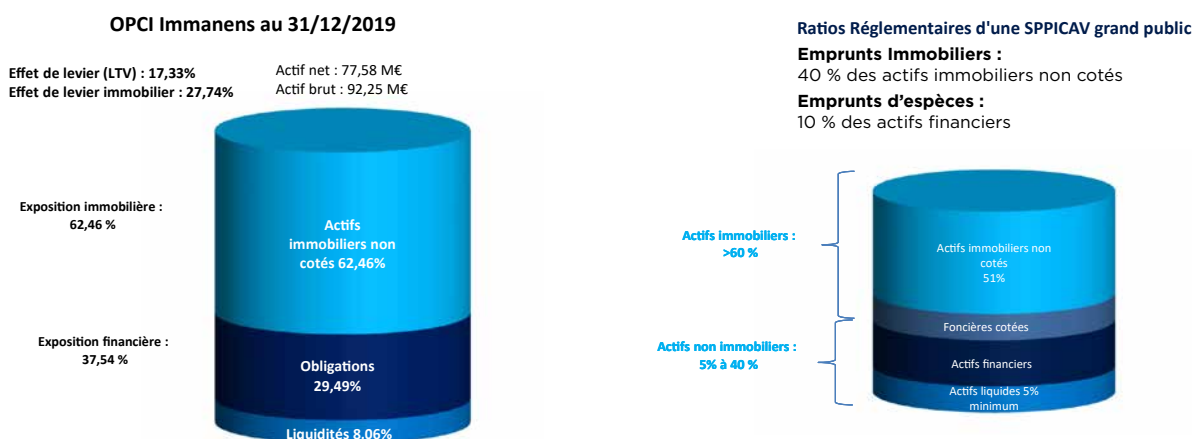
L'exposition aux actions de sociétés cotées est réalisée de manière directe, ou via des OPCVM actions investis sur ces zones géographiques et dans des activités proches de l'immobilier.

A ce jour, la SPPICAV n'est pas exposée à l'immobilier coté.

4. Comparaison des ratios IMMANENS au 31/12/2019 par rapport aux ratios réglementaires OPCI

Les ratios d'exposition d'IMMANENS au 31 décembre 2019 sont conformes aux ratios réglementaires, IMMANENS présentant une exposition immobilière de 62,46 % et des liquidités de 8,06 %, supérieurs aux seuils minimum réglementaires de respectivement 60 % et 5 %.

Il convient de noter que la définition des liquidités intègre, outre les dépôts à terme de moins de 12 mois, les bons du trésor et les parts ou actions d'OPCVM monétaires, également les obligations émises ou garanties par un Etat européen. Le ratio de liquidité intégrant les obligations émises par un Etat européen s'élève à 21,42 %.



5. Éléments principaux de la gestion du Fonds

Le Fonds a poursuivi tout au long de l'année 2019 la stratégie mise en œuvre depuis son lancement et a maintenu une politique de gestion prudente.

- Les marchés cibles : France et Allemagne

Depuis 2013, l'investissement en immobilier d'entreprise en Europe est tiré par le trio Royaume-Uni, Allemagne, France, qui concentre les trois-quarts du marché de l'investissement avec des loyers « prime » (pour les meilleurs emplacements) stables.

La politique d'investissement Outre-Manche a été écartée depuis le vote du Royaume-Uni en faveur de la sortie de l'Union Européenne (Brexit).

Compte tenu de la stratégie prudente du Fonds, la stratégie d'investissement n'a pas été ouverte à d'autres pays européens, et a donc été concentrée sur les marchés immobiliers français et allemands, marché les plus matures d'Europe.

- La diversification à l'étranger pour répondre à des exigences stratégiques

Une répartition des risques renforcée :

- le profil rendement/risque du portefeuille est influencé favorablement ;
- le risque lié aux conjonctures économique, politique et financière est réparti sur plusieurs marchés distincts, qui ne sont pas impactés de la même manière par les secousses de ces différentes sphères ;
- dans la zone euro, les caractéristiques nationales de chaque état peuvent entraîner des réactions différentes aux décisions communautaires ;
- dans le cadre d'une économie mondiale perturbée, les différentes économies présentent une plus ou moins bonne résistance des marchés immobiliers et financiers.

Des marchés aux caractéristiques différentes :

- investir à l'étranger permet l'accès à de meilleurs taux d'entrée (rendements) ;
- les conditions de location peuvent se montrer plus favorables (baux plus longs par exemple) ;
- les volumes échangés peuvent être plus importants que ceux échangés sur le marché français : les opportunités sont ainsi plus nombreuses ;
- la transparence peut être accrue sur certains marchés.

6. Evénements significatifs de l'exercice 2019

Le Fonds IMMANENS, créé en octobre 2013, clôture l'année 2019 avec un actif net sous gestion de 77,58 M€ et un actif brut de 92,25 M€ soit une progression de 2,16 % de l'actif net sur l'année, malgré la décollecte enregistrée, et une performance nette annuelle de 5,58 % contre 2,43 % en 2018.

Le Fonds a une exposition immobilière de 62,46 % et une exposition financière de 37,54 % : 8,06 % sur des supports monétaires et 29,49 % d'obligations souveraines et d'entreprises (dont 13,36 % d'obligations émises ou garanties par un Etat européen).

Exposition immobilière :

L'année 2019 a été marquée par l'acquisition de deux nouveaux actifs à Paris et Hambourg.

Ainsi, le Fonds est constitué en fin d'année de 14 immeubles de bureaux :

- sept immeubles en France (quatre à Paris et trois en région parisienne),
- sept immeubles en Allemagne (trois à Hambourg, un à Stuttgart, un à Francfort, un à Düsseldorf et un à Munich).

Au 31 décembre 2019, le patrimoine immobilier est réparti en valeur à 51,9 % en France, et 48,1 % en Allemagne.

L'investissement en parts de SCPI réalisé fin 2018 porte l'exposition géographique par transparence à fin 2019 à 54,0 % en France, 45,5 % en Allemagne et 0,5 % dans d'autres pays européens (Autriche, Belgique, Espagne et Pays-Bas).

La concentration sectorielle en valeur d'expertise des immeubles est de 94,2 % de bureaux et de 5,8 % de commerces, en cohérence avec la stratégie annoncée.

Exposition financière :

En 2019 la poche obligataire et monétaire est restée exposée à des dettes souveraines Core Euro et des dettes de sociétés privées financières et foncières européennes peu risquées. Aucune nouvelle prise de position n'a été faite au cours de l'année.

7. Objectifs sur l'exercice 2020

La commercialisation du produit CA Oblig Immo, qui investit dans l'OPCI IMMANENS pour son exposition immobilière, ayant pris fin en 2018, l'objectif sera de veiller à maintenir un portefeuille immobilier de qualité en vue des cessions qui interviendront en fonction de la décollecte enregistrée.

Concernant la poche obligataire et monétaire, les investissements respecteront la position conservatrice du Fonds en restant exposé à des dettes souveraines Core Euro et des dettes de sociétés privées financières et foncières européennes.

B. Patrimoine immobilier du Fonds

1. Etat des actifs immobiliers

A périmètre constant, la valeur du patrimoine immobilier du Fonds valorisé en euro augmente en 2019 de +4,60 % :

- En France : les 7 actifs, situés à Paris et en Île-de-France, représentent 51,9% du patrimoine du Fonds (hors SCPI). Le patrimoine a augmenté de +0,70 % à périmètre constant sur l'année (contre 0,56 % l'année dernière).
- En Allemagne : les 7 actifs, situés dans 5 villes reconnues pour leur marché tertiaire, représentent 48,1 % du patrimoine du Fonds (hors SCPI). Le patrimoine a augmenté de +9,82 % à périmètre constant sur l'année (contre 6,55 % l'année dernière).

Au 31/12/2019, le patrimoine immobilier du Fonds est valorisé à 53,58 M€ (hors parts de SCPI) et se décompose de la manière suivante :

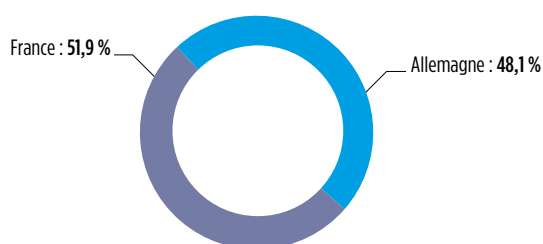
Immeuble	Ville	Adresse	Année de construction	Date d'acquisition	% de détention	Affectation	Surface totale de l'immeuble en m ²	Mode de détention
France								
Javel	Paris - 75015	141 rue de Javel	1994	24/01/2014	10 %	Bureaux	6 248	Indirect
Pierre Grenier	Boulogne-Billancourt - 92100	85 avenue Pierre Grenier	1991	30/07/2014	10 %	Bureaux	2 497	Indirect
Marco Polo	Clichy - 92110	1 rue Mozart	2005	29/10/2015	10 %	Bureaux	7 449	Direct
Campus Massy	Massy - 91300	102 avenue de Paris	2005	10/04/2016	10 %	Bureaux	14 351	Indirect
Edrim Opera	Paris - 75001	5 avenue de l'Opéra	XIXème s.	16/12/2016	4,5 %	Bureaux	6 807	Indirect
Bienfaisance	Paris - 75008	41-43 rue de la Bienfaisance	XIXème s.	25/04/2017	10 %	Bureaux	2 270	Indirect
Hoche	Paris - 75008	2 avenue Hoche	XIXème s.	28/03/2019	10 %	Bureaux	2 204	Indirect
Allemagne								
Stadtparkturnm	Hambourg	Hindenburgstrasse 49	2000	24/01/2014	10 %	Bureaux	8 491	Indirect
StresemannStrasse	Hambourg	Stresenmannstrasse302	2005	30/06/2014	10 %	Bureaux	11 695	Indirect
Oasis II	Stuttgart	Leitzstrasse 47	2015	28/08/2015	10 %	Bureaux/ Commerces	17 748	Indirect
Querstrasse	Francfort	Querstrasse 8-10	1990	10/08/2016	10 %	Bureaux	6 400	Indirect
Cecilien Palais	Düsseldorf	Cecilienallee 10	2009	30/11/2016	10 %	Bureaux	3 225	Indirect
Loopsite	Munich	Werinherstrasse 79,81,91	2003	29/09/2017	1,9 %	Bureaux	45 787	Indirect
Hohe Bleichen	Hambourg	Hohe Bleichen 8	2014	29/03/2019	10 %	Bureaux/ Commerces	3 511	Indirect

Par ailleurs, le Fonds a procédé à l'investissement de parts de SCPI fin 2018, portant par transparence au 31 décembre 2019 la diversification du patrimoine à 54,0 % en France, 45,5 % en Allemagne et 0,5 % en Autriche, Belgique, Espagne, et Pays-Bas.

Ainsi l'exposition immobilière totale s'élève au 31 décembre 2019 à 57,62 M€.

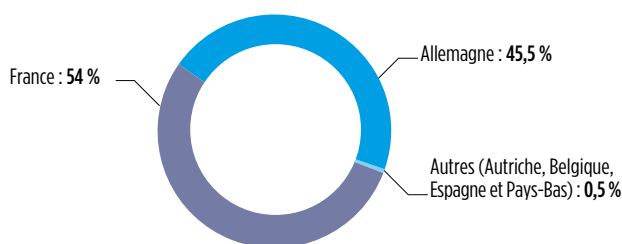
Répartition du patrimoine immobilier par pays hors investissement en parts de SCPI

(base valeur expertise 31/12/2019 en €)



Répartition du patrimoine immobilier par pays par transparence

(base valeur expertise 31/12/2019 en €)



2. Filiales et participations du Fonds au 31/12/2019

Les deux filiales portant les actifs cédés au Royaume-Uni en 2018 ne font plus partie du périmètre au 31 décembre 2019. La première filiale avait été cédée le 26 octobre 2018 lors de la cession de l'actif. La deuxième a été liquidée le 18 septembre 2019.

Raison sociale	% de détention au 31/12/2019	% de détention au 31/12/2018	Capital social	Chiffre d'affaires de l'exercice clos le 31/12/2019	Résultat net de l'exercice clos le 31/12/2019	Activité de la filiale
Oblig Immo Hold Co	10%	10%	37 436 175,26 €	-428 018,50 €	-1 174 062,40 €	Détention de Stadtparkturn PropCo, Stresenmann PropCo, Oasis II PropCo, Querstrasse PropCo, Cecilien Palais PropCo et Diesterweg PropCo
Grosvenor PropCo	0%	100%	£0,00	-	-	Société liquidée le 18/09/2019 suite à la cession de l'immeuble Grosvenor
Stadtparkturn PropCo	100%	100%	1 634 398 € (*)	1 671 201,49 €	400 476,97 €	Détention de l'immeuble Stadtparkturn
Stresenmann PropCo	100%	100%	2 210 950 € (*)	2 198 112,81 €	392 853,31 €	Détention de l'immeuble Stresenmann
Oasis II PropCo	100%	100%	10 262 500 € (*)	3 812 260,98 €	1 369 985,97 €	Détention de l'immeuble OASIS II
Querstrasse PropCo	100%	100%	5 276 921,01 € (*)	1 595 410,39 €	96 182,36 €	Détention de l'immeuble Querstrasse
Cecilien Palais PropCo	100%	100%	12 669 406,25 € (*)	1 272 963,30 €	331 656,39 €	Détention de l'immeuble Cecilien Palais
Diesterweg PropCo	100%	100%	5 182 000 € (*)	1 187 542,82 €	9 138,73 €	Détention de l'immeuble Hohe Bleichen
SCI Munich 104	1,9%	1,9%	12 300 000,00 €	10 657 904,72 €	1 450 571,67 €	Détention de l'immeuble Loopsite
SCI Javel	10%	10%	6 181 000,00 €	2 787 050,00 €	1 159 545,00 €	Détention de l'immeuble Javel
SCI Pierre Grenier	10%	10%	2 453 500,00 €	940 069,00 €	389 846,00 €	Détention de l'immeuble Pierre Grenier
SCI Campus Massy	10%	10%	1 232,00 €	4 005 212,00 €	1 337 194,00 €	Détention de l'immeuble Campus Massy
SCI Edrim Opera	4,5%	4,5%	7 054 000,00 €	3 602 792,00 €	982 315,00 €	Détention de l'immeuble Opera
SCI Imma Bienfaisance	10,0%	10,0%	1 220 200,00 €	1 528 991,00 €	554 905,00 €	Détention de l'immeuble Bienfaisance
SCI Imma Hoche	10,0%	0,0%	1 556 000,00 €	1 201 189,00 €	304 055,00 €	Détention de l'immeuble Hoche

(*) en local gaap, capital + prime d'émission.

Dénouement de participations croisées (article R 233-19 du Code de commerce)

Néant.

3. Acquisitions

Le Fonds a acquis deux actifs en 2019.

L'actif français, acquis le 28 mars 2019, est un immeuble haussmannien situé à une adresse prestigieuse du quartier central des affaires parisien, au 2 avenue Hoche. Il bénéficie d'une excellente visibilité, et se situe proche des transports en commun. L'ensemble immobilier est constitué de lots de copropriété de bureaux dans un immeuble mixte. La surface locative est de 2 204 m² et dispose de 12 emplacements de stationnement. L'ensemble est loué à 100 % à un cabinet d'audit.



L'actif allemand Hohe Bleichen, acquis le 29 mars 2019, est situé dans le quartier central des affaires d'Hambourg. L'ensemble immobilier, construit en 2014, comprend une surface locative de 3 511 m² et dispose de 12 emplacements de stationnement. Il est à usage principal de bureaux avec la présence d'un commerce en pied d'immeuble. Cet ensemble multi-locataires est loué à 100 %.

Les prix d'acquisition nets hors droits des immeubles se sont établis à 33,31 M€ pour Hohe Bleichen et à 38,60 M€ pour l'actif situé avenue Hoche. Le Fonds n'a décaissé le prix d'acquisition qu'à hauteur de sa quote-part de détention.

4. Cessions

Au cours de l'année 2019, IMMANENS n'a procédé à aucune cession d'actif.

5. Gestion locative

Contentieux en cours

Le précontentieux 2018 portant sur l'immeuble Oasis II pour un montant total de 230 K€ a été résolu.

Concernant l'immeuble Marco Polo, le contentieux 2018 sur arriéré de loyer pour un montant de 119 K€ a été partiellement résolu en 2019, le solde restant en cours de résolution.

Le Fonds ne sera impacté qu'à hauteur de sa quote-part de détention.

Les baux de l'année

Durant l'exercice, 10 baux ont été signés ou renouvelés pour une surface globale de 5 580 m² représentant un loyer de 1.579 K€ HT/HC* en année pleine.

Ces relocations ont principalement concerné les immeubles suivants :

Immeuble	Ville	Adresse	Surface (m ²)	Type	Date d'effet	Loyer annuel
Loopsite	Munich	79-81-83 Werinherstrasse	2566	Bureaux	21/06/2019	710 K€
Pierre Grenier	Boulogne	85/87 av Pierre Grenier 92100	641	Bureaux	15/02/2019	196 K€
Pierre Grenier	Boulogne	85/87 av Pierre Grenier 92100	362	Bureaux	01/03/2020	121 K€
Pierre Grenier	Boulogne	85/87 av Pierre Grenier 92100	322	Bureaux	01/10/2019	109 K€
Querstrasse	Francfort	Querstrasse 8-10	411	Bureaux	01/09/2019	94 K€
Stresemannstrasse	Hambourg	Stresemannstrasse 302	407	Bureaux	15/10/2019	84 K€

Le Fonds percevra ces revenus au prorata de sa quote-part de détention de l'immeuble.

* Hors taxes / hors charges

Les principales réparations de l'année

Immeubles	Ville	Adresse	Pays	Nature	Montant
Campus Massy	Massy	102 Avenue de Paris	France	Travaux Groupes Froids	1 350 000 €
Querstrasse	Francfort	Querstrasse 8-10	Allemagne	Travaux de climatisation	799 000 €
Loopsite	Munich	Werinherstrasse 79-81-91	Allemagne	Travaux de remplacement du système électrique	394 000 €
Edrim Opéra	Paris	5 avenue de l'Opera	France	Second Œuvre / Revêtements	208 000 €
Cecilienpalais	Düsseldorf	Cecilienallee 10	Allemagne	Système de contrôle du bâtiment	153 000 €
Javel	Paris	141 rue de Javel	France	Rénovation ascenseurs Tranche 1/2	150 000 €
Total					3 054 000 €

Le Fonds n'a décaissé qu'à hauteur du prorata de sa quote-part de détention dans les immeubles.

Retards éventuels sur travaux

Aucun retard particulier sur les plans pluriannuels des travaux n'a été constaté cette année.

Installations classées

La réglementation des installations classées pour la protection de l'environnement (ICPE) encadre les activités susceptibles d'engendrer des nuisances ou d'être à l'origine d'accidents pouvant présenter un impact sur l'environnement. Si certaines de ces activités relèvent de l'agriculture ou de l'industrie lourde, d'autres en revanche s'inscrivent de façon courante dans les bâtiments tertiaires tels que des immeubles de bureaux, c'est par exemple le cas des installations de climatisation. Les activités relevant de la législation des installations classées sont énumérées dans une nomenclature qui les soumet à un régime d'autorisation, d'enregistrement ou de déclaration en fonction de l'importance des risques ou des inconvénients qui peuvent être engendrés.

Le Fonds ne détient pas d'installations classées.

C. Patrimoine financier

Poche Obligation et Monétaire

La baisse des spreads des dettes des sociétés a impacté positivement la valorisation du portefeuille crédit de la poche financière, conduisant à une performance de +2,63 % sur l'année 2019. Suivant toujours une position conservatrice, le portefeuille est resté exposé à des dettes souveraines Core Euro et des dettes de sociétés privées financières et foncières européennes peu risquées (investment grade uniquement). Le rating moyen du portefeuille est resté à Aa3 et la duration résiduelle s'établit à 5,06 au 31 décembre 2019.

D. Évolution de la valeur liquidative

Le Fonds est composé de 2 poches : immobilier d'une part et obligations et monétaire d'autre part. En cas d'investissement sur les foncières cotées, une troisième poche sera constituée.

La valeur liquidative de la part de la SPPICAV au 31 décembre 2019 ressort en progression de 5,31 % sur l'année.

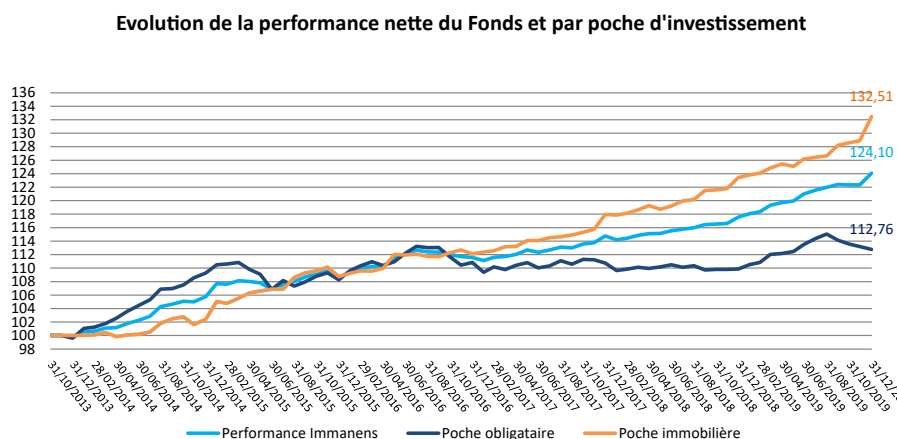
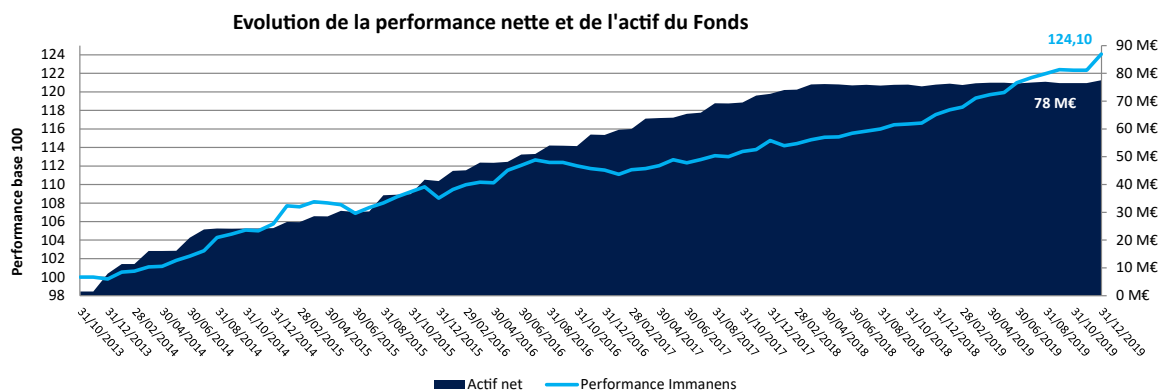
Le montant des versements de dividendes effectué au cours de l'année 2019 s'est élevé à 2,95 € par part soit un rendement de 0,25 % par rapport à la valeur liquidative du 31 décembre 2018.

La performance dividende réinvesti sur l'année écoulée est de 5,58 % et se décompose de la manière suivante :

Performance nette dividende réinvesti	Année 2019	Année 2018	Année 2017	Depuis l'origine (2013)	Annualisée
Poche Immobilière	7,37%	4,62%	5,21%	32,51%	4,67%
Poche Obligation et Monétaire	2,63%	-0,79%	-0,07%	13,19%	2,09%
IMMANENS	5,58%	2,43%	2,86%	24,10%	3,56%

En 2019, la performance du Fonds s'explique par :

- la variation positive de la poche immobilière qui affiche une performance de 7,37 %, portée par le rendement locatif des actifs immobiliers et par une variation des valeurs d'expertise de 4,60 %.
- une variation positive de la poche obligataire qui affiche une performance de 2,63 %, portée d'une part par la bonne reprise de l'activité économique ayant permis un fort resserrement des spreads des dettes privées et d'autre part par l'apaisement des incertitudes politiques et budgétaires ayant permis une stabilité des spreads des dettes souveraines.



E. Éléments complémentaires du Rapport de Gestion

1. Événements intervenus ou à intervenir après la clôture de l'exercice

Depuis la clôture de l'exercice au 31 décembre 2019, le Fonds a enregistré des rachats sur la valeur liquidative du 31 décembre 2019, exécutés en janvier 2020, à hauteur de 0,76 M€.

Les événements récents liés à la crise sanitaire générée par l'épidémie de Covid-19, outre leur dramatique bilan humain, ont déjà impacté les économies française et européennes sur le début de l'exercice 2020. Les répercussions économiques sur l'OPCI dépendront notamment du comportement des locataires et des mesures gouvernementales permettant de les accompagner. Ces événements pourraient avoir un impact sur la performance, la valorisation et la liquidité des actifs de l'OPCI, le montant des loyers perçus et la qualité de crédit des locataires.

L'impact de la crise sanitaire sur la situation financière de l'OPCI n'est pas connu, étant précisé qu'aucun effet ne s'est manifesté à ce jour sur le patrimoine immobilier. Les risques sont toutefois difficilement chiffrables et il est difficile d'avoir une visibilité sur les impacts à moyen et long terme.

Il n'y a pas eu d'autre événement significatif depuis la clôture du 31 décembre dernier.

2. Souscriptions et rachats

Des rachats ont été constatés pour 2,32 M€ sur l'année 2019.

3. Analyse de la situation d'endettement et de liquidité du Fonds

Au 31 décembre 2019, le Fonds a un effet de levier immobilier à hauteur de 27,74 % (dans le respect du maximum de 40 % réglementaire) soit un taux d'endettement global de 17,33 % sur le Fonds.

Sur les quatorze actifs immobiliers du patrimoine, quatre actifs français et cinq actifs allemands, soit neuf actifs, font l'objet de financements bancaires auprès de six banques différentes. Un financement court terme a été contracté au niveau du Fonds en 2019.

Au 31 décembre 2019, le taux d'emprunt moyen constaté est de 1,09 % pour une durée moyenne restante de 3,7 ans.

Le financement externe des immeubles acquis est constitué à 72 % d'emprunts à taux fixe. Un financement représentant 17 % des emprunts a été réalisé en 2016 en taux variable, couvert à 100 % par un swap de taux. Le financement court terme, représentant 11 % des emprunts, est réalisé à taux variable, non couvert.

Concernant le ratio de liquidité d'IMMANENS, en intégrant les obligations d'Etat, celui-ci s'élève à 21,42 % (dans le respect du minimum réglementaire de 5 %).

4. Contrat d'assurance des experts en évaluation immobilière

Les experts externes en évaluation du Fonds, Cushman & Wakefield Valuation et CBRE Valuation, bénéficient d'un contrat d'assurance couvrant les conséquences pécuniaires de la responsabilité civile professionnelle.

Cushman & Wakefield Valuation France est assuré par Allianz IARD pour ses activités d'étude et expertise de tous biens immobiliers y compris, valeurs mobilières, droits sociaux et droits incorporels. Le montant de la garantie de Responsabilité Civile Professionnelle est de 1 500 000 € par année d'assurance.

CBRE Valuation est assuré par AON en ce qui concerne ses risques professionnels. La garantie relative à la Responsabilité Civile Professionnelle est accordée à hauteur d'un montant global de 1 000 000 €.

5. Recherche et de développement

Eu égard à l'article L. 232-1 du Code de commerce, IMMANENS n'a effectué aucune activité de recherche et de développement au cours de l'exercice 2019.

F. Risques et Conformité

1. Dispositif de contrôle interne, de conformité et de gestion des risques

Textes de référence

L'arrêté du 3 novembre 2014 relatif au contrôle interne des entreprises du secteur de la banque, des services de paiement et des services d'investissement soumises au contrôle de l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution,

Le Règlement Général de l'Autorité des Marchés Financiers,

Le Code Monétaire et Financier,

Le Code de Commerce,

Les normes professionnelles de déontologie AFG et ASPIM,

Les normes et procédures internes définies par la Société de Gestion pour son activité, s'inscrivant dans le cadre général des procédures du groupe Amundi et du groupe Crédit Agricole.

Principes d'organisation du contrôle interne

A) Principes fondamentaux

Le contrôle interne constitue le dispositif global permettant à la société d'assurer la maîtrise de ses activités et de ses risques. Le Président de la société a la responsabilité de la rédaction et du contenu d'un rapport annuel des contrôles internes mis en place dans l'entreprise.

- Le déploiement du dispositif de contrôle interne répond aux principaux objectifs suivants :

- conformité avec les dispositions législatives et réglementaires, les normes professionnelles et déontologiques et les normes internes,
- prévention et détection des fraudes et erreurs,
- exactitude, exhaustivité des enregistrements comptables et établissement en temps voulu d'informations comptables et financières fiables,
- connaissance exhaustive, précise et régulière des données nécessaires à la prise de décision et à la gestion des risques,
- performance financière, par l'utilisation efficace et adéquate des actifs et des ressources, ainsi que la protection contre les risques de pertes.

- Les principes d'organisation et les composantes des dispositifs de contrôle interne d'Amundi sont :

- la couverture exhaustive des activités et des risques résumés dans une cartographie,
- la responsabilisation de l'ensemble des acteurs,
- la définition précise des fonctions et des tâches,
- la séparation des fonctions d'engagement et de contrôle,
- le suivi et contrôle des délégations,
- le développement et l'application des normes et procédures,
- l'existence de systèmes de contrôle, comprenant des contrôles permanents dits de 1^{er} niveau et 2nd niveau et des contrôles périodiques dits de 3^e niveau, réalisés par l'audit interne du groupe Amundi.

B) Pilotage du dispositif

Le dispositif de contrôle interne est piloté par :

- le Responsable des Risques et Contrôle Permanent, fonctionnellement rattaché au Directeur Général Délégué d'Amundi Immobilier et hiérarchiquement à la Direction des Risques du groupe Amundi,
- le Responsable de la Conformité (Compliance) hiérarchiquement rattaché au Directeur Général Délégué d'Amundi Immobilier et fonctionnellement au Directeur de la Conformité (Compliance) du groupe Amundi,
- un Comité Risques et un Comité Compliance, qui ont pour objectif de suivre l'ensemble des risques et des contrôles réalisés et de prendre toute décision nécessaire s'y rapportant.

C) Description du dispositif

Le dispositif de contrôle interne repose sur un référentiel de procédures, sur la responsabilisation des directions en charge des activités, la collégialité dans le processus de prise de décision, la séparation des fonctions d'exécution et de contrôle.

De plus la Société de Gestion dispose d'outils informatiques dotés de fonctionnalités de contrôle intégrées permettant l'automatisation d'une partie des contrôles prévus dans le cadre du contrôle interne.

Les résultats de ces contrôles peuvent donner lieu à des actions préventives ou correctives.

Le dispositif de Contrôle Interne s'articule autour de trois niveaux :

- **Le contrôle permanent de 1^{er} niveau**, ou première ligne de défense, est assuré par les équipes opérationnelles où chaque responsable organise et pilote les contrôles de premier niveau à l'intérieur de son périmètre de délégations. Des contrôles peuvent être réalisés à tous les niveaux hiérarchiques et fonctionnels de l'entité concernée. Ils englobent la mise en application des normes et procédures, la mise en œuvre des délégations de pouvoirs, la mise en place de dispositifs de contrôle et d'autocontrôle, l'appréciation des performances opérationnelles, la sécurité des patrimoines et la séparation des fonctions.

- **Le contrôle permanent de 2^e niveau**, ou deuxième ligne de défense, est assuré par des équipes spécialisées de contrôle qui vérifient en permanence que l'entreprise et ses clients ne sont pas exposés aux risques financiers, opérationnels et réglementaires au-delà de leur seuil de tolérance.

A ce titre, le Responsable de la Conformité (Compliance) contrôle le respect des lois, règlements, codes de bonne conduite et règles internes propres à l'activité de la Société de Gestion (respect de l'intérêt du client, règles de déontologie, gestion des conflits d'intérêt, suivi des réclamations clients, dispositif de Sécurité Financière).

Le Responsable des Risques et Contrôle Permanent veille à la cohérence et à l'efficacité du dispositif de contrôle interne d'Amundi Immobilier (hors Conformité). Un dispositif de contrôle interne particulier concerne les prestations essentielles externalisées auprès de tiers (PSEE). Les dispositifs de contrôle interne de la sécurité des systèmes d'informations, des risques relatifs à la protection des données personnelles et du plan de continuité d'activités (PCA) s'appuient sur une délégation au groupe Amundi.

Les Responsables de la Conformité et des Risques et Contrôle Permanent procèdent à l'actualisation de la cartographie des risques.

- **Le contrôle périodique, dit contrôle de 3^e niveau**, ou troisième ligne de défense, est assuré de manière indépendante par le Département d'Audit Interne du groupe Amundi.

Conformité

- La Conformité consiste à respecter les lois, règlements, codes de bonne conduite et règles internes propres à l'activité d'Amundi Immobilier.
- Le dispositif de Conformité est piloté par le Responsable de la Conformité (Compliance) d'Amundi Immobilier.
- Ce dispositif permet de contrôler que sont respectées les dispositions législatives et réglementaires, les règles propres au prospectus du produit, les normes professionnelles et déontologiques édictées par l'AFG et l'ASPIM, et les normes internes du groupe Amundi et du Groupe Crédit Agricole, notamment le programme "Fides". Ce dernier a pour objectif de veiller à la bonne application des obligations réglementaires en les adaptant aux spécificités du Groupe.
- Les contrôles de conformité recouvrent notamment :
 - la sécurité financière, qui comprend le respect des sanctions internationales ainsi que la prévention du blanchiment des capitaux et la lutte contre le financement du terrorisme, conformément à la réglementation. A cet effet, des procédures propres à Amundi Immobilier et des moyens spécifiques sont mis en œuvre, en particulier en matière de connaissance des relations d'affaires,
 - la protection de l'intérêt des clients et leur information : classification clients/produits conformément à la Directive MIF, suivi des réclamations clients, contrôle de la documentation commerciale, validation du lancement de nouveaux produits, etc...
 - l'éthique professionnelle : remise d'un manuel de déontologie à l'ensemble du personnel de la société, en complément du règlement intérieur. Le Responsable Conformité s'assure que chaque collaborateur respecte les dispositions de ce manuel, en s'appuyant sur un outil informatique spécifique,
 - la gestion des conflits d'intérêts,
 - la prévention de la fraude et de la corruption,
 - l'intégrité des marchés.
- Des formations obligatoires pour les collaborateurs concernés sont organisées régulièrement sur les différents thèmes de la Conformité.
- L'investisseur peut retrouver sur le site www.Amundi-Immobilier.com les informations relatives à la sélection des intermédiaires pour l'aide à la décision d'investissement et pour l'exécution des ordres (best execution).

Risques et Contrôle Permanent

- Le dispositif de gestion des risques vise à :
 - s'assurer que la Société de Gestion respecte l'ensemble des engagements pris dans le cadre de ses activités,
 - s'assurer qu'elle dispose de données fiables sur les aspects essentiels à la conduite de ses activités, notamment en matière de valorisation,
 - à informer les instances de direction et de gouvernance de la Société de Gestion sur le niveau des risques liés à l'activité.
- Le dispositif de gestion des risques est piloté par le Responsable des Risques et Contrôle Permanent. Pour garantir l'indépendance de la fonction permanente de gestion des risques par rapport à la gestion et les équipes opérationnelles, le Responsable des Risques et du Contrôle Permanent a un double rattachement :
 - rattachement direct à la Direction Générale d'Amundi Immobilier,
 - rattachement à un responsable de pôle de la Ligne Métier Risques du groupe Amundi.
- La fonction permanente de gestion des risques d'Amundi Immobilier applique ainsi les principes fondamentaux établis par la Ligne Métier Risques du groupe Amundi avec les ajustements nécessaires à la gestion de Fonds immobiliers et bénéficie du support des équipes de la Ligne Métier.
- La fonction de gestion permanente des risques est chargée de fournir une estimation des risques générés au niveau des portefeuilles et de la Société de Gestion et de s'assurer que les risques qui sont pris pour le compte des clients sont conformes à leurs attentes et raisonnables par rapport à leur profil (ou ce qui en est connu).

- La Société de Gestion a établi une politique de risque et un dispositif opérationnel de suivi et d'encadrement veillant à s'assurer que le profil de risque du FIA est conforme à celui décrit aux investisseurs. En particulier sa fonction permanente de gestion des risques veille au respect des limites encadrant les risques de marché, de crédit, de liquidité ou opérationnels.

Pour plus d'information, l'investisseur peut notamment consulter les statuts, le prospectus et le DICI.

2. Calcul du risque global et autres leviers

1) Le calcul du risque global, effectué selon la méthode de l'engagement, correspond au rapport entre l'exposition issue des contrats financiers et de l'endettement, et la valeur nette d'inventaire.

2) Indicateurs de levier "AIFM" : levier selon la méthode brute et selon la méthode de l'engagement.

Ces deux indicateurs sont définis par la directive AIFM et le règlement délégué associé.

Ils correspondent au rapport entre :

- l'exposition calculée selon la méthode brute ou la méthode de l'engagement, et
- la valeur nette d'inventaire du fonds.

L'exposition tient compte de la valeur nette d'inventaire, de l'endettement et des instruments dérivés :

- selon la méthode brute, elle exclut la trésorerie et tient compte de la valeur absolue des instruments dérivés.
- selon la méthode de l'engagement, pour les instruments dérivés, elle tient compte des effets de couverture et de compensation des risques de taux ou de change.

Le calcul de ces indicateurs tient compte de l'endettement et des dérivés en transparence des participations contrôlées, proportionnellement à leur quote-part de détention.

3) Selon la réglementation, les ratios d'endettement des OPCI sont calculés comme suit:

Ratio d'endettement immobilier (LTV)

Le ratio d'endettement immobilier est calculé de la façon suivante :

$$\text{Ratio d'endettement immobilier} = \frac{\text{Endettement des immeubles détenus en direct, des participations contrôlées et des OPCI ou équivalents étrangers + Comptes courants des associés au prorata de détention}}{\text{Valeur globale des actifs immobiliers}}$$

La valeur globale des actifs immobiliers se compose de :

- Immeubles acquis ou construits en vue de leur location et droits réels portant sur de tels biens
- Immeubles détenus par des sociétés de personnes non cotées, contrôlées, dont les associés répondent du passif au-delà de leurs apports et dont l'actif est principalement composé de biens définis au a (SCI, SCPI)
Et par des sociétés de personnes non cotées, contrôlées, autres que celles mentionnées ci-dessus, dont la responsabilité des associés ou actionnaires est limitée (SA, SAS)
- Parts de sociétés non contrôlées
- Parts d'OPCI ou équivalents étrangers

Ratio d'endettement non immobilier

Le ratio d'endettement "non immobilier" est calculé de la façon suivante :

$$\text{Ratio d'endettement non immobilier} = \frac{\text{Dettes de l'OPCI résultant des emprunts d'espèces qu'il souscrit directement}}{\text{Valeur globale des actifs financiers}}$$

3. Profil de risque

La SPPICAV est investie conformément à la réglementation en vigueur et à son prospectus. Le Fonds répond à un objectif de placement long terme et ne bénéficie de garantie ou de protection ni sur le capital ni sur la performance. Au cours de l'exercice 2019, il n'a pas été relevé de dépassement de limites réglementaires, contractuelles ou relevant des politiques internes, ou de niveau anormal du risque d'investissement du Fonds.

a. Risque d'investissement immobilier

Les investissements réalisés par la SPPICAV sont soumis aux risques inhérents à la détention et à la gestion d'actifs immobiliers. Les facteurs susceptibles d'avoir un impact négatif sur le rendement et la valeur des actifs immobiliers détenus par la SPPICAV sont liés de façon générale à l'économie ou plus particulièrement au marché immobilier ; ils comprennent notamment :

- les risques associés à la conjoncture économique, politique, financière, locale, nationale ou internationale, qui pourraient affecter la demande ou la valorisation des actifs immobiliers ; ainsi, les marchés immobiliers français et étrangers peuvent être cycliques et connaître des phases de hausse et de baisse ;
- les risques de vacance des actifs immobiliers et ceux liés à l'évolution des loyers fixes et variables, selon l'état des marchés immobiliers ;
- les risques liés à la concentration du portefeuille par taille d'actif, typologie de biens ou région géographique ainsi que les risques liés à la dépendance à l'égard de certains locataires ;
- les risques liés à l'évolution de la réglementation et de la fiscalité applicables à l'immobilier, qui peuvent avoir une incidence sur l'évolution des marchés immobiliers ;
- les risques liés à l'état technique des actifs immobiliers (y compris au regard de l'environnement : installations classées, pollution des sols, amiante, etc.) et à la réalisation de travaux de toute nature (construction, réhabilitation, rénovation, restructuration), y compris lors de l'acquisition d'immeubles en l'état futur d'achèvement.

La mesure et l'encadrement de ces risques s'appuient notamment sur des indicateurs présentés dans ce rapport de gestion et les informations contenues dans les comptes, ainsi que sur la mise en œuvre de politiques internes de risque. En particulier :

- Les indicateurs suivants rendent compte de la mise en œuvre de la stratégie d'investissement et du pilotage des risques de concentration : ratios d'exposition (tant réglementaires que contractuels) ; répartition du patrimoine immobilier par pays et par typologie ; répartition des revenus locatifs ; poids des plus gros actifs ;
- Le risque locatif est suivi grâce à des indicateurs tels que le Taux d'Occupation Financier (TOF) et la durée résiduelle des baux ;
- Les risques de toute nature sont appréhendés à chaque investissement ; il en est tenu compte dans les plans d'affaires des opérations. Les investissements et désinvestissements sont soumis à la validation d'un Comité d'Investissement et de Désinvestissement ;
- Les principales décisions liées à la gestion d'un immeuble en portefeuille sont soumises à un Comité de Gestion. Un suivi des plans pluriannuels de travaux est assuré.

b. Risques de taux et de change

Le risque de change est le risque de baisse des devises d'investissement par rapport à la devise de référence de la SPPICAV, soit l'Euro. La fluctuation des monnaies par rapport à l'Euro peut avoir une influence positive ou négative sur la valeur des actifs.

La politique de gestion du risque de change prévoit la couverture du montant des investissements en actifs immobiliers hors zone euro, via l'utilisation de dérivés (tels que change à terme ou swaps de change) régulièrement ajustée. Le Fonds pourra néanmoins présenter un risque de change accessoire, y compris au titre de la détention d'actifs non libellés en euros dans sa poche financière.

Le risque de taux est le risque d'augmentation du coût du service de la dette en cas de hausse des taux d'intérêt, lorsque la dette est contractée à taux variable.

La politique de gestion du risque de taux prévoit que les emprunts à moyen ou long terme pour l'acquisition d'actifs immobiliers soient généralement contractés à taux fixe ou à taux variable avec une couverture associée (contrats sur instruments financiers à terme, tels que swaps ou caps de taux d'intérêt). L'endettement à court terme pour les besoins de la gestion courante ne fait pas l'objet de couverture.

Le Fonds est également exposé au risque de taux à travers les investissements de sa poche financière en produits de taux (obligations et monétaires), dont la valorisation fluctue en fonction des taux d'intérêt.

c. Risque de crédit

Le risque de crédit sur les instruments financiers de la poche financière représente le risque de dégradation de la qualité de signature ou de défaillance d'un émetteur. Il est limité par un encadrement contractuel et interne, qui porte notamment sur la diversification des émetteurs en fonction de leur qualité.

d. Risque de contrepartie

Les risques de contrepartie sont :

- le risque de défaillance d'une contrepartie de marché (pour les instruments financiers à terme) ;
- dans la gestion immobilière, les risques de défaillance de locataires ou de toute contrepartie d'affaires tenue par des engagements envers le Fonds (ex. : promoteurs dans le cadre de vente en l'état futur d'achèvement).

Les contreparties des instruments financiers à terme sont sélectionnées dans une liste de contreparties autorisées tenue par la ligne métier Risques du Groupe Amundi.

Le risque locataires est analysé à chaque investissement. Il est ensuite suivi à travers le respect des échéances, l'évolution des provisions sur créances locatives et à l'occasion de la négociation de baux nouveaux.

e. Risque de liquidité

Le risque de liquidité de la SPPICAV est celui de ne pas pouvoir céder des actifs pour faire face à ses besoins de paiement à leur échéance. En particulier, le marché de l'immobilier offre une liquidité restreinte et des délais de transaction importants. Des demandes soutenues de rachat de parts de la SPPICAV sur une courte période peuvent avoir une incidence défavorable sur le prix de vente des immeubles qui doivent être cédés dans des délais limités, susceptible d'impacter défavorablement la Valeur Liquidative.

Les principaux besoins de paiement comprennent notamment les rachats de parts (nets des souscriptions), les investissements (y compris les appels de fonds dans le cadre de ventes futures ou en l'état futur d'achèvement), le remboursement de la dette (à terme ou anticipé, en cas de non-respect de covenants), les éventuels appels de marge relatifs à des couvertures de taux ou change et l'ensemble des charges d'exploitation.

La gestion du risque de liquidité s'appuie sur une gestion actif-passif prévisionnelle fonction des besoins de paiement, du niveau d'endettement, de la structure du portefeuille d'actifs et des scénarii de stress mis en œuvre.

La SPPICAV constitue un portefeuille d'actifs financiers et de liquidités calibré pour permettre d'assurer une plus grande liquidité de l'ensemble et respecter le ratio réglementaire minimal de 5 % d'actifs liquides. Cependant,

- dans le cas particulier où les volumes d'échange sur les marchés financiers seraient très faibles, toute opération d'achat ou vente pourrait entraîner d'importantes variations de prix de marché ;
- en cas de rachats importants non compensés par des souscriptions, de crise de liquidité ou de retournement du marché immobilier, la proportion des actifs immobiliers dans l'actif total du Fonds pourra augmenter, dans l'attente de la cession d'une fraction de ceux-ci.

Selon les stress-tests de liquidité effectués semestriellement, la SPPICAV serait en mesure de faire face à d'importants rachats et de se conformer aux contraintes réglementaires à l'issue de la période couverte par les scénarii de stress.

f. Risque lié au levier

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

Le ratio maximum d'endettement de la SPPICAV, direct et indirect, bancaire et non bancaire, doit être à tout moment inférieur ou égal à 40 % de la valeur des actifs immobiliers. Le Fonds peut, en conformité avec la réglementation, effectuer de façon non permanente des emprunts d'espèces limités à 10 % de ses actifs financiers.

Indicateurs de levier "AIFM" :

- Indicateur de levier selon la méthode brute : 134,1 %.
- Indicateur de levier selon la méthode de l'engagement : 140,0 %.

g. Risque opérationnel

Le risque opérationnel est le risque de perte résultant de l'inadéquation de processus internes et de défaillances liées aux personnes et aux systèmes de la Société de Gestion, ou résultant d'événements extérieurs, y compris le risque juridique et le risque de documentation, ainsi que le risque résultant des procédures de négociation, de règlement et d'évaluation.

Les risques opérationnels sont suivis par le biais d'une cartographie établie selon les catégories déterminées par le comité de Bâle. Des plans d'action sont mis en œuvre si nécessaire.

4. Engagement de la Société de Gestion pour le développement durable

Le groupe Amundi développe une politique d'Investissement Responsable et de gestion engagée. Cet engagement sociétal est un des piliers stratégiques du groupe Amundi qui lui permet d'apporter une réponse aux défis sociaux et environnementaux actuels et à venir à travers une gouvernance transparente et de qualité. En 2018, cet engagement s'est traduit par l'annonce d'un plan d'actions à 3 ans pour donner une nouvelle portée à ses ambitions, avec comme principaux objectifs une intégration ESG (environnementaux, sociaux et de gouvernance) à 100 % dans la notation, la gestion et les votes. Amundi poursuit activement la mise en œuvre de ce plan.



Signature des Principes de l'Investissement Responsable développés sous l'égide des Nations Unies dès 2006.

Amundi s'est une nouvelle fois vu attribuer en 2019 le score le plus élevé (A+) selon le rapport d'évaluation annuel établi par les Principes pour l'Investissement Responsable (PRI) dans la catégorie "Stratégie & Gouvernance" et pour son approche d'investissement responsable dans la gestion des actions cotées et des titres à revenu fixe.

Engagé dans le sillage du groupe Amundi et convaincu que la prise en compte des critères ESG consolide la performance financière des actifs immobiliers et des Fonds propriétaires, Amundi Immobilier a développé dès 2011, une charte d'Investissement Responsable (auditée par le cabinet Ernst & Young) portant sur les acquisitions et la gestion de son parc d'immeubles.

Une nouvelle Charte a été publiée en 2019 pour intégrer et renforcer la réponse d'Amundi Immobilier aux enjeux environnementaux, sociaux et de gouvernance. Elle est accessible sur le site internet d'Amundi Immobilier.



L'évaluation des actifs

L'outil de notation créé en 2012 a été entièrement revu pour prendre en compte les enjeux environnementaux et sociaux actuels et accompagner les engagements pris par les Etats signataires de l'Accord de Paris, dont la France, lors de la COP 21 en 2015. Ainsi nous avons intégré dans notre nouvelle analyse des thématiques telles que la quantité de gaz à effet de serre émis par les actifs sous gestion ou encore leur exposition face aux changements climatiques.

Le déploiement de la méthodologie associée à la nouvelle charte s'opère sur les exercices 2019 et 2020.

Les nouveautés de notre outil

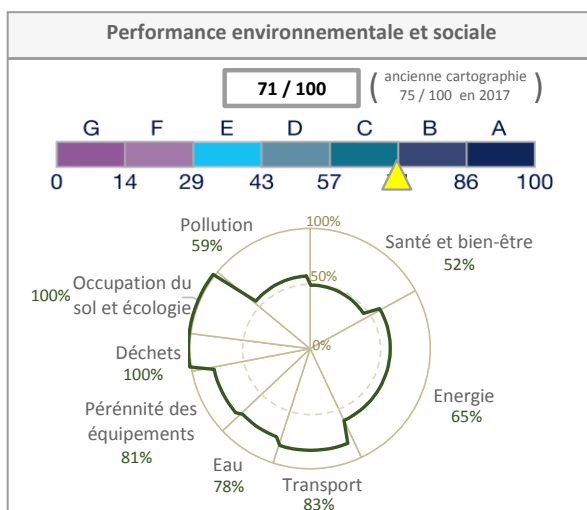
1/ L'analyse des performances environnementales et sociales

Cette partie est principalement basée sur le référentiel international BREEAM-In-Use part 1. La notation se fait autour de 8 axes principaux sur lesquels les performances intrinsèques du bâtiment sont évaluées. La moyenne pondérée des notes obtenues sur ces 8 axes permet d'obtenir la note finale de l'actif établie sur une échelle de A à G, A étant la meilleure note.

Cette évaluation est utilisée durant les différentes phases de vie de l'actif :

- **A l'acquisition** : elle mesure les performances environnementales et sociales des actifs permettant d'exclure tout actif ayant une note inférieure à D dans le cadre de fonds à vocation d'Investissement Socialement Responsable (ISR). Pour tous les autres fonds, tout actif ayant une note inférieure à E est automatiquement exclu.
- **En phase de gestion courante** : la notation est révisée tous les 3 ans ou chaque fois que des évolutions notables comme des travaux surviennent sur l'immeuble. Si la note de l'actif se détériore et passe en dessous des seuils évoqués précédemment, les équipes de gestion mettent en place un plan d'action pour porter la note de l'actif à un niveau acceptable ou arbitre l'actif.

Exemple : un actif dont la note "Performance environnementale et sociale" est de 71/100

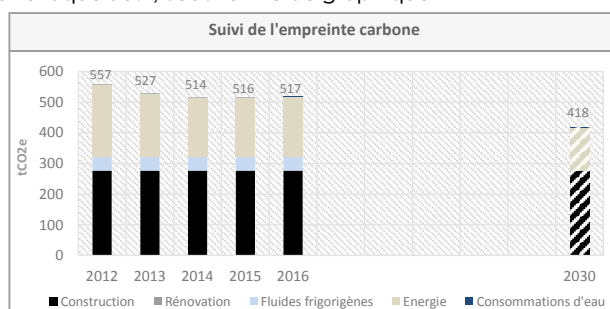


2/ Les émissions de gaz à effet de serre

Un bilan carbone de chaque actif est réalisé prenant en compte les 3 sources d'émissions existantes :

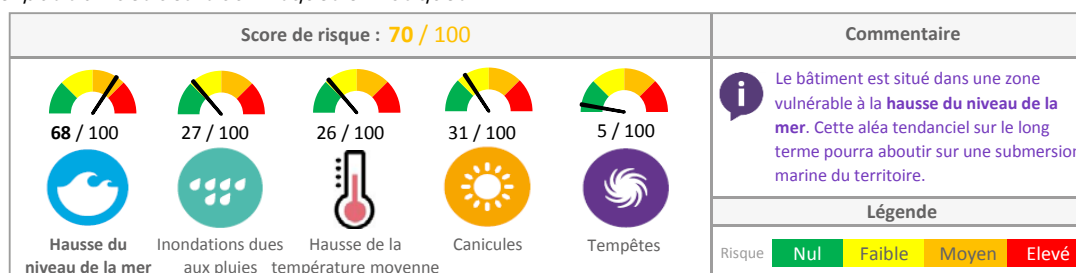
- les émissions directes : émissions liées au gaz, fioul et fuites de fluides frigorigènes ;
- les émissions indirectes liées aux consommations énergétiques : émissions liées à l'électricité, l'eau, les réseaux de chaleur et de froid ;
- les autres émissions indirectes : émissions liées aux matériaux de construction / rénovation.

Ce bilan est représenté pour chaque actif, sous forme de graphique.



Il permet d'élaborer l'empreinte carbone cible compatible avec une trajectoire 2°C (limitation du réchauffement climatique à 2°C au-dessus des températures préindustrielles – Accord de Paris) déterminant ainsi les réductions d'émissions de Gaz à effet de serre à réaliser.

3/ L'exposition des actifs aux risques climatiques



Les risques liés aux changements climatiques se traduisent par des événements chroniques (élévation du niveau de la mer et de la température) et exceptionnels (canicules, inondations, tempêtes) pouvant endommager le bâtiment ou ses équipements.

Cette étude nous permet donc d'identifier les actifs qui pourrait subir les conséquences de ces changements et de prévoir des mesures d'adaptation et de prévention pour favoriser leur résilience.



L'implication d'Amundi Immobilier dans son secteur d'activité



Amundi Immobilier est un des premiers signataires (octobre 2013) de la Charte pour l'efficacité énergétique des bâtiments tertiaires publics et privés à l'initiative du Plan Bâtiment Durable. Amundi Immobilier a réaffirmé son implication en adhérant à la mise à jour de cette charte en 2017.

Dans la continuité, la société de gestion participe aux réflexions de place pour favoriser la mise en œuvre des objectifs nationaux d'efficacité énergétique au sein du Plan Bâtiment Durable, fédérateur d'un large réseau d'acteurs du bâtiment et de l'immobilier. Ainsi, différents dispositifs sont déployés au sein des actifs sous gestion visant à favoriser la gestion de l'énergie et son économie.

Depuis 2018, Amundi Immobilier participe activement au Groupe de Travail pour la création d'un label ISR d'Etat des Fonds immobiliers qui puisse être lisible et compréhensible de tous.

En amont, Amundi Immobilier a, au sein de l'ASPIM, activement contribué à la rédaction d'une Charte d'Engagement en faveur du Développement de la gestion ISR en immobilier, gage de transparence et de sécurité pour les investisseurs finaux.



Amundi Immobilier perpétue son engagement auprès de l'Observatoire de l'Immobilier Durable (OID) dont elle est l'un des membres fondateurs en assurant la fonction de secrétaire général au sein du conseil d'administration de l'OID. La création de l'OID, en 2012, s'est inscrite dans une logique de transparence, avec l'objectif de promouvoir le développement durable dans l'immobilier par la diffusion de statistiques sur l'évolution de la performance énergétique et environnementale de l'immobilier tertiaire en France mais également en étant un lieu d'échange et de réflexion avec la tenue de groupes de travail et des publications régulières.



L'OID a été reconnue association d'intérêt général en février 2020.



L'action d'Amundi Immobilier sur la biodiversité et la végétalisation en ville



Dans la continuité de l'engagement d'Amundi pour la biodiversité à travers l'initiative Act4nature, Amundi Immobilier a renforcé sa politique d'intégration de critères ESG et instauré en 2017 un axe biodiversité dans la gestion de son parc d'immeubles en gestion. Cet axe prend deux formes principales :

1. L'installation de ruches en toiture des bâtiments dans le but de participer à la promotion de l'apiculture urbaine et lutter contre le fléau que constitue la disparition des insectes pollinisateurs.
Chaque année, un atelier pédagogique est organisé dans les immeubles concernés afin de sensibiliser les occupants et exploitants à cette problématique. Pour la mise en œuvre de ce projet, Amundi Immobilier a décidé de nouer un partenariat et d'accompagner dans son développement tant économique qu'humain une PME (Petite et Moyenne Entreprise) d'apiculture urbaine.
La population d'abeilles domestiques a considérablement augmenté dans Paris, aussi, Amundi Immobilier n'a pas installé de ruches en 2019 et gèrera au cas par cas les installations de nouvelles ruches vis-à-vis des enjeux locaux.
2. La végétalisation des immeubles. Celle-ci peut prendre 3 formes différentes en fonction des enjeux et du contexte de l'actif :
 - a. La biodiversité : une végétalisation qui va favoriser la restauration et la continuité des habitats naturels du territoire.
 - b. L'agriculture urbaine : une végétalisation qui va favoriser la culture de plantes aromatiques ou de fruits/légumes qui pourront ensuite être distribués aux locataires. Ce type de projet permet généralement de créer une activité intéressante sur l'actif à travers la formation d'un club potager, de fournir une ressource pour les pollinisateurs et d'accroître la satisfaction des utilisateurs en leur proposant des produits directement cultivés sur place.
 - c. L'agrément des utilisateurs : une végétalisation qui est tournée vers la création d'un lieu de repos ou de travail alternatif sur l'actif permettant aux utilisateurs de bénéficier d'un nouvel espace de vie conçu comme un cocon de verdure.



Végétalisation de 400 m² effectuée en 2019 sur l'actif United situé à Clichy (92). Les aspects biodiversité (photo de droite) et agriculture urbaine (photo de gauche) ont été mis en avant.



La production d'énergie renouvelable

Dans le but de contribuer à la transition énergétique, Amundi Immobilier veille à favoriser la mise en place de sources de production d'énergies renouvelables sur ses actifs. La production de ces dispositifs est soit utilisée par les locataires pour leur propre consommation soit revendue au réseau électrique pour verdir le mix énergétique (renforcement des énergies renouvelables).

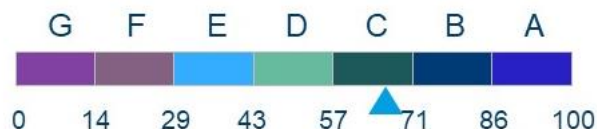
Ombrières de parking installées sur un centre commercial à Montauban. La production annuelle du projet atteint environ 3 000 MWh par an.



Concernant IMMANENS

Le Fonds possède un immeuble certifié. Il s'agit de l'immeuble Campus Massy situé au 102 avenue de Paris à Massy (91) et certifié BREEAM-In-Use "Very Good". Il représente 12 % de la dernière valeur d'expertise du Fonds.

Note moyenne du Fonds au 31/12/2019



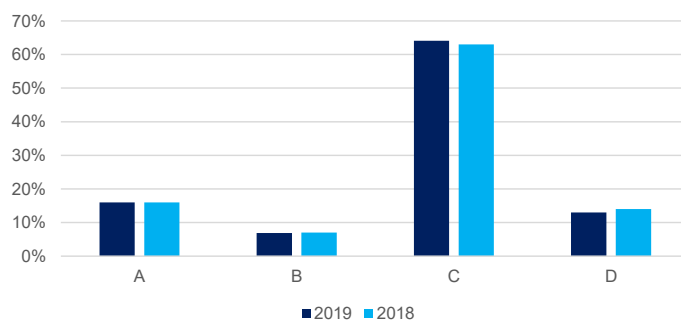
La note moyenne pondérée par la valeur d'expertise des actifs du Fonds s'est améliorée. Celle-ci atteint 69 qui correspond à la note C sur notre échelle allant de A à G, A étant la meilleure note.

Une amélioration de 3 points est constatée par rapport à l'année 2018 (note de 66) principalement due aux acquisitions bénéficiant de bonnes performances environnementales et sociales.

Amundi Immobilier a mis à jour son outil de notation. Celui-ci sera déployé sur les actifs du Fonds prochainement.

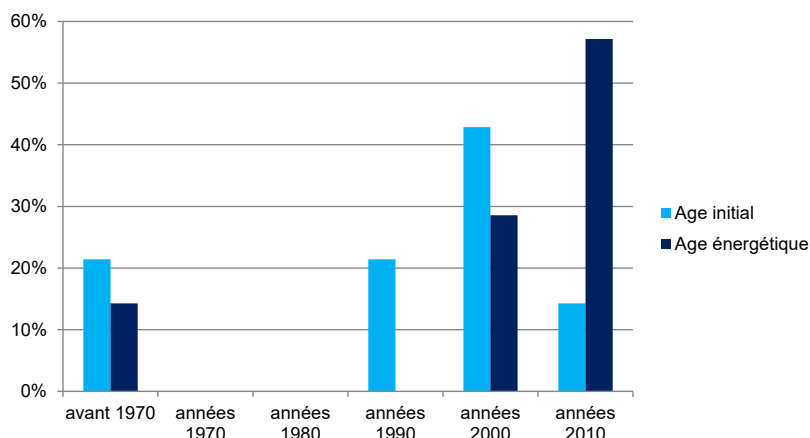
La notation des encours se répartit comme suit :

Répartition de la notation des encours en % de la valeur du Fonds, en 2019



On constate une prédominance de la note C dans le Fonds qui se traduit sur sa performance globale.

Evolution de l'âge énergétique des actifs



Un suivi de l'évolution de l'âge énergétique des actifs est effectué annuellement. Cela permet de mesurer le rajeunissement du Fonds au travers des acquisitions réalisées et des travaux et/ou rénovations effectuées sur les bâtiments. On constate un rajeunissement non négligeable du Fonds vis-à-vis des années de construction des actifs qui le compose.

Effectivement celui-ci dispose principalement d'immeubles de constructions récentes ou rénovés récemment, 86 % ont moins de 20 ans. Cela permet d'assurer une performance environnementale optimale puisqu'à minima les actifs intègrent les réglementations thermiques les plus récentes.

¹ **Certification Breeam In Use** : BREEAM In-Use est une certification d'origine anglo-saxonne. Il s'agit d'une évaluation suivie d'une certification environnementale qualifiant la performance environnementale du bâtiment en exploitation.

5. Rémunération de la Société de Gestion

Politique et pratiques de rémunération du personnel du gestionnaire

La politique de rémunération mise en place au sein d'Amundi Immobilier est conforme aux dispositions en matière de rémunération mentionnées dans la directive 2011/61/UE du Parlement Européen et du Conseil du 8 juin 2011 sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs (ci-après la "Directive AIFM"), et dans la directive 2014/91/UE du 23 juillet 2014 concernant les OPCVM (ci-après la "Directive UCITS V"). Ces règles, portant sur les structures, les pratiques et la politique de rémunération du gestionnaire ont notamment pour but de contribuer à renforcer la gestion saine, efficace et maîtrisée des risques pesant tant sur la société de gestion que sur les fonds gérés.

Cette politique s'inscrit dans le cadre de la politique de rémunération du Groupe Amundi, revue chaque année par son Comité des Rémunérations. Lors de la séance du 8 février 2019, celui-ci a vérifié l'application de la politique applicable au titre de l'exercice 2018 et sa conformité avec les principes des Directives AIFM et UCITS V et a approuvé la politique applicable au titre de l'exercice 2019.

La mise en œuvre de la politique de rémunération Amundi a fait l'objet, courant 2019, d'une évaluation interne, centrale et indépendante, conduite par l'Audit Interne Amundi.

1. Montant des rémunérations versées par le gestionnaire à son personnel

Sur l'exercice 2019, le montant total des rémunérations (incluant les rémunérations fixes et variables différées et non différées) versées par Amundi Immobilier à l'ensemble de son personnel (soit 131 collaborateurs au 31 décembre 2019) s'est élevé à 11 507 667 euros. Ce montant se décompose comme suit :

- Montant total des rémunérations fixes versées par Amundi Immobilier sur l'exercice : 9 268 228 euros, soit 81 % du total des rémunérations versées par le gestionnaire à l'ensemble de son personnel, l'ont été sous la forme de rémunération fixe.
- Montant total des rémunérations variables différées et non différées versées par Amundi Immobilier sur l'exercice : 2 239 439 euros, 19 % du total des rémunérations versées par le gestionnaire à l'ensemble de son personnel, l'ont été sous cette forme. L'ensemble du personnel est éligible au dispositif de rémunération variable.

Par ailleurs, aucun "carried interest" n'a été versé pour l'exercice.

Du fait du nombre réduit de "cadres dirigeants et cadres supérieurs" (4 collaborateurs au 31 décembre 2019) et de "gérants décisionnaires" dont les activités ont une incidence significative sur le profil de risque des fonds gérés (1 collaborateur au 31 décembre 2019), le montant total des rémunérations (fixes et variables différées et non différées) versées à ces catégories de personnel n'est pas publié.

2. Incidences de la politique et des pratiques de rémunération sur le profil de risque et sur la gestion des conflits d'intérêt

Le Groupe Amundi s'est doté d'une politique et a mis en œuvre des pratiques de rémunération conformes aux dernières évolutions législatives, réglementaires et doctrinales issues des autorités de régulation pour l'ensemble de ses Sociétés de Gestion.

Le Groupe Amundi a également procédé à l'identification de son Personnel Identifié qui comprend l'ensemble des collaborateurs du Groupe Amundi exerçant un pouvoir de décision sur la gestion des sociétés ou des fonds gérés et susceptibles par conséquent d'avoir un impact significatif sur la performance ou le profil de risque.

Les rémunérations variables attribuées au personnel du Groupe Amundi sont déterminées en combinant l'évaluation des performances du collaborateur concerné, de l'unité opérationnelle auquel il appartient et des résultats d'ensemble du Groupe. Cette évaluation des performances individuelles prend en compte aussi bien des critères financiers que non financiers, ainsi que le respect des règles de saine gestion des risques.

Les critères pris en compte pour l'évaluation des performances et l'attribution des rémunérations variables dépendent de la nature de la fonction exercée :

1. Fonctions de sélection et de gestion de portefeuille

Critères financiers usuels :

- Performances brute et nette du fonds géré sur 1, 3 ans ;
- Ratio d'information et ratio de Sharpe sur 1, 3 et 5 ans ;
- Performance fees générées pendant l'exercice si pertinent ;
- Classements concurrentiels ;
- Contribution à la collecte nette réalisée sur l'exercice.

Critères non-financiers usuels :

- Respect des règles internes en matière de prévention et de gestion des risques (Risques/Conformité) ;
- Innovation / développement produit ;
- Transversalité, partage des best practices et collaboration ;
- Contribution à l'engagement commercial ;
- Qualité du management.

2. Fonctions commerciales

Critères financiers usuels :

- Collecte nette ;
- Recettes ;
- Collecte brute; développement et fidélisation de la clientèle; gamme de produits ;

Critères non-financiers usuels :

- Prise en compte conjointe des intérêts d'Amundi et du client ;
- Satisfaction client et qualité de la relation commerciale ;
- Qualité du management ;
- Sécurisation/développement du fonds de commerce ;
- Transversalité et partage des best practices ;
- Esprit d'entreprise.

3. Fonctions de support et de contrôle

En ce qui concerne les fonctions de contrôle, l'évaluation de la performance et les attributions de rémunération variable sont indépendantes de la performance des secteurs d'activités qu'elles contrôlent.

Les critères habituellement pris en compte sont les suivants :

- Principalement des critères liés à l'atteinte d'objectifs qui leur sont propres (maîtrise des risques, qualité des contrôles, réalisation de projets, amélioration des outils et systèmes etc.)
- Lorsque des critères financiers sont utilisés, ils tournent essentiellement autour de la gestion et l'optimisation des charges.

Les critères de performance ci-dessus énoncés, et notamment ceux appliqués au Personnel Identifié en charge de la gestion, s'inscrivent plus largement dans le respect de la réglementation applicable aux fonds gérés ainsi que de la politique d'investissement du comité d'investissement du gestionnaire.

En outre, le Groupe Amundi a mis en place, pour l'ensemble de son personnel, des mesures visant à aligner les rémunérations sur la performance et les risques à long terme, et à limiter les risques de conflits d'intérêts.

A ce titre, notamment,

- La mise en place d'un barème de différé, conforme aux exigences des Directives AIFM et UCITS V.
- La partie différée du bonus des collaborateurs du Personnel Identifié est versée en instruments indexés à 100 % sur la performance d'un panier de fonds représentatif.
- L'acquisition définitive de la partie différée est liée à la situation financière d'Amundi, à la continuité d'emploi du collaborateur dans le groupe ainsi qu'à sa gestion saine et maîtrisée des risques sur toute la période d'acquisition.

G. Rapport Financier

1. Dépenses visées à l'article 39-4 du CGI

Conformément aux dispositions des articles 223 quater et 223 quinquies du Code général des impôts, nous vous précisons que les comptes de l'exercice écoulé ne prennent pas en charge de dépenses non déductibles du résultat fiscal.

2. Changement de méthodes de valorisation et motifs

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

3. Structure de détention du capital au 31/12/2019 (parts au nominatif)

Nous vous rappelons que la SPPICAV est une société de placement à prépondérance immobilière à capital variable s'adressant à un large public d'investisseurs notamment par le biais des contrats d'assurance-vie.

Désignation du titulaire	Actions	% de détention du capital
AMUNDI FINANCE EMISSION	63 580,97439	99,95557 %
LCL EMISSIONS	26,24909	0,04127 %
GROUPAMA IMMOBILIER	1,01525	0,00160 %
AMUNDI IMMOBILIER	1,00000	0,00157 %
Total	63 609,23873	100,00 %

VI. INFORMATIONS RELATIVES AUX MODALITES D'ORGANISATION ET DE FONCTIONNEMENT DES ORGANES DE GESTION, D'ADMINISTRATION ET DE SURVEILLANCE, S'IL Y A LIEU, DE LA SPPICAV EN APPLICATION DES DISPOSITIONS DE L'ARTICLE R.214-123 9° DU CODE MONÉTAIRE ET FINANCIER

Les sociétés de placement à prépondérance immobilière à capital variable ou SPPICAV sont des sociétés anonymes ou des sociétés par actions simplifiées. Elles sont régies pour l'essentiel par les règles s'appliquant aux sociétés anonymes ou aux sociétés par actions simplifiées notamment en matière d'administration et de contrôle.

Ainsi, pour les SPPICAV organisées selon la structure des sociétés par actions simplifiées, les organes de direction sont prévus dans les statuts. Pour IMMANENS, la société de gestion assume la présidence de la SPPICAV.

L'article 25 des statuts prévoit que le Président a comme prérogative d'arrêter les comptes de la société.

IMMANENS est une SPPICAV constituée sous la forme de société par actions simplifiée avec comme société de gestion et Président, la société AMUNDI IMMOBILIER.

A. Situation des mandats du Président et du Commissaire aux comptes

Président :

La société AMUNDI IMMOBILIER exerce, en sa qualité de société de gestion désignée à l'article 14 des statuts pour la durée de vie de la SPPICAV, les fonctions de Président par l'intermédiaire d'un représentant permanent qu'elle désigne à cet effet.

Au 31 décembre 2019 le représentant permanent de la société de gestion est Monsieur François de la Villéon.

Commissaire aux comptes :

Le mandat du Commissaire aux comptes titulaire, KPMG SA, d'une durée de six exercices expire à la date de l'Assemblée générale statuant en 2020 sur les comptes de l'année 2019.

En conséquence, le Président, dans une décisions en date du 10 mars 2020, a renouvelé le mandat de KPMG SA en qualité de commissaire aux comptes titulaire à compter de l'assemblée générale statuant en 2020 se prononçant sur l'exercice 2019, pour une durée de six exercices, soit jusqu'à l'assemblée générale statuant sur les comptes clos de l'exercice clos le 31 décembre 2025.

B. Liste des mandats et fonctions exercés au cours de l'exercice clos au 31/12/2019 par le représentant permanent d'Amundi Immobilier – François de la Villéon

Nom de la société	Mandats et fonctions
Immo Emissions	Représentant permanent d'Amundi Immobilier
Immanens	Représentant permanent d'Amundi Immobilier
SHTÉ SA	Représentant permanent d'OPCIMMO
SAS IMMOCCARE	Représentant permanent d'OPCIMMO
De Rotterdam Propco S.à r.l.	Gérant
Bad Mergentheim Immobilien S.à r.l.	Gérant
Bad Urach Immobilien S.à r.l.	Gérant
Fenchurch Place HoldCo S.à r.l.	Gérant
Mosbach Immobilien S.à r.l.	Gérant
Rotenburg Propco S.à r.l.	Gérant
Riestrass 16 GmbH (Allemagne)	Gérant / Administrateur
Rotali BV	Directeur
OPCI FWP	Administrateur
OPCIMMO	Représentant permanent d'Amundi Immobilier

C. Liste des mandats et fonctions exercés au cours de l'exercice clos au 31/12/2019 par Amundi Immobilier – Société de Gestion (Directeur Général – Président – Gérant – Administrateur – Liquidateur)

Nom de la société	Mandats et fonctions
SCPI	
PREMELY HABITAT	Gérant
PREMELY HABITAT 2	Gérant
PREMELY HABITAT 3	Gérant
DUO HABITAT	Liquidateur
LION SCPI AVANTAGE	Liquidateur
OUSTAL DES AVEYRONNAIS	Gérant
SG PIERRE PATRIMOINE	Liquidateur
SG PIERRE PATRIMOINE 2	Liquidateur
REXIMMO PATRIMOINE	Gérant
REXIMMO PATRIMOINE 2	Gérant
REXIMMO PATRIMOINE 3	Gérant
REXIMMO PATRIMOINE 4	Gérant
UNIPERRE ASSURANCE	Gérant
EDISSIMMO	Gérant
GENEPIERRE	Gérant
RIVOLI AVENIR PATRIMOINE	Gérant
AMUNDI DEFI FONCIER	Gérant
AMUNDI SELECTION LOGEMENT	Gérant
AMUNDI DEFI FONCIER 2	Gérant
"SOCIETE D'EPARGNE FONCIERE AGRICOLE"(SEFA)	Gérant
FPI - OPCI - OPPCI	
FRENCH WHOLESALE PROPERTIES - FWP	Directeur général
FRENCH WHOLESALE STORES - FWS	Directeur général
OPPCI VIVALDI	Directeur général
AMUNDI RE NOVATION LUPA FUND	Liquidateur
OPPCI UGC	Président
OPPCI de la Seine et de l'Ourcq	Directeur général
OPPCI SOGECAPIMMO	Président
Amundi Immobilier Novation Santé OPPCI	Directeur général
HERTEL ID	Directeur général
OPCIMMO	Directeur général
IMMO EMISSIONS	Président
IMMANENS	Président
AMUNDI TRANSMISSION IMMOBILIER	Président
OPPCI FIDEMO	Président
ECF France OPPCI	Président
FPI PIERRE ENTREPRISE	Liquidateur
OPCI PREDICA HABITATION	Président
OPCI PREDICA BUREAUX	Président
OPCI PREDICA COMMERCES	Président
OPCI MESSIDOR	Directeur Général
OPCI CAA COMMERCES 2	Président
OPCI MASSY BUREAUX	Président
OPCI ECO CAMPUS	Président

Nom de la société	Mandats et fonctions
OPCI GHD	Président
OPCI MONTECRISTO CAPITAL	Président
OPPCI ERGAMUNDI	Président
OPPCI IRAME CAPITAL PARTNER	Président
OPPCI Savills IM European Outled Fund	Président
Sogecapimmo 2	Président
OPPCI ICADE HEALTHCARE EUROPE	Président
OPPCI HERACLES LIFE	Président
OPPCI MAHAJUNGA HOLDING	Président
EQHO PROPERTY HOLDING OPPCI	Président
SA	
SOCIETE HOTELIERE DE LA TOUR EIFFEL	Administrateur
GROUPEMENT FONCIER	
GFA SAINT VINCENT	Gérant
GFA de AISNE V	Gérant
GFA de ALLIER V	Gérant
GFA de ALLIER IX	Gérant
GFA de ALPES DE HAUTE PROVENCE I	Gérant
GFA de ALPES DE HAUTE PROVENCE III	Gérant
GFA de ARIEGE 1	Gérant
GFA de AUDE VI	Gérant
GFA de AUDE VIII	Liquidateur
GFA de AVEYRON III	Gérant
GFA de BEAUCE ET PERCHE I	Gérant
GFA de BEAUCE ET PERCHE VI	Gérant
GFA de BOUCHES DU RHONE IV	Gérant
GFA de BRIE XII	Gérant
GFA de BRIE XIV	Gérant
GFA de BRIE XV	Gérant
GFA de BRIE XVI	Gérant
GFA de CHARENTE I	Gérant
GFA de CHARENTE III	Gérant
GFA de CHARENTE IV	Gérant
GFA de CHARENTE MARITIME I	Gérant
GFA de CHER IV	Gérant
GFA de CHER VIII	Gérant
GFA de CORRÈZE 1	Gérant
GFA de CORRÈZE II	Gérant
GFA de DEUX SEVRES II	Gérant
GFA de DEUX SEVRES V	Liquidateur
GFA de DORDOGNE IV	Gérant
GFA de EURE II	Gérant
GFA de GERS I	Liquidateur
GFA de GERS IX	Gérant
GFA de GERS X	Gérant
GFA de GERS XI	Gérant
GFA de GIRONDE III	Gérant
GFA de HAUTE GARONNE I	Gérant

Nom de la société	Mandats et fonctions
GFA de HAUTE GARONNE IV	Gérant
GFA de HAUTE GARONNE V	Gérant
GFA de HAUTE GARONNE VI	Gérant
GFA de HAUTE-MARNE I	Liquidateur
GFA de HAUTE MARNE IV	Gérant
GFA de HAUTES ALPES I	Gérant
GFA de ILE ET VILAINE III	Gérant
GFA de LANDES IV HONTANX	Gérant
GFA de LANDES V	Gérant
GFA de LANDES VII	Gérant
GFA de LOIRE ATLANTIQUE I	Gérant
GFA de LOIRE ATLANTIQUE II	Gérant
GFA de LOIRE VI	Gérant
GFA de LOIRET II	Gérant
GFA de LOIRET III	Gérant
GFA de LOIRET V	Gérant
GFA de LOIRET X	Gérant
GFA de LOIRET XIV	Gérant
GFA de LOT ET GARONNE I	Gérant
GFA de LOT I	Gérant
GFA de LOZÈRE I	Gérant
GFA de MAINE ET LOIRE III	Gérant
GFA de MANCHE III	Gérant
GFA de MAYENNE VI	Gérant
GFA de MAYENNE VIII	Gérant
GFA de MEURTHE ET MOSELLE I	Gérant
GFA de NIÈVRE XI	Gérant
GFA de NIÈVRE XIII	Gérant
GFA de NORMANDIE II	Gérant
GFA de NORMANDIE III	Gérant
GFA de NORMANDIE IV	Gérant
GFA de NORMANDIE VI	Liquidateur
GFA de NORMANDIE VIII	Gérant
GFA de NORMANDIE X	Gérant
GFA de NORMANDIE XX	Gérant
GFA de OISE II	Gérant
GFA de ORNE VI	Gérant
GFA de ORNE VIII	Gérant
GFA de PYRÉNÉES ATLANTIQUES I	Gérant
GFA de PYRÉNÉES ATLANTIQUES II	Gérant
GFA de SOMME II	Gérant
GFA de SOMME III	Gérant
GFA de TARN I	Gérant
GFA de TARN III	Gérant
GFA de TARN IV	Gérant
GFA de VAR I	Gérant
GFA de VENDÉE II	Gérant
GFA de VENDÉE V	Gérant

Nom de la société	Mandats et fonctions
GFA de VENDÉE VII	Gérant
GFA de VENDÉE VIII	Gérant
GFA de VIENNE I	Gérant
GFA de YONNE II	Gérant
GFA de YONNE X	Gérant
GFA de YVELINES I	Gérant
GFA de YVELINES II	Gérant
GFA de CHÂTEAU RAUZE LAFARGUE	Gérant
GFA de MOROGUES	Liquidateur
GFAV de CHÂTEAU LIEUJEAN	Gérant
GFAV DOMAINE DE LA GOURGEONNE	Gérant
GFA du DOMAINE DES VIGNERAIS-POUILLY FUISSE	Gérant
GFA de CHÂTEAU LA GRAVE	Gérant
GFA du DOMAINE DE LA NONCIATURE	Gérant
GFA des CÔTEAUX DE L'OURCE	Gérant
GFA des CÔTEAUX DE SANTENAY	Gérant
GFAV LE CLOS DU CHAPITRE	Gérant
GFAV LIEUJEAN-GUITEY	Gérant
GFAV VIGNES DE CHAMPAGNE I	Gérant
GFAV VIGNES DE CHAMPAGNE II	Gérant
GFAV VIGNES DE CHAMPAGNE III	Gérant
GFA du DOMAINE DE LIVERSAN	Liquidateur
GFA de GRAVELINES	Gérant
GFA du CLOS DU CROMIN	Gérant
GFA du ROC DE L'ABEILLE	Gérant
GFA du DOMAINE DE LA BAUME	Gérant
GFA des COTELLES	Gérant
GFV de VINSOBRES / JAUME	Gérant
GFA DES CHARMINES	Gérant
GFA DU BOURG BLANC	Gérant
GFV Vincent JABOULET	Gérant
GFA CHATEAU GUIBOT LA FOURVIELLE	Gérant
GROUPEMENT FORESTIER BASSIGNY LUSSIGNY	Gérant
GROUPEMENT FORESTIER DE CASTELNAU	Gérant
GROUPEMENT FORESTIER DU CENTRE	Gérant
GROUPEMENT FORESTIER DU FAISCEAU	Gérant
GROUPEMENT FORESTIER DES MOSIERES	Gérant
GROUPEMENT FORESTIER DU VAL DE LOIRE	Gérant
GROUPEMENT FORESTIER DE LA FORET DE L'OMBREE	Gérant
GROUPEMENT FORESTIER D'ALLEVARD ET DE SES ENVIRONS	Liquidateur
GROUPEMENT FORESTIER D'ESPINES	Gérant
GROUPEMENT FORESTIER D'ESTISSAC MARCHENOIR	Gérant
GROUPEMENT FORESTIER DES HARCHOLINS	Gérant
GROUPEMENT FORESTIER DU LAUZIER	Gérant
GROUPEMENT FORESTIER DE SAINTE MARGUERITE LA BELENE	Gérant
GROUPEMENT FORESTIER DE SORE GUIRBADEN	Gérant
GROUPEMENT FORESTIER DE SORE LIORAN	Gérant
GROUPEMENT FORESTIER DU TREILLAT	Gérant
GROUPEMENT FORESTIER DE VALLES ET AUTRES	Gérant

Nom de la société	Mandats et fonctions
SCI	
AMUNDI IMMOBILIER HELIOS MASSY	Gérant
SCI AGC	Gérant
CITE VILLETTE	Gérant
SCI CENTRE COMMERCIAL RIVES DE L'ORNE	Gérant
SCI 85 AVENUE PIERRE GRENIER	Gérant
SCI 151 RUE DE JAVEL	Gérant
IMMOBILIERE TOP PIERRE	Gérant
SCI LES RIVES DU LOING	Liquidateur
SCI PATRIMONIA-DESSOUS DES BERGES	Liquidateur
SCI LES BUTTES CHAUMONT	Liquidateur
SCI AMR	Gérant
SCI JULIE	Gérant
SCI LALI	Gérant
SCI CLICHY BAC D'ASNIÈRES	Gérant
SCI PATIO CŒUR BOULOGNE	Gérant
SCI MPA	Gérant
SCI De Monarch	Gérant
SCI Uberseering	Gérant
SCI XENIOS	Gérant
SCI STRESEMANN	Gérant
SCI EDRIM OPERA	Gérant
SCI SEO	Gérant
SCI OMEGA 16	Gérant
SCI CAMPUS MASSY	Gérant
SCI GREENELLE	Gérant
SCI Saint Honoré- Boétie	Gérant
SCI AJP94	Gérant
SCI CAMPUS RIMBAUD ST DENIS	Gérant
SCI CAMPUS MEDICIS ST DENIS	Gérant
SCI WAGRAM 22/30	Gérant
SCI IMEFA VELIZY	Gérant
SCI ISSY ILOT 13	Gérant
IMEFA CENT TRENTE NEUF	Gérant
SCI IMEFA QUATRE VINGT QUATORZE	Gérant
SCI CHAMBOURCY PARC DES VERGERS	Gérant
SCI 3/5 BIS BOULEVARD DIDEROT	Gérant
Red Park Isle d'Abeau	Gérant
Red Park Marseille	Gérant
Red Park Limonest	Gérant
Red Park Vitrolles	Gérant
SCI EKINOX	Gérant
SCI Parc Avenue	Gérant
SCI Munich 104	Gérant
SCI Georg	Gérant
SCI Imma Bienfaisance	Gérant
SCI Deutschland 2018	Gérant
SCI EVI-DANCE	Gérant

Nom de la société	Mandats et fonctions
SCI Budlon	Gérant
SCI Titan	Gérant
SCI TOUR HEKLA	Gérant
AMUNDI IMMOBILIER REGIONS DE FRANCE	Gérant
SCI TRUDAINE	Gérant
VILLIOT PROPCO SCI 1	Gérant
SCI Heart of La Defense	Gérant
SCI Postbock	Gérant
SCI AVILA	Gérant
SCI IMMA HOCHÉ	Gérant
SCI AIRS	Gérant
SCI ANTONY 501	Gérant
SCI CERGY 502	Gérant
SCI EVRY 503	Gérant
SCI VILLEBON 504	Gérant
VILLIOT PROPCO SCI 1	Gérant
SC TANGRAM	Gérant
SCI AREELI	Gérant
SCI ACADEMIE MONTRouGE	Gérant
SCI MAHAJUNGA	Gérant
SCI NOWO	Gérant
SCI LAHRANIS	Gérant
WEST BRIDGE SCI	Gérant
SCI LYON 1	Gérant
SCI LYON 2	Gérant
SAS	
COLISEE PROPCO SAS	Président
SH18 SUFFREN	Président
SAS 59-61 RUE LA FAYETTE	Directeur Général
SAS 81-91 RUE FALGUIERE	Directeur Général
RED PARK GENEVILLIERS	Président
JOLIETTE BÂTIMENTS SAS	Président
MARIDO	Président
SAS IMMOMULTI	Président
SAS LYON	Président
WHITE KNIGHT C GROLEE-CARNOT 2013 SAS	Président

VII. ARRÊTÉS DES COMPTES DE L'EXERCICE SOCIAL CLOS AU 31/12/2019 ET PROPOSITION D'AFFECTATION DU RÉSULTAT

A. Commentaire des comptes

IMMANENS, au cours de l'année 2019, a acquis deux actifs : un en France et un en Allemagne, tous deux aux travers de filiales détenant l'immeuble.

L'OPCI est toujours basé sur un mode de détention majoritairement indirect de son patrimoine immobilier via des sociétés filiales ou des participations.

Sur ces bases, les comptes sociaux de l'OPCI s'établissent comme suit :

Les revenus immobiliers nets, incluant les revenus indirects sous forme de dividendes en provenance des filiales et participations ainsi que les intérêts sur avance en compte courant, s'établissent à 1 228 K€ représentant ainsi une hausse de 22 % par rapport à l'an passé.

Les revenus financiers nets résultant des placements financiers correspondent aux revenus sur obligations et aux placements liquides. Ils s'établissent à 504 K€ en progression de 4 % par rapport à 2018.

Les frais de gestion et de fonctionnement s'élèvent à 688 K€ sur l'année 2019 et représentent 0,90 % de l'actif net de l'année 2018. Ces frais sont composés pour l'essentiel de la rémunération de la Société de Gestion pour un montant de 589 K€, soit 0,77 % du même actif net.

Le résultat net au sens de l'Art L214-51 du Code Monétaire et Financier s'établit à 1 043 K€, en progression de 27 % par rapport à celui de l'année précédente, en lien avec la progression des revenus immobiliers et financiers nets.

Après prise en compte du résultat sur cession d'actifs relatif aux actifs financiers et des comptes de régularisation, le résultat net de l'exercice s'établit à 949 K€ en progression de 17,5 % par rapport à celui de l'année précédente.

Du point de vue bilanciel, la capitalisation de l'OPCI atteint 77 581 K€ en progression de 2,2 % sur un an.

B. Proposition d'affectation du résultat

Nous vous proposons d'affecter le résultat de l'exercice qui se traduit par un bénéfice de 949 139,94 euros, de la manière suivante :

Origine :

• Résultat	949 139,94 euros
• Report à nouveau	1 551 353,28 euros
Soit un bénéfice distribuable de	2 500 493,22 euros

Affectation :

• à titre de dividendes	366 389,22 euros
• au poste "report des résultats nets antérieurs"	2 134 104,00 euros
Total	2 500 493,22 euros

Ce dividende sera mis en paiement à compter de ce jour et avant le 31 mai 2020 à raison de 5,76 euros pour chacune des actions composant le capital social.

Conformément aux dispositions de l'article 243 bis de Code général des impôts, l'Assemblée Générale Ordinaire prend acte que les sommes distribuées à titre de dividendes, pour les exercices précédents, ont été les suivantes :

Exercice	Année de paiement	Dividendes par action	Revenus éligibles à l'abattement de 40 %	Revenus non éligibles à l'abattement de 40 %
31/12/2016	2017	3,90 €		204 891,15 €
31/12/2017	2018	2,19 €		140 381,44 €
31/12/2018	2019	2,95 €		193 333,33 €

C. Bilan au 31 décembre 2019 en Euros – Actif

	31/12/2019	31/12/2018
Actifs à caractère immobilier ⁽¹⁾	45 016 325,87	41 534 966,36
(Immeubles en cours, construits ou acquis et droits réels ⁽²⁾)	3 428 000,00	3 400 000,00
Contrat de crédit-bail	0,00	0,00
Parts des sociétés de personnes (article L.214-36-2° alinéa)	19 204 989,70	22 210 464,99
Parts et actions des sociétés (article L.214-36-I-3 alinéa)	6 789 120,41	5 569 684,98
Actions négociées sur un marché réglementé (article L.214-36-I-4 alinéa)	0,00	0,00
Organismes de placement collectif immobilier et organismes étrangers équivalents (article L.214-36-I-5 alinéa)	0,00	0,00
Avance preneur sur crédit-bail	0,00	0,00
Autres actifs à caractère immobilier ⁽³⁾	15 594 215,76	10 354 816,39
Dépôts et instruments financiers non immobiliers	32 607 509,12	32 184 487,96
Dépôts	0,00	0,00
Actions et valeurs assimilées	0,00	0,00
Obligations et valeurs assimilées	27 202 983,54	26 590 690,21
Titres de créances	0,00	0,00
Organismes de placement collectif à capital variable (OPCVM et Fonds d'investissement à vocation générale) en valeurs mobilières	5 404 525,58	5 593 797,75
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00
Contrats financiers	0,00	0,00
Opérations de change à terme de devises	0,00	2 558 763,82
Créances locataires	22 864,10	47 466,81
Autres créances	244 956,31	854 486,19
Dépôts à vue	2 056 562,48	1 905 778,96
Total de l'actif	79 948 217,88	79 085 950,10

(1) immeubles construits ou acquis par l'OPCI, actifs à caractère immobilier définis aux paragraphes 1 à 5 de l'article L.214-36 du COMOFI et les autres actifs liés (Avances comptes courants, dépôts et cautionnement versé).

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

(3) Comprend les avances en comptes courants, les dépôts et cautionnements versés.

D. Bilan au 31 décembre 2019 en Euros – Passif

	31/12/2019	31/12/2018
Capitaux propres (= actif net)	77 581 192,53	75 939 655,03
Capital	75 080 699,31	74 160 437,00
Report des plus values nettes ⁽¹⁾	0,00	0,00
Report des résultats nets antérieurs ⁽¹⁾	1 551 353,28	971 464,28
Résultat de l'exercice ⁽¹⁾	949 139,94	807 753,75
Acomptes versés au cours de l'exercice ⁽¹⁾	0,00	0,00
Provisions	0,00	0,00
Instruments financiers	0,00	0,00
Opérations de cessions	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00
Contrats financiers	0,00	0,00
Dettes	2 367 025,35	3 146 295,07
Dettes envers les établissements de crédit	1 800 164,00	0,00
Autres emprunts	0,00	0,00
Opérations de change à terme de devises	0,00	2 540 961,22
Dépôts de garantie reçus	38 780,27	40 495,97
Autres dettes d'exploitation	528 081,08	564 837,88
Total du passif	79 948 217,88	79 085 950,10

(1) Y compris comptes de régularisation.

E. Compte de résultat au 31 décembre 2019 en Euros

	31/12/2019	31/12/2018
Produits de l'activité immobilière		
Produits immobiliers	287 614,17	205 264,88
Produits sur parts et actions des entités à caractère immobilier	584 946,09	344 915,67
Autres produits sur actifs à caractère immobilier	484 276,87	532 930,49
Total I	1 356 837,13	1 083 111,04
Charges de l'activité immobilière		
Charges immobilières	113 710,32	80 382,14
Charges sur parts et actions des entités à caractère immobilier	0,00	0,00
Autres charges sur actifs à caractère immobilier	0,00	0,00
Charges d'emprunt sur les actifs à caractère immobilier	15 597,43	0,00
Total II	129 307,75	80 382,14
Résultat de l'activité immobilière (I - II)	1 227 529,38	1 002 728,90
Produits sur opérations financières		
Produits sur dépôts et instruments financiers non immobiliers	511 122,29	506 598,10
Autres produits financiers	0,00	0,00
Total III	511 122,29	506 598,10
Charges sur opérations financières		
Charges sur dépôts et instruments financiers non immobiliers	7 546,99	20 700,43
Autres charges financières	0,00	0,00
Total IV	7 546,99	20 700,43
Résultat sur opérations financières (III - IV)	503 575,30	485 897,67
Autres produits (V)	0,00	0,00
Frais de gestion et de fonctionnement (VI)	688 061,27	665 123,74
Autres charges (VII)	-0,13	-2,04
Résultat net au sens de l'article L.214-51 (I - II + III - IV + V - VI - VII)	1 043 043,54	823 504,87
Produits sur cessions d'actifs		
Plus values réalisées nettes de frais sur actifs à caractère immobilier	51,37	52,90
Plus values réalisées nettes de frais sur dépôts et instruments financiers non immobiliers	0,00	0,00
Total VIII	51,37	52,90
Charges sur cessions d'actifs		
Moins values réalisées nettes de frais sur actifs à caractère immobilier	89 613,46	0,00
Moins values réalisées nettes de frais sur dépôts et instruments financiers non immobiliers	4 530,40	6 005,84
Total IX	94 143,86	6 005,84
Résultat sur cession d'actifs (VIII - IX)	-94 092,49	-5 952,94
Résultat de l'exercice avant comptes de régularisation (I - II + III - IV + V - VI - VII + VIII - IX)	948 951,05	817 551,93
Comptes de Régularisation (X)	188,89	-9 798,18
Résultat de l'exercice (I - II + III - IV + V - VI - VII + VIII - IX +/- X)	949 139,94	807 753,75

VIII. ANNEXES AUX COMPTES ANNUELS

A. 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 modifiant le règlement ANC n° 2014-06 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.

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

Les loyers sont enregistrés en produits sur la base des loyers courus et sur la base des termes du bail.

Les entrées et les cessions de titres sont comptabilisées frais inclus à détailler par catégories d'actifs, si nécessaire.

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

La devise de référence de la comptabilité du portefeuille est en euros.

La durée de l'exercice est de 12 mois.

1. Règles 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 actifs à leur entrée en portefeuille sont enregistrées dans des comptes "différences d'estimation".

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

1-1. Actifs Immobiliers

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

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

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

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

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

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

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

Compte tenu des pratiques de marché des transactions des actifs immobiliers allemands pratiquant davantage la cession des sociétés immobilières (cession en share deal) que la cession directe de l'actif (cession en asset deal), les actifs situés en Allemagne ont été valorisés à partir du 31 décembre 2017 selon l'hypothèse d'une cession en share deal.

- 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.

A chaque établissement de la valeur liquidative, la valeur retenue pour l'évaluation de l'actif net de la SPPICAV correspondra à l'actif net réévalué. Cet actif net réévalué correspondant à la situation nette de la société augmentée des plus-values latentes sur l'actif immobilier. Celle-ci étant calculée par différence entre la valeur d'expertise hors droit et la valeur nette comptable.

c) Immeubles en cours de construction

La SPPICAV valorise les immeubles en cours de construction à la valeur actuelle déterminée par la valeur de marché en leur état au jour de l'évaluation. En cas d'utilisation de modèles financiers prospectifs, celle-ci est déterminée en prenant en compte les risques et incertitudes subsistant jusqu'à la date de livraison. En cas d'impossibilité de déterminer la valeur actuelle de façon fiable, l'immeuble est maintenu à son coût de revient.

Lorsque la différence d'estimation calculée par comparaison entre le coût d'acquisition et la valeur actuelle correspond à une moins value latente, elle est inscrite directement dans un compte de capital pour un montant qui ne peut excéder le coût de l'immeuble en construction inscrit au bilan.

d) Avances en compte courant

Les avances en compte courant sont évaluées à leur valeur nominale à laquelle s'ajoutent les intérêts courus de la rémunération de la période, tenant compte, le cas échéant, de provisions pour dépréciation.

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 SPPICAV, 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

La SPPICAV 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 soit 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 coûts et dépenses ultérieures

Les dépenses significatives de remplacement ou de renouvellement, les dépenses de gros entretien faisant l'objet de programmes pluriannuels, sont enregistrées en charges lorsqu'elles sont encourues.

4. Les commissions

4-1. Les commissions de souscription

Les commissions de souscriptions sont inscrites dans les capitaux propres dès leur constatation.

4-2. Les commissions variables

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

5. Dépréciations sur créances locatives

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'irrécouvrabilité connu à la clôture de l'exercice.

Sur l'exercice les créances locatives ont fait l'objet de reprises de provisions.

6. Provisions pour risques

Ces provisions sont destinées à faire face à des litiges ne portant pas sur des créances locatives. Elles peuvent couvrir des passifs dont l'échéance ou le montant est incertain. Ces passifs trouvent leur origine dans des obligations de la société qui résultent d'événement passés et dont l'extinction devrait se traduire pour l'OPCI par une sortie de ressources.

Au cours de l'exercice, aucune provision pour risques n'a été comptabilisée.

B. Evolution de l'actif net (en euros)

		31/12/2019	31/12/2018
Actif net en début d'exercice	+	75 939 655,03	72 611 557,54
Souscriptions (y compris les commissions de souscriptions, droits et taxes acquis à l'OPCI) ⁽¹⁾	+	213 400,99	3 613 735,77
Rachats (sous déduction des commissions de rachat acquises à l'OPC à capital variable)	-	2 317 577,52	1 674 263,63
Frais liés à l'acquisition (mode frais exclus)	-	0,00	0,00
Différences de change	+ /-	-34 984,60	-17 600,21
Variation de la différence d'estimation des actifs à caractère immobilier	+ /-	2 423 772,37	1 235 430,67
<i>Différence d'estimation exercice N : 4 076 938,74</i>			
<i>Différence d'estimation exercice N-1 : -1 653 166,37</i>			
Variation de la différence d'estimation des dépôts et instruments financiers non immobiliers	+/-	599 717,06	-499 941,11
<i>Différence d'estimation exercice N : 954 466,44</i>			
<i>Différence d'estimation exercice N-1 : -354 749,38</i>			
Distribution de l'exercice précédent ⁽²⁾	-	191 741,85	146 815,93
Résultat de l'exercice avant compte de régularisation	+/-	948 951,05	817 551,93
Acomptes versés au cours de l'exercice :			
• sur résultat net ⁽²⁾	-	0,00	0,00
• sur cessions d'actifs ⁽²⁾	-	0,00	0,00
Autres éléments	+/-	0,00	0,00
Actif net en fin d'exercice	=	77 581 192,53	75 939 655,03

(1) Inclue l'utilisation de commissions acquises au fonds versées par les porteurs au cours d'exercices antérieurs pour 213 400,99 € en 2019.

(2) versements au sens de l'article L.214-69.

C. Compléments d'information

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

Ventilation par nature	31/12/2018	Cessions	Acquisitions	Transfert de compte à compte	Variation des différences d'estimation	31/12/2019	Frais
• Terrains nus	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
• Terrains et constructions	3 400 000,00	0,00	0,00	0,00	28 000,00	3 428 000,00	0,00
• Constructions sur sol d'autrui	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
• Autres droits réels	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
• Immeubles en cours de construction	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
• Autres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Total	3 400 000,00	0,00	0,00	0,00	28 000,00	3 428 000,00	0,00

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

Secteur d'activité	31/12/2019	31/12/2018
Bureaux, dont		
Ile de France	3 428 000,00	3 400 000,00

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

	31/12/2018	Cessions	Acquisitions	Variation des différences d'estimation	31/12/2019	Frais d'acquisition
• Parts des sociétés de personnes (article L.214-36 2 ^e alinéa)	22 210 464,99	5 299 605,59	1 570 718,4 ⁽¹⁾	723 371,85	19 204 989,70	14 718,4 ⁽¹⁾
• Parts et actions des sociétés (article L.214-36 3 ^e alinéa)	5 569 684,98	975 180,30	518 200,00	1 676 416,03	6 789 120,41	0,00
Total	27 780 149,97	6 274 785,89	2 088 918,40	2 399 787,88	25 994 110,11	14 718,40

(1) intègre une régularisation comptable de frais d'acquisition sur l'actif Campus Massy pour 14 718,40 €.

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

NOM	Capitaux propres	% de détention	Prix d'acquisition	Valeur boursière
SCI 151 RUE DE JAVEL	19 726 019,61	10%	1 766 000,00	2 850 120,91
SCI GRENIER	6 114 753,06	10%	701 000,00	554 000,30
SCI CAMPUS MASSY	2 135 499,57	10%	2 824 856,19	3 264 960,16
SCI IMMA BIENFAISANCE	12 513 140,79	10%	1 255 974,00	1 483 397,14
SCI MUNICH 104	153 203 950,79	1,90%	2 378 324,59	2 910 967,20
SCI EDRIM OPERA	65 355 845,74	4,50%	3 226 988,18	2 798 145,45
SCI IMMA HOCHÉ	15 864 055,19	10%	1 556 000,00	1 305 172,80
IMMO LUX HOLDCO SARL	67 891 091,14	10%	3 743 617,90	6 789 120,41
RIVOLI AVENIR PATRIMOINE	2 518 042 309,74	0,06%	1 727 028,16	1 717 653,08
GENEPIERRE	781 626 053,95	0,06%	524 567,94	515 019,30
EDISSIMMO	2 972 980 264,32	0,06%	1 852 688,30	1 805 553,36
Total			21 557 045,26	25 994 110,11

3. Contrats de crédit-bail

Néant.

4. Autres actifs à caractère immobilier

Avances en comptes courant : 15 594 215,76 euros

5. 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 réglementé)

Quantité	Libellé valeur	Evaluation	Devise de cotation	Pourcentage de l'actif net
1 894 710.00	OBLIGIMMO OASIS 2	1 902 052,00	EUR	2,45%
1 468 000.00	ACC IMMA HOCHE	1 469 706,55	EUR	1,89%
1 196 205.00	CC OBLIGIMMO STRESEM	1 201 870,36	EUR	1,55%
1 786 169.20	CC SCI JAVEL	1 788 245,62	EUR	2,30%
808 604.12	SCI GRENIER	809 544,12	EUR	1,04%
2 140 331.20	CC OBLIGIMMO QUERTRA	2 147 703,45	EUR	2,77%
729 254.43	CC MASSY CAMPUS	730 102,19	EUR	0,94%
1 451 200.00	CC OBLIGIMMO CECILIE	1 456 198,58	EUR	1,88%
965 000.00	IMMA BIENFAISANCE	966 121,81	EUR	1,25%
442.70	SCI MUNICH 104	442,70	EUR	0,00%
2 191 750.00	OBLIGIMMO DIESTERWIE	2 199 195,95	EUR	2,83%
919 075.30	CC OBLIGIMMO STADTPA	923 032,43	EUR	1,19%
11.87	AMUNDI-CSH IN-IC	2 589 480,12	EUR	3,34%
12.07	AM CASH CORP IC 3D	2 815 045,46	EUR	3,63%
1 470 000.00	FRAN GO 0.25 11-26	1 511 536,18	EUR	1,95%
2 900 000.00	FRANCE 0.5 05-25	3 035 257,35	EUR	3,91%
240 000.00	FRANCE 1.75% 25/11/24	265 463,11	EUR	0,34%
400 000.00	LA POSTE 2.75% 11/24	451 424,82	EUR	0,58%
700 000.00	VEOLIA EN 4.625 27	945 402,61	EUR	1,22%
400 000.00	CA HL SFH 4%22	450 790,36	EUR	0,58%
1 010 000.00	OAT 3.25% 10/2021	1 087 405,85	EUR	1,40%
1 100 000.00	EDF 4% 10-25	1 353 882,87	EUR	1,75%
400 000.00	EDF 4.625% 11/09/24	490 139,39	EUR	0,63%
1 500 000.00	FINLANDE 2% 15/04/24	1 678 076,48	EUR	2,16%
400 000.00	EFSF 1 7/8 05/23/23	434 607,98	EUR	0,56%
800 000.00	BQ POST 0.625 06-27	835 872,11	EUR	1,08%
900 000.00	BELGIUM 4.25% 2021	986 476,77	EUR	1,27%
380 000.00	BNPISPAR FIX 200524	423 150,11	EUR	0,55%
300 000.00	RFA 1.75% 15/02/24	333 043,36	EUR	0,43%
500 000.00	ICADE 1.5 09-27	531 807,74	EUR	0,69%
800 000.00	RABOBANK 4.125% 2025	991 789,28	EUR	1,28%
1 200 000.00	SNCF RES 4.25 10/26	1 550 448,26	EUR	2,00%
400 000.00	BFCM 3 11/28/23	446 800,18	EUR	0,58%
900 000.00	BEI 2.125% 01/24	1 007 104,30	EUR	1,30%
400 000.00	AUST GOV 1.75 10-23	435 403,05	EUR	0,56%
200 000.00	BFCM 2.625% 03/24	224 751,45	EUR	0,29%
500 000.00	CREDIT AG FIX 200524	556 264,37	EUR	0,72%
700 000.00	RABOBK 1 3/8 02/03/2	766 045,96	EUR	0,99%
2 300 000.00	NORD BK 1.13 02-25	2 433 418,95	EUR	3,14%
1 000 000.00	CASA LON 1.25 04-26	1 067 969,14	EUR	1,38%
400 000.00	BRAM FI 1.5 10-27	430 197,49	EUR	0,55%
1 500 000.00	TRAS EL 1.375 07-27	1 596 262,59	EUR	2,06%
300 000.00	CW BK A 1.125 01-28	321 320,79	EUR	0,41%
500 000.00	UNIBAIL 2.50% 02/24	560 870,64	EUR	0,72%

6. Décomposition des créances

Décomposition des postes du bilan	31/12/2019	31/12/2018
Créances locataires	0,00	0,00
Créances locataires	21 947,15	45 214,97
Créances faisant l'objet de dépréciations (créances douteuses)	5 338,40	13 347,07
Dépréciations des créances locataires	-4 421,45	-11 095,23
Total	22 864,10	47 466,81

Evolution des dépréciations	Situation 31/12/2018	Dotations de l'exercice	Reprises de l'exercice	Situation 31/12/2019
Dépréciations des créances locataires	11 095,23	0,00	-6 673,78	4 421,45

Décomposition des postes du bilan	31/12/2019	31/12/2018
Opérations de change à terme de devises		
Achat de devises à terme	0,00	0,00
Contrepartie des vente à terme de devises	0,00	2 558 763,82
Autres créances		
Intérêts ou dividendes à recevoir	0,00	0,00
Etat et autres collectivités	21 527,43	22 483,82
Syndics	0,00	0,00
Autres débiteurs	164 592,11	719 713,55
Charges constatées d'avance	0,00	0,00
Charges récupérables à refacturer	58 836,77	112 288,82
Total	244 956,31	3 413 250,01

7. Capitaux propres

Souscriptions et rachats de l'exercice	Nombre de parts ou actions	Montants bruts (hors frais et commissions)	Frais et commissions acquis à l'OPCI ⁽¹⁾
Souscriptions enregistrées	0,00	0,00	213 400,99
Rachats réalisés	1 963,00	2 317 577,52	0,00
Montants nets	-1 963,00	-2 317 577,52	213 400,99
Capital souscrit restant à appeler		0,00	

(1) Frais et commissions acquis à l'OPCI pour 213 400,99 € : utilisation de commissions acquises à l'OPCI d'exercices antérieurs.

Décomposition du poste au bilan	31/12/2019	31/12/2018
Capital	75 080 699,31	74 160 437,00
Report des plus values nettes	0,00	0,00
Compte de régularisation sur le report des plus-values nettes	0,00	0,00
Report des résultats nets antérieurs	1 587 476,18	965 653,34
Compte de régularisation sur le report des résultats nets antérieurs	-36 122,90	5 810,94
Résultat de l'exercice	948 951,05	817 551,93
Compte de régularisation sur le résultat de l'exercice	188,89	-9 798,18
Acomptes versés au cours de l'exercice	0,00	0,00
Compte de régularisation sur les acomptes versés	0,00	0,00
Provisions	0,00	0,00
Total des capitaux propres	77 581 192,53	75 939 655,03

Tableau des résultats et autres éléments caractéristiques de l'organisme au cours des cinq derniers exercices

	31/12/2019	31/12/2018	31/12/2017	31/12/2016	31/12/2015
Actif Net	77 581 192,53	75 939 655,03	72 611 557,54	57 862 706,39	41 245 862,29
Nombre de parts	63 609,24	65 572,24	64 101,12	52 356,19	38 178,46
Valeur liquidative	1 219,65	1 158,10	1 132,76	1 105,17	1 080,34
Distribution unitaire plus-values (y compris acomptes)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Distribution unitaire résultat (y compris acomptes) ⁽¹⁾	5,76 ⁽¹⁾	2,95	2,19	3,9	5,36
Capitalisation unitaire	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

(1) Sous réserve de l'approbation de l'assemblée générale.

8. Dettes

Décomposition des dettes

Décomposition du poste au bilan	31/12/2019	31/12/2018
Emprunts	1 800 164,00	0,00
Concours bancaires courants	0,00	0,00
Total des dettes envers les établissements de crédit	1 800 164,00	0,00
Total des autres emprunts	0,00	0,00
Total des dépôts de garanties reçus	38 780,27	40 495,97
Ventes à terme de devises	0,00	2 540 961,22
Contrepartie des achats à terme de devises	0,00	0,00
Total opérations de change à terme de devises	0,00	2 540 961,22
Locataires créditeurs	0,00	0,00
Fournisseurs et comptes rattachés	30 390,08	17 938,34
Etat et autres collectivités	28 308,19	71 904,43
Charges refacturées	73 302,10	0,00
Autres créditeurs	396 080,12	474 995,11
Produits constatés d'avance	0,59	0,00
Total des autres dettes d'exploitation	528 081,08	564 837,88

Ventilation des emprunts par maturité résiduelle

Ventilation par maturité résiduelle	Jusqu'à 1 an	1 - 5 ans	> 5 ans	Total
Emprunts à taux variable				
Emprunts amortissables	0,00	0,00	0,00	0,00
Emprunts "in fine"	0,00	1 800 164,00	0,00	1 800 164,00
Total	0,00	1 800 164,00	0,00	1 800 164,00

Ventilation des emprunts par nature d'actifs

Ventilation des emprunts par nature d'actifs	31/12/2019	31/12/2018
Emprunts immobiliers	1 800 164,00	0,00
Autres emprunts	0,00	0,00

9. Détail des provisions pour risques

Non concerné.

10. Produits et charges de l'activité immobilière

Produits immobiliers	31/12/2019	31/12/2018
Loyers	199 650,59	172 622,00
Charges facturées	87 963,58	32 642,88
Autres revenus immobiliers	0,00	0,00
Total	287 614,17	205 264,88

Produits sur parts et actions des entités à caractère immobilier	31/12/2019	31/12/2018
Dividendes SAS / SCPI	584 946,09	344 915,67
Dividendes Actions	0,00	0,00
Dividendes Obligations	0,00	0,00
Dividendes OPC	0,00	0,00
Total	584 946,09	344 915,67

Charges immobilières	31/12/2019	31/12/2018
Charges ayant leur contrepartie en produits	94 350,56	39 617,31
Charges d'entretien courant	5 191,35	15 500,00
Charges de gros entretien	0,00	0,00
Charges de renouvellement et de remplacement	0,00	0,00
Charges refacturées	4 944,95	3 128,18
Redevance de Crédit bail	0,00	0,00
Autres charges	9 223,46	11 041,42
• Pertes sur créances irrécouvrables	0,00	0,00
• Taxes diverses	0,00	0,00
• Honoraires ADB	0,00	0,00
• Honoraires d'avocat	0,00	0,00
• Honoraires divers	456,32	1 255,45
• Primes d'assurance	106,64	43,67
• Impôts fonciers non récupérés	0,00	0,00
• Honoraires d'expert immobilier	0,00	0,00
• Frais d'huissiers	0,00	0,00
• Honoraires de commercialisation	0,00	0,00
• Charges locatives sur locaux vacants	0,00	0,00
• Autres charges immobilières	0,00	0,00
• Frais de notaire	0,00	0,00
• Charges locatives non récupérées	8 660,50	9 742,30
• Charges sur sinistres	0,00	0,00
• Indemnités d'éviction assujetties à TVA	0,00	0,00
• Autres charges	0,00	0,00
Dotation de provision immobilière	0,00	11 095,23
Total	113 710,32	80 382,14

Autres produits sur actifs à caractère immobilier	31/12/2019	31/12/2018
Intérêts des avances en comptes courant	484 276,87	532 930,49
Autres produits	0,00	0,00
Autres revenus immobiliers	0,00	0,00

Autres charges sur actifs à caractère immobilier	31/12/2019	31/12/2018
Intérêts sur emprunts immobiliers	11 480,00	0,00
Charges sur emprunts immobiliers	4 117,43	0,00

11. Produits et charges sur opérations financières

Produits sur opérations financières	31/12/2019	31/12/2018
Produits sur dépôts	1 772,29	623,10
Produits sur instruments financiers non immobiliers		
Actions et valeurs assimilées	0,00	0,00
Obligations et valeurs assimilées	509 350,00	505 975,00
Titres de créances	0,00	0,00
Organisme de placement collectif	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00
Contrats financiers	0,00	0,00
Autres instruments	0,00	0,00
Autres produits financiers	0,00	0,00
Total	511 122,29	506 598,10

Charges sur opérations financières	31/12/2019	31/12/2018
Charges sur instruments financiers non immobiliers	0,00	0,00
Acquisitions et cessions temporaires de titres	0,00	0,00
Instruments financiers à terme	0,00	0,00
Dettes financières	7 546,99	20 700,43
Autres charges financières	0,00	0,00
Total	7 546,99	20 700,43

Autres produits et autres charges

Autres produits	31/12/2019	31/12/2018
Arrondi de TVA	0,00	0,00
Produits des activités annexes	0,00	0,00
Autres produits	0,00	0,00

Autres charges	31/12/2019	31/12/2018
Frais bancaire	-0,13	-2,04
Pénalités et amendes fiscales	0,00	0,00
Autres charges exceptionnelles - opérations de gestion	0,00	0,00
Intérêts des dividendes d'actions étrangères	0,00	0,00

12. Frais de gestion et de fonctionnement

Les frais de gestion sont calculés à chaque valorisation sur l'actif net.

Ces frais sont imputés au compte de résultat de la SPPICAV.

Les frais récurrents 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 transactions. Conformément au prospectus, le taux maximum des frais de gestion et de fonctionnement s'établit à 2,1 % TTC de l'actif net, dont 1,7 % TTC maximum de rémunération de la société de gestion.

Ils représentent, sur l'année 2019, 0,90 % TTC de l'actif net dont 0,77 % représentant la rémunération de la société de gestion.

Frais de gestion et de fonctionnement	Montant au 31/12/2019	Montant au 31/12/2018
Commission société de gestion	589 307,17	578 738,22
Commission administrative	16 151,98	12 810,40
Commission dépositaire	47 179,38	48 443,37
Honoraires commissaire aux comptes	-2 436,00	-5 075,32
Honoraires experts immobiliers	2 807,49	-450,89
Redevance AMF	1 257,00	0,00
Frais publicité et annonce	3 410,25	3 440,72
Taxe professionnelle	0,00	0,00
Organic	0,00	0,00
Autres frais	0,00	0,00
ASPIM	0,00	0,00
Frais d'acte et d'avocat	384,00	1 104,42
Commission distributeur	0,00	0,00
Frais de tenue des assemblées	0,00	0,00
Frais divers	0,00	0,00
Droits d'enregistrement et timbres	0,00	0,00
Taxes sur salaires	0,00	0,00
Expert comptable	30 000,00	26 112,82
Honoraire Administrateur de biens	0,00	0,00
Total	688 061,27	665 123,74

13. Résultat sur cession d'actifs

Ventilation par nature	Plus-values	Moins values	Résultat de cession 31/12/2019	Résultat de cession 31/12/2018
- Terrains nus	0,00	0,00	0,00	0,00
- Terrains et constructions	0,00	0,00	0,00	0,00
- Constructions sur sol d'autrui	0,00	0,00	0,00	0,00
- Autres droits réels	0,00	0,00	0,00	0,00
- Immeubles en cours de construction	0,00	0,00	0,00	0,00
- Autres	0,00	0,00	0,00	0,00
Total Immeubles en cours, construits ou acquis et droits réels	0,00	0,00	0,00	0,00
- Parts des sociétés de personnes (article L.214-36 2° alinéa)	51,37	11,32	40,05	52,90
- Parts et actions des sociétés (article L.214-36 3° alinéa)	0,00	89 602,14	-89 602,14	0,00
- Actions négociées sur un marché réglementé (article L.214-36 4° alinéa)	0,00	0,00	0,00	0,00
- Parts ou actions d'OPCI et organismes équivalents	0,00	0,00	0,00	0,00
- Autres actifs immobiliers	0,00	0,00	0,00	0,00
Total autres actifs à caractère immobilier	51,37	89 613,46	- 89 562,09	52,90
Total actifs à caractère immobilier	51,37	89 613,46	- 89 562,09	52,90
Total dépôts et instruments financiers non immobiliers	0,00	4 530,40	-4 530,40	-6 005,84
Total	51,37	94 143,86	- 94 092,49	- 5 952,94

14. Engagements reçus et donnés

Non concerné.

15. Tableau d'affectation du résultat

	31/12/2019	31/12/2018
Résultat net	1 043 043,54	823 504,87
Régularisation du résultat net	-11 738,98	-9 850,86
Résultat sur cession d'actifs	-94 092,49	-5 952,94
Régularisation des cessions d'actifs	11 927,87	52,68
Acomptes versés au titre de l'exercice	0,00	0,00
Régularisation des acomptes versés au titre de l'exercice	0,00	0,00
I - Sommes restant à affecter au titre de l'exercice	949 139,94	807 753,75
Report des résultats nets	1 587 476,18	965 653,34
Report des plus values nettes ⁽¹⁾	0,00	0,00
Régularisation sur les comptes de reports	-36 122,90	5 810,94
II - Sommes restant à affecter au titre des exercices antérieurs	1 551 353,28	971 464,28
Total des sommes à affecter (I + II)	2 500 493,22	1 779 218,03
Distribution ⁽²⁾	366 389,22	193 333,33
Report des résultats nets antérieurs ⁽²⁾	2 134 104,00	1 585 884,70
Report des plus-values nettes ⁽¹⁾	0,00	0,00
Incorporation au capital	0,00	0,00
Total des sommes affectées	2 500 493,22	1 779 218,03

(1) Au sens de l'article L.214-69 du code monétaire et financier.

(2) sous réserve de l'approbation de l'Assemblée Générale.

16. Tableau des filiales et participations

Libellés	Valeur actuelle des titres en 2019	Capital	Résultat	Capitaux propres	% de détention
SCI 151 RUE DE JAVEL	2 850 120,91	6 181 000,00	1 159 545,08	19 726 019,61	10%
SCI GRENIER	554 000,30	2 453 500,00	389 845,60	6 114 753,06	10%
SCI CAMPUS MASSY	3 264 960,16	1 232,00	1 337 194,37	2 135 499,57	10%
SCI IMMA BIENFAISANCE	1 483 397,14	1 220 200,00	554 904,62	12 513 140,79	10%
SCI MUNICH 104	2 910 967,20	12 300 000,00	1 450 571,67	153 203 950,79	1,90%
SCI EDRIM OPERA	2 798 145,45	7 054 000,00	982 314,54	65 355 845,74	4,50%
SCI IMMA HOCHÉ	1 305 172,80	1 556 000,00	304 055,19	15 864 055,19	10%
IMMO LUX HOLDCO SARL	6 789 120,41	37 436 175,26	-1 174 062,40	67 891 091,14	10%
RIVOLI AVENIR PATRIMOINE	1 717 653,08	1 632 828 000,00	98 051 692,80	2 518 042 309,74	0,06%
GENEPIERRE	515 019,30	544 238 595,00	31 833 328,05	781 626 053,95	0,06%
EDISSIMMO	1 805 553,36	2 316 290 256,00	106 087 563,43	2 972 980 264,32	0,06%
Total	25 994 110,11				

IX. RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES COMPTES ANNUELS

À l'Assemblée Générale de la SPPICAV IMMANENS,

Opinion

En exécution de la mission qui nous a été confiée par les statuts, nous avons effectué l'audit des comptes annuels de la SPPICAV IMMANENS relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2019, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

Nous certifions que les comptes annuels sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la 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 qui nous sont applicables, sur la période du 1er janvier 2019 à la date d'émission de notre rapport, et notamment nous n'avons pas fourni de services interdits par le code de déontologie de la profession de commissaire aux comptes.

Justification des appréciations

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

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

Comme indiqué dans l'annexe des comptes annuels, votre société applique les principes et méthodes comptables définis par le Règlement ANC n°2014-06 du 2 octobre 2014 modifié. Dans le cadre de nos travaux, nous nous sommes assurés de la correcte application de ces dispositions comptables.

La note 1.1 de l'annexe relative aux règles d'évaluation des actifs immobiliers, mentionne l'intervention de deux experts externes en évaluation et précise les modalités de détermination de la valeur des actifs immobiliers par la société de gestion. Nos travaux ont consisté à apprécier les approches retenues pour déterminer la valeur actuelle des actifs immobiliers et à en vérifier l'application.

Vérifications spécifiques

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

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

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

Il appartient à la direction 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 direction d'évaluer la capacité de la SPPICAV à poursuivre son exploitation, de présenter dans ces comptes, le cas échéant, les informations nécessaires relatives à la continuité d'exploitation et d'appliquer la convention comptable de continuité d'exploitation, sauf s'il est prévu de liquider la SPPICAV ou de cesser son activité.

Les comptes annuels ont été arrêtés par le Président.

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 SPICAV.

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

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

Paris La Défense, le 6 mai 2020

KPMG S.A.
Nicolas Duval-Arnould
Associé

X. RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES CONVENTIONS RÉGLEMENTÉES

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

À l'Assemblée Générale de la SPPICAV IMMANENS,

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

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

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

Conventions soumises à l'approbation de l'Assemblée Générale

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

Paris La Défense, le 6 mai 2020

KPMG S.A.
Nicolas Duval-Arnould
Associé

XI PRÉPARATION DE L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE ORDINAIRE ET CONVOCATION DES ASSOCIÉS

Ordre du jour

Nous vous proposons de convoquer l'Assemblée Générale Ordinaire sur l'ordre du jour suivant :

- Présentation du rapport de gestion du Président sur l'activité de la société et les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2019 ;
- Lecture du rapport général du Commissaire aux comptes sur les comptes annuels de l'exercice clos le 31 décembre 2019 ;
- Approbation des comptes annuels clos le 31 décembre 2019 et quitus au Président ;
- Affectation du résultat de l'exercice clos le 31 décembre 2019 ;
- Lecture du rapport spécial du Commissaire aux comptes sur les conventions visées à l'article L.227-10 du Code de commerce et approbation dudit rapport et des opérations qui y sont mentionnées ;
- Pouvoirs.

Date et Lieu de la réunion

Compte tenu du contexte sanitaire lié au virus COVID-19, l'Assemblée Générale Ordinaire Annuelle se tiendra à huis clos sans que les associés ayant en principe le droit d'y assister ne soient présents physiquement conformément aux dispositions de l'ordonnance n°2020-321 du 25 mars 2020.

Nous vous proposons de convoquer l'assemblée générale ordinaire à huis clos le :

15 mai 2020 à 11 heures
dans les locaux d'AMUNDI IMMOBILIER
91-93 Boulevard Pasteur- 75015 PARIS

II. TEXTE DES RÉSOLUTIONS SOUMISES À L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE ORDINAIRE

Première résolution – Approbation des comptes sociaux de l'exercice clos le 31 décembre 2019 et quitus au Président

L'Assemblée Générale Ordinaire, après avoir entendu la lecture du rapport de gestion du Président et du rapport général du Commissaire aux comptes, approuve les comptes annuels de l'exercice clos le 31 décembre 2019, tels qu'ils lui ont été présentés, ainsi que les opérations traduites dans ces comptes ou résumées dans ces rapports.

En application de l'article 223 quater du Code général des impôts, l'Assemblée Générale Ordinaire prend acte que les comptes de l'exercice écoulé ne prennent pas en charge de dépenses et charges non déductibles de l'assiette de l'impôt sur les sociétés.

En conséquence, l'Assemblée Générale Ordinaire donne pour cet exercice quitus entier et définitif de son mandat au Président.

Deuxième résolution – Affectation du résultat de l'exercice clos le 31 décembre 2019

L'Assemblée Générale Ordinaire, décide d'affecter le résultat de l'exercice qui se traduit par un bénéfice de 949 139,94 euros, de la manière suivante :

Origine :

• Résultat	949 139,94 euros
• Report à nouveau	1 551 353,28 euros
Soit un bénéfice distribuable de	2 500 493,22 euros

Affectation :

• A titre de dividendes	366 389,22 euros
• au poste "Report des résultats nets antérieurs	2 134 104,00 euros
Porté ainsi à un montant de	2 500 493,22 euros

Ce dividende sera mis en paiement à compter de ce jour et avant le 31 mai 2020 à raison de 5,76 euros pour chacune des actions composant le capital social.

Conformément aux dispositions de l'article 243 bis de Code général des impôts, l'Assemblée Générale Ordinaire prend acte que les sommes distribuées à titre de dividendes, au titre des trois derniers exercices, ont été les suivantes :

Exercice	Année de paiement	Dividendes par action	Revenus éligibles à l'abattement de 40%	Revenus non éligibles à l'abattement de 40%
31/12/2016	2017	3,90 €		204 891,15 €
31/12/2017	2018	2,19 €		140 381,44 €
31/12/2018	2019	2,95 €		193 333,33 €

Troisième résolution – Lecture du rapport spécial du Commissaire aux comptes sur les conventions visées à l'article L.227-10 du Code de commerce et approbation dudit rapport et des opérations qui y sont mentionnées.

L'Assemblée Générale Ordinaire, après avoir entendu la lecture du rapport spécial du Commissaire aux comptes relatif aux conventions entrant dans le champ d'application de l'article L.227-10 du Code de commerce, approuve ce rapport dans tous ses termes mentionnant l'absence de telles conventions.

Quatrième résolution – Pouvoirs en vue des formalités

L'Assemblée Générale Ordinaire confère tous pouvoirs au porteur d'un original ou d'une copie des présentes à l'effet d'accomplir toutes formalités légales.

IMMANENS

SPPICAV grand public

Agrément AMF N° SPI20130027 en date du 03/09/2013

Amundi Immobilier :

91-93, boulevard Pasteur - 75710 Paris Cedex 15 - France

amundi.com – amundi-immobilier.com

Société Anonyme au capital de 16 684 660 euros – 315 429 837 RCS Paris

Société de Gestion de Portefeuille agréée par l'AMF (Autorité des Marchés Financiers) le 26 juin 2007 n° GP 07000033.

Site internet : www.amundi-immobilier.com