AXA IMMO AVENIR
SPPICAV SAS grand public



RAPPORT ANNUEL

exercice clos
le 31 décembre 2025

Depositaire : BNP PARIBAS SA
Commissaires aux Comptes : PricewaterhouseCoopers Audit
Forvis Mazars

SOMMAIRE

I. Organes de gestion et de contrôle au 31 décembre 2025 3

II. Rapport de gestion du président sur les comptes de l'exercice 2025 de la SPPICAV 5

III. Commentaires sur les comptes annuels 2025 - affectation des sommes distribuables 44

IV. Comptes annuels sociaux au 31 décembre 2025 48

V. Comptes consolidés IFRS au 31 décembre 2025 92

VII. Annexe ESG 125

VIII. Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes sociaux au 31 décembre 2025 145

IX. Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés au 31 décembre 2025 149

X. Rapport special du commissaire aux comptes sur les conventions reglementees au 31 décembre 2025 154

XI. Préparation de l'assemblée générale mixte (ordinaire et extraordinaire) 157

XII. Texte des résolutions présentées à l'assemblée générale mixte (ordinaire et extraordinaire) 158

I. ORGANES DE GESTION ET DE CONTRÔLE AU 31 DÉCEMBRE 2025

Société de gestion de portefeuille et président

AXA REAL ESTATE INVESTMENT MANAGERS SGP

SA au capital de 1.132.700 €

Siège social : Tour Majunga – La Défense 9 - 6, place de la Pyramide - 92800 Puteaux
500 838 214 RCS Nanterre

Président du conseil d'administration :
Mme Isabelle SCEMAMA

Administrateurs :
Mme Anne BON

AXA REAL ESTATE INVESTMENT MANAGERS
Représentée par M. Laurent LAVERGNE

COLISEE GERANCE
Représentée par M. Guillaume DEFRANCE

Directeur Général :
M. Timothé RAULY

Directeurs Généraux Délégués :
M. Valentin MEYER
M. Antonio DE LAURENTIIS

Représentant permanent

M. Arnaud PAQUET

Conseil de surveillance de AXA Immo Avenir

Président du conseil de surveillance :
M. Gonzague VASSEUR

Membres du conseil de surveillance :
M. Thomas GODRON

AXA FRANCE VIE représentée par
M. Matthias GARDIN
M. Philippe de MARTEL
M. Guillaume DEFRANCE
M. Xavier RAMETTE

Commissaires aux comptes

PRICEWATERHOUSECOOPERS AUDIT
FORVIS MAZARS

Experts immobiliers

CB RICHARD ELLIS VALUATION
JONES LANG LASALLES EXPERTISES
CUSHMAN & WAKEFIELD VALUATION FRANCE

Depositaire

BNP PARIBAS SA



62 rue de la Boétie - Mixed building - PARIS

II. RAPPORT DE GESTION DU PRÉSIDENT SUR LES COMPTES DE L'EXERCICE 2025 DE LA SPPICAV

Chers Associés,

Nous vous avons réuni en assemblée générale mixte (ordinaire et extraordinaire), en vue de vous présenter le rapport d'activité du dernier exercice de la société AXA IMMO AVENIR (« SPPICAV ») et de soumettre à votre approbation les comptes sociaux arrêtés au 31 décembre 2025, ainsi que le projet d'affectation des sommes distribuables conformément à la loi et aux statuts.

Nous vous rappelons que la société AXA REIM SGP, société de gestion de votre SPPICAV, a fusionné avec la société de gestion de portefeuille BNP PARIBAS REAL ESTATE INVESTMENT MANAGEMENT FRANCE (« BNPP REIM FRANCE ») avec effet au 31 décembre 2025. AXA REIM SGP ayant assuré son mandat de société de gestion de portefeuille sur l'exercice clos le 31 décembre 2025, le rapport reflète sa gestion au cours de cet exercice.

Nous vous demanderons également de vous prononcer sur des modifications statutaires en vue notamment de mettre les statuts en conformité avec de nouvelles dispositions législatives et règlementaires.

1 PRÉSENTATION DE LA SPPICAV

A Constitution de la SPPICAV

- Agrément AMF : 12 avril 2016
- Date d'immatriculation : 27 mai 2016 sous le numéro 820 574 465 R.C.S. Nanterre
- Date du dernier prospectus et du Document d'Information Clés (DIC) disponibles : 2 janvier 2026

B Objectif de gestion

L'objectif de gestion de la SPPICAV est de capter la performance des marchés immobiliers et des marchés financiers en générant des revenus réguliers et une croissance du capital sur le long terme.

La SPPICAV réalisera majoritairement des acquisitions dans des actifs immobiliers des secteurs tertiaires et résidentiels, tout en conservant un sous-portefeuille d'Actifs Financiers et de Liquidités, pour améliorer la diversification et la liquidité du Fonds. La SPPICAV sera gérée de façon discrétionnaire, avec une approche patrimoniale long terme et sera investie sur différents sous-portefeuilles d'allocation d'actifs en adoptant une démarche d'Investissement Socialement Responsable (ci-après "**ISR**").

C Durée de placement recommandée : 8 ans

D Changements intéressant la SPPICAV depuis le dernier exercice

Depuis le 31 décembre 2025, date de clôture du dernier exercice, les évènements majeurs concernent :

Les modifications du DIC et du prospectus portant sur les points suivants :

- Changement de société de gestion
- Changement de société de gestion délégataire de la gestion des opérations de mises et prises en pension suite à l'absorption par voie de fusion AXA Investment Managers IF par BNP Paribas Dealing Services
- Une mention expresse relative aux conflits d'intérêts potentiels qui pourraient survenir du fait que le dépositaire et le délégataire comptable appartiennent au même groupe que la société de gestion a été ajoutée.
- Le profil de risques mentionné dans le règlement des FCPR, et en particulier, celui concernant l'intégration des risques de durabilité dans le processus de prise de décision d'investissement » a été mis à jour.

Le 13 février 2025, les associés des SPPICAV AXA IMMO AVENIR (ex AXA SELECTIV' IMMOSERVICE) et AXA SELECTIV' IMMO ont approuvé le traité de fusion établi entre les deux SPPICAV dans le cadre de la fusion-absorption de la SPPICAV AXA SELECTIV' IMMO par la SPPICAV AXA IMMO AVENIR et ont donné pouvoir aux Présidents de déterminer les parités d'échange et constater la réalisation de l'opération de fusion par voie d'absorption et la dissolution anticipée de la SPPICAV Absorbée qui en sera la conséquence.

II. RAPPORT DE GESTION DU PRÉSIDENT SUR LES COMPTES DE L'EXERCICE 2025 DE LA SPPICAV (SUITE)

Lors de l'assemblée générale extraordinaire d'approbation du projet de fusion le 13 février 2025, les associés de la SPPICAV ont également décidé de modifier la dénomination sociale de la SPPICAV en AXA IMMO AVENIR avec effet au 24 février 2025.

La réalisation définitive de la fusion a été constatée par le Président de la SPPICAV le 24 février 2025 par application de parités déterminées sur la base des valeurs liquidatives au 15 février 2025.

Consécutivement à la fusion, la SPPICAV AXA IMMO AVENIR a l'obligation, conformément à l'article L.233-16 du code de commerce, d'établir pour l'exercice clos le 31 décembre 2025 des comptes consolidés.

2 EVOLUTION DES MARCHÉS ET PERSPECTIVES

A Contexte économique : bilan 2025

1. Introduction

L'année 2025 a été marquée par de fortes turbulences macroéconomiques causées en partie par l'instabilité politique ainsi que par les nombreux revirements en matière de politique commerciale américaine ; freinant ainsi la reprise des marchés immobiliers amorcée en 2024. Cependant, des signes de reprise sont apparus en fin d'année, l'incertitude s'atténuant peu à peu, les taux d'intérêt poursuivant leur trajectoire baissière et les économies montrant plus de résilience que prévu.

Du point de vue des marchés immobiliers européens, les obstacles à la reprise ont été nombreux au premier semestre 2025. L'incertitude a prolongé les hésitations des acteurs économiques quant à leurs stratégies immobilières, affectant dans une certaine mesure la reprise de l'activité locative, notamment pour la logistique et les bureaux. Néanmoins, une amélioration de la confiance et de la demande placée s'est matérialisée au second semestre.

Les utilisateurs qui se positionnent sur de nouveaux actifs font preuve de plus de sélectivité quant à l'emplacement et qualités intrinsèques des actifs. La polarisation entre actifs primes et locaux obsolètes ou moins bien placés, est plus que jamais évidente. Elle se reflète sur les niveaux de loyer, les taux de vacance et les valorisations des actifs, en particulier pour les bureaux, qui continuent d'absorber les conséquences du travail hybride, de l'optimisation des surfaces de la part des utilisateurs et des nouvelles considérations environnementales.

L'augmentation brutale des taux d'intérêt en 2022 s'est traduite par une correction importante et prolongée des valeurs immobilières. Cependant, la normalisation des taux d'intérêt s'est matérialisée par une stabilisation des valeurs immobilières (primes) sur quasiment tous les secteurs en 2025. L'amélioration des perspectives de croissance locative sur une base de valeurs corrigées, constitue un point d'entrée intéressant pour les investisseurs. L'Europe semble bien positionnée pour la reprise.

Si les turbulences émanant du « Libération day » ont freiné l'investissement immobilier pendant une partie de l'année, un rebond a été observé au cours du deuxième semestre 2025. Selon CBRE, €241 milliards d'actifs immobiliers ont été échangé en 2025 en Europe — soit une augmentation de 13% par rapport à 2024.

La BCE semble être arrivée au terme de son cycle d'assouplissement et les politiques budgétaires nationales devraient jouer un rôle central sur l'évolution de la zone euro en 2026. Le déploiement du plan budgétaire allemand et l'augmentation générale des dépenses militaires et de défense resteront au centre des préoccupations politiques et constitueront de nouveaux axes stratégiques d'investissement immobilier.

Les coûts de financement plus bas et les perspectives macroéconomiques positives, devraient soutenir l'activité d'investissement en actifs immobiliers en 2026. En parallèle, les thèmes de long terme tels que la décarbonation, le digital et l'urbanisation continueront de jouer un rôle majeur et de façonner les stratégies d'investissement

II. RAPPORT DE GESTION DU PRÉSIDENT SUR LES COMPTES DE L'EXERCICE 2025 DE LA SPPICAV (SUITE)

2. Economie européenne

L'économie de la zone euro a connu une croissance de 0,3% d'un trimestre à l'autre (q-o-q) au troisième trimestre 2025, contre un taux de croissance de 0,1% au deuxième trimestre 2025. Cette accélération a été alimentée par un rebond de l'investissement et des dépenses publiques plus importantes. La croissance de la consommation des ménages a légèrement ralenti, la balance commerciale a pesé négativement, les importations augmentant plus rapidement que les exportations. Parmi les plus grandes économies de la région, l'Espagne et la France ont mené l'expansion avec une croissance de 0,6% et de 0,5% (q-o-q) respectivement, suivies des Pays-Bas avec 0,4% et de l'Italie avec un modeste 0,1%. En revanche, l'économie allemande a stagné. Par ailleurs, l'économie britannique a vu 0,1% de hausse, un ralentissement par rapport au 0,3% au deuxième trimestre 2025.

En 2026, l'attention devrait se porter sur plusieurs volets politiques nationaux. Il s'agit notamment du déploiement budgétaire et des réformes en l'Allemagne, des risques fiscaux et politiques en France, ainsi que de la résilience continue et transformation structurelle de l'Europe du Sud. Au niveau de l'Union Européenne, l'accent sera mis sur les initiatives visant à réduire les vulnérabilités macroéconomiques, à consolider le marché unique pour renforcer les dynamiques cycliques et structurelles européennes. Néanmoins, un risque géopolitique accru pourrait nuire aux prévisions. En janvier 2026, le président américain Donald Trump a menacé d'imposer des tarifs supplémentaires à huit pays en l'absence d'un accord pour « l'acquisition totale et complète » du Groenland par les États-Unis. De plus, les tensions avec la Chine s'intensifient, créant une incertitude supplémentaire autour des prévisions de croissance à moyen terme.

L'inflation de la zone euro s'est largement normalisée. Les chiffres finaux de décembre ont montré une inflation globale de 1,94% en glissement annuel (y-o-y), et une inflation sous-jacente de 2,29%. L'inflation des services est restée la principale contributrice. Parallèlement, le Royaume-Uni a vu l'inflation globale de décembre grimper à 3,37% (y-o-y), légèrement au-dessus d'un consensus (3,30%), mais sous l'estimation de 3,5% de la BoE. L'inflation des services a augmenté légèrement moins que prévu, atteignant 4,53%, de meme que pour l'inflation sous-jacente, atteignant 3,25%. L'inflation de la zone euro devrait rester inférieure à l'objectif de 2% en 2026, de même que pour l'inflation britannique - en raison notamment d'une hausse des prix réglementés plus faible par rapport à l'année dernière, de l'impact désinflationniste du budget sur les factures d'énergie des ménages, de l'atténuation de l'impact de la hausse de l'assurance sociale des employeurs et de l'allègement des pressions salariales.

La BCE est clairement en pause, les propos de C. Lagarde et les projections ne laissant présager aucune urgence de hausse ou baisse de taux, au vu de la situation actuelle. Le MPC de la BoE a voté 5 contre 4 pour une baisse des taux à 3,75% lors de la réunion de décembre. D'après le compte rendu, le risque d'une persistance de l'inflation est « moins prononcé » qu'à la réunion de novembre, tandis que le risque d'une demande plus faible se poursuit. Les taux directeurs devraient poursuivre leur trajectoire baissière. En conséquence, les taux directeurs de la BCE devraient se maintenir à 2,00% et diminueront respectivement à 3,50% pour la BoE d'ici la fin 2026.

3. Investissements européens

Les investissements en actifs immobiliers ont augmenté significativement en fin d'année 2025, portés par un retour mesuré de l'optimisme des investisseurs. D'après CBRE, les volumes européens ont atteint €86 milliards au T4 2025, soit une hausse de 65% d'un trimestre à l'autre (q-o-q) et de 14% sur un an (y-o-y).

Sur l'année entière, les volumes totaux ont atteint €241 milliards en Europe, soit une augmentation de 13% par rapport à 2024, un niveau n'ayant plus été observé depuis 2022. Des transactions majeures et l'échange de portefeuilles institutionnels expliquent en grande partie l'augmentation de l'activité au dernier trimestre. La stabilisation des valeurs a également apporté plus de clarté aux investisseurs, mais ils restent sélectifs dans le déploiement de leurs capitaux ; la sélection rigoureuse des actifs restant essentielle pour garantir les niveaux de rendement attendus. Les capitaux transfrontaliers continuent de financer une part significative des investissements à travers l'Europe.

Si les volumes trimestriels totaux ont dépassé la moyenne décennale, la France et l'Allemagne ont vu leurs volumes d'investissement diminuer d'une année sur l'autre au T4. En revanche, le Royaume-Uni enregistre une hausse et le niveau le plus élevé sur le trimestre, avec €30,4 milliards, soit 107% de plus qu'au T3 2025. C'est également le marché le plus dynamique sur l'ensemble de l'année 2025 avec €73 milliards au total (+9% y-o-y), suivi de l'Allemagne (€33 milliards, -5% y-o-y) et de la France (€19 milliards, -1 % y-o-y).

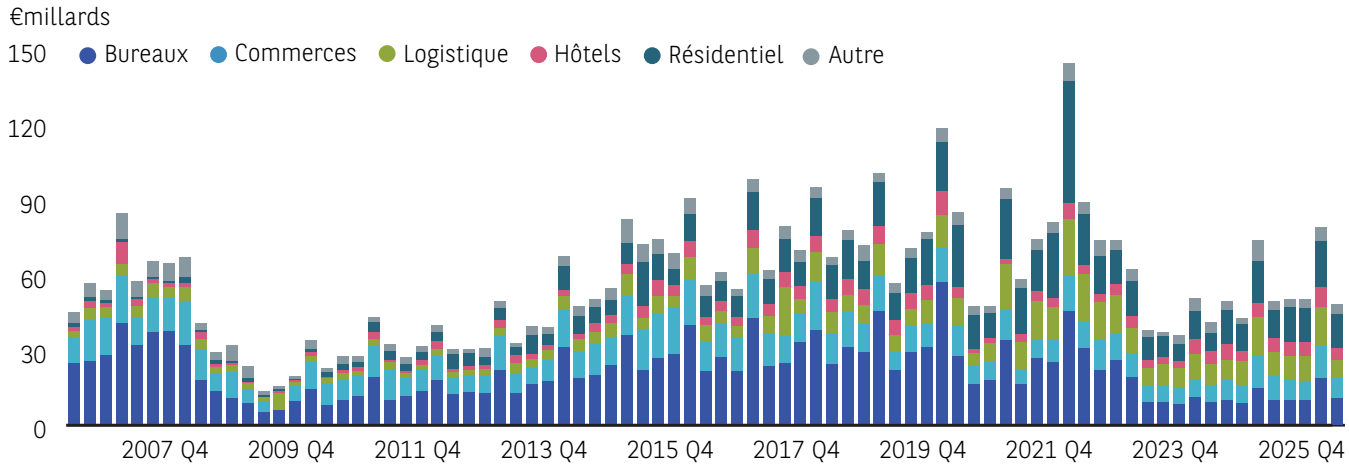
II. RAPPORT DE GESTION DU PRÉSIDENT SUR LES COMPTES DE L'EXERCICE 2025 DE LA SPPICAV (SUITE)

D'un point de vue sectoriel, au T4 2025, la santé, les hôtels et les bureaux ont enregistré des augmentations de 713%, 16% et 16% respectivement sur un an. En revanche, les secteurs des commerces, de la logistique et du résidentiel ont reculé respectivement de 9%,13% et 8% par rapport à la même période en 2024.

Malgré le rebond des transactions de bureaux au quatrième trimestre, le secteur résidentiel a dominé les volumes totaux en 2025 avec €53 milliards (+9% y-o-y), suivi des bureaux avec €47 milliards (+9% y-o-y), de la logistique avec €40 milliards (-3% y-o-y) et des commerces avec €38 milliards (+11% y-o-y). La plus forte augmentation annuelle a été enregistrée pour le secteur de la santé (€23 milliards, +285 % y-o-y), portée par deux acquisitions de plateformes au Royaume-Uni et la fusion entre deux foncières britanniques.

D'après CBRE, les taux de rendement sur l'année ont continué de baisser dans tous les secteurs sauf les résidences seniors. En moyenne, sur l'EMEA, les taux de rendement ont vu une compression de 11 points de base (bp) au niveau All Property. Le secteur des résidences étudiantes a vu la compression la plus importante sur l'année (18 points de base)).

INVESTISSEMENTS EUROPÉENS (M€)



Source: CBRE, BNPP AM Alts, données au 21 janvier 2026

1. Secteur Commerces

Après plusieurs décennies de profondes mutations et de purges, le secteur des commerces est en bonne position pour la reprise, même si le chemin reste semé d'embûches. 2025 a été marquée par de multiples revirements dans les annonces sur les droits de douane, entraînant de fortes turbulences sur les marchés financiers et de l'incertitude quant à l'évolution de la croissance mondiale, de l'inflation et des taux d'intérêt. En Europe, la persistance de l'instabilité politique dans certains pays, comme la France, freinent toujours les dépenses des ménages, les gains de pouvoir d'achat résultant de la désinflation progressive, étant en partie alloués à l'épargne de précaution. Les acteurs du commerce ont fait part des inquiétudes sur leur profitabilité dans un contexte de hausse des coûts opérationnels.

Cependant, contre toute attente, la fréquentation et les performances des ensembles commerciaux ont été meilleures que prévues. L'activité locative a été très dynamique en 2025, les enseignes ayant enclenché de nouveau le « mode expansion ». En ce qui concerne les marchés immobiliers, en 2025, les loyers primes ont affiché des augmentations significatives sur un an pour les boutiques de centre-ville et les centres commerciaux. L'Europe du Sud, et en particulier l'Italie, ont surperformé, avec une très forte croissance locative, de même pour plusieurs villes régionales du Royaume-Uni. Les taux de rendement primes des boutiques allemandes et d'Europe du Sud ont affiché des compressions significatives. La France fait figure d'exception et voit même une modeste augmentation des taux de rendement de ses boutiques de centre-ville. En revanche, les taux de rendement primes des centres commerciaux sont restés relativement stables dans l'ensemble, sauf au Royaume-Uni et en Espagne, où de légères compressions ont été signalées cette année.

Après une longue crise structurelle, les initiatives de revalorisation et asset management actif semblent porter leurs fruits sur les actifs primes. La forte correction des prix qui a eu lieu bien en amont et pendant le Covid, s'est traduite par des taux de rendement d'entrée plus élevés que par le passé pour les actifs de commerce, en particulier les centres commerciaux. Ce « reset » des valeurs et des loyers combinés à des OCR plus acceptables et des perspectives de croissance locative

II. RAPPORT DE GESTION DU PRÉSIDENT SUR LES COMPTES DE L'EXERCICE 2025 DE LA SPPICAV (SUITE)

positives, rendent les rendements des actifs de commerce de nouveau attractifs pour les investisseurs, même si ces constats positifs ne peuvent pas être généralisés à tous les actifs.

En effet, la polarisation, entre les grandes destinations shopping et actifs de second rang moins bien localisés, reste évidente. Les transactions d'envergure ont été de retour en 2025, comprenant notamment des « destinations shopping », et « outlets » au Royaume-Uni, en France, en Italie et en Espagne, mais aussi des portefeuilles de boutiques ultra-primes dans toute l'Europe.

Les perspectives de croissance pour 2026 sont positives mais restent modestes. Par ailleurs, les aléas macroéconomiques et géopolitiques pourraient venir entraver la reprise en cours ; le secteur comptant parmi les plus procycliques de la classe d'actif immobilier.

2. Secteur Bureaux

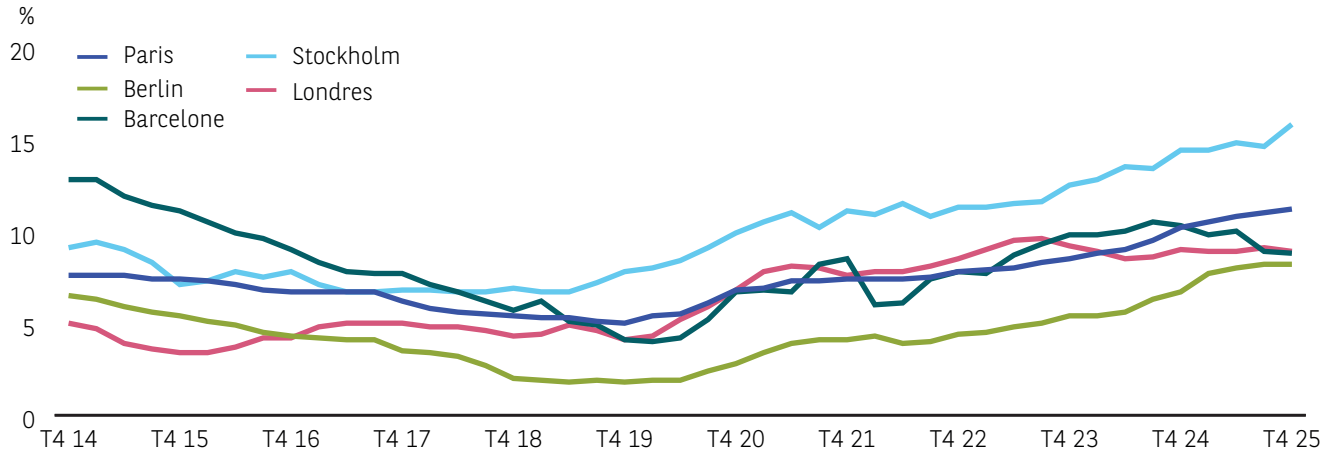
Après une période difficile après la pandémie, l'activité locative des bureaux en Europe se stabilise et, sur certains marchés, revient aux niveaux de pré-crise, mais la reprise se fait de manière très inégale. Si une nette amélioration au second semestre de l'année 2025 est évidente, avec une hausse de 6% par rapport à la moyenne semestrielle sur les 10 principaux marchés de bureaux (Amsterdam, Barcelone, Berlin, Dublin, Londres, Madrid, Milan, Munich, Paris, Stockholm) ; l'année s'est terminée avec des volumes locatifs totaux en baisse de 3,8% par rapport à 2024. Cependant, de fortes variations persistent : Amsterdam (+27%), Dublin (+22%) et Barcelone (+14%) ont enregistré en 2025 les plus fortes hausses par rapport à 2024, tandis que Stockholm et Berlin (toutes deux -19%) ont enregistré la plus forte baisse.

La demande reste polarisée sur les actifs de qualité et les emplacements de choix. L'objectif des entreprises de fournir un environnement de travail de qualité devrait accentuer la polarisation des segments. La préférence claire des utilisateurs pour les espaces de qualité a entraîné une forte croissance des valeurs locatives primes ces dernières années. À l'exception de Dublin et Stockholm, tous les marchés européens de bureaux primes ont enregistré de la croissance locative en 2025: Londres (+13%), Paris (+11%) et Munich (+10%) ayant enregistré les plus fortes hausses.

Les options limitées en bâtiments modernes dans les quartiers centraux poussent les locataires à envisager des alternatives plus abordables dans les zones avoisinantes. Les marchés adjacents deviennent souvent attractifs lorsque les loyers sont nettement inférieurs à ceux des quartiers centraux d'affaires (QCA). Cependant, avec l'essor du travail hybride, les marchés adjacents doivent offrir plus que de simples économies de loyer pour attirer les locataires. Les facteurs clés incluent l'accessibilité des transports, la disponibilité de bâtiments modernes et une identité forte. Si l'équation de ces éléments est bien équilibrée, les marchés les plus attractifs pourraient connaître également de la croissance locative.

Le pipeline de développement dans les principales villes européennes est relativement limité et les lancements de projets en 2025 ont atteint en moyenne leur niveau le plus bas depuis 15 ans. Par conséquent, les livraisons se stabiliseront en dessous de la moyenne, ce qui devrait entraîner des pressions supplémentaires sur les loyers primes. En particulier, les QCA feront face à de nouvelles contraintes d'offre en plus de taux de vacance déjà relativement faibles.

TAUX DE VACANCE DES BUREAUX EUROPÉENS (%)



Source: JLL, BMPP Alts, données au 21 janvier 2026

II. RAPPORT DE GESTION DU PRÉSIDENT SUR LES COMPTES DE L'EXERCICE 2025 DE LA SPPICAV (SUITE)

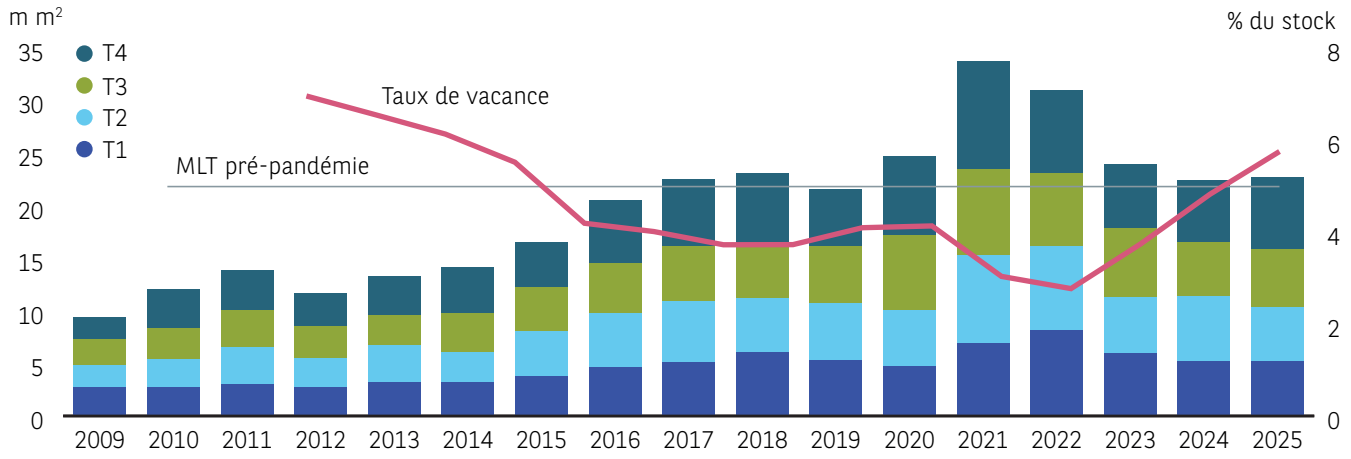
Le volume total d'espaces vacants dans les 10 principaux marchés européens a plus que doublé (+106%) entre le creux fin 2019 et le quatrième trimestre 2025, mais les augmentations des 3e et 4e trimestres 2025 étaient de 0,5% et 1,4% ; un niveau moins important que ces derniers mois. Les taux de vacance ont baissé à Dublin (-90 pb), Londres (-20 pb), Barcelone et Milan (tous deux à -10 pb).

3. Secteur Logistique

La croissance économique modeste, l'incertitude persistante, associées au manque d'espace disponibles et adéquats, ont ralenti les prises de décisions des utilisateurs au premier semestre 2025, néanmoins, un rebond d'activité a été enregistré au cours du second semestre. La demande placée d'entrepôts logistiques en Europe a atteint 12,4 millions de m² au deuxième semestre, soit 21% de plus qu'au premier. Cela porte le total de 2025 à 22,7 millions de m², une légère hausse par rapport à 2024 et 9% au-dessus de la moyenne annuelle quinquennale avant la pandémie. Les acteurs de la distribution et de la logistique ont été les principaux moteurs de la croissance de la demande, leur part atteint 43% du total en 2025.

Des variations existent entre les pays et entre les différents marchés nationaux, avec une augmentation annuelle de la demande placée en Italie, en Allemagne et au Royaume-Uni, mais une baisse en Belgique, en France, en Espagne et, surtout, aux Pays-Bas. Cependant, tous les pays, à l'exception de la Belgique et de l'Espagne, ont vu leurs volumes trimestriels augmenter d'une année sur l'autre au quatrième trimestre.

EUROPE - DEMANDE PLACÉE ET TAUX DE VACANCE EN LOGISTIQUE



Source: JLL, CBRE, BNPP Alts, données au 21 janvier 2026

Alors que les livraisons agrégées en Europe ont augmenté de 7% sur le trimestre (q-o-q) et de 4% en glissement annuel (y-o-y) au quatrième trimestre, le total pour l'ensemble de l'année était de 2% inférieur au niveau de 2024. De plus, si le volume du stock en construction a augmenté de 1% q-o-q, il a chuté de 8% y-o-y et restait 34% inférieur au pic de 2022. Les lancements en blanc ont baissé de 3% q-o-q et de 20% y-o-y au quatrième trimestre, tandis que les précommercialisassions ont augmenté de 4% q-o-q et 1% y-o-y.

La demande plus faible, l'arrivée de nouveaux projets et la libération de surfaces obsolètes de la part d'utilisateurs désireux de se porter vers des locaux plus efficaces et alignés avec les nouvelles régulations, ont porté les taux de vacance à la hausse dans une grande partie de l'Europe au cours des trois dernières années. Après avoir atteint un niveau historiquement bas de 2,5% en 2022, le taux moyen de la vacance non pondéré en Europe est passé à environ 5,8% à la fin du quatrième trimestre 2025, contre une moyenne de 3,9% sur 10 ans. Cependant, avec l'amélioration récente de la demande et un ralentissement du développement, l'augmentation de la vacance a ralenti - le taux de vacance moyen a augmenté de moins de 5 points de base par rapport à la fin 2024. Les taux peuvent varier considérablement entre les marchés et au sein d'un même marché. Par exemple, la vacance moyenne pour la France était de 6,3% au quatrième trimestre, mais d'après CBRE, le taux en Île-de-France s'élevait à 8,4%, 5% dans le nord de la région et 11% dans le sud. Les espaces disponibles en ligne avec les nouvelles attentes restent rares dans de nombreux marchés européens.

II. RAPPORT DE GESTION DU PRÉSIDENT SUR LES COMPTES DE L'EXERCICE 2025 DE LA SPPICAV (SUITE)

La croissance des loyers primes a ralenti par rapport aux niveaux à deux chiffres observés dans de nombreux marchés clés en 2022 et 2023. Cela s'explique par le ralentissement de la demande, l'augmentation de la disponibilité et la désinflation. Cependant, certains marchés montrent encore de la croissance, souvent attribuable à la nouvelle génération d'actifs situés dans des zones où l'offre reste fortement contrainte, et qui fixent de nouveaux loyers de référence. Environ la moitié des 38 principaux marchés logistiques européens suivis par JLL ont connu une croissance locative en 2025. Elle s'élève à 3,9%, et est restée bien supérieure à la moyenne des 10 ans avant la Covid (0,6%) et au-dessus de l'inflation. La tension existante entre offre et demande devrait soutenir la croissance des loyers primes sur de nombreux marchés, cependant, le ralentissement de la demande placée lié à la politique tarifaire américaine et à l'incertitude persistante, pourrait la ralentir.

4. Secteur Résidentiel

Malgré les vents contraires persistants et des tensions géopolitiques, le secteur résidentiel européen a connu un regain de confiance de la part des investisseurs en fin d'année. La liquidité est de retour, soutenue par des moteurs de la demande tout-à-fait résilients et une offre nouvelle très limitée. Cette combinaison de facteurs renforce les flux de revenus et assure un large choix d'opportunités d'investissement sur tout le spectre du secteur du « living ».

Les moteurs structurels de la demande, comme les mouvements de populations, stimulent fortement la croissance démographique et le phénomène d'urbanisation dans toute l'Europe. Cependant, à l'inverse, le Royaume-Uni a connu un fort recul de la migration nette sur le premier semestre 2025, après une période record, mais reste toujours au-dessus de la moyenne de long terme selon l'ONS. Cela s'explique par la diminution des arrivants et à une plus forte émigration de travailleurs, d'étudiants et leur famille, en raison d'une volonté politique de freiner l'immigration.

Parallèlement, l'offre nouvelle de logements reste freinée par des coûts de construction élevés, des processus de planification complexes et, sur certains marchés, un financement des nouveaux projets toujours couteux. Les octrois de permis de construire résidentiels européens restent à des niveaux historiquement bas depuis dix ans. La Banque Européenne d'Investissement a estimé l'écart entre la demande réelle et les livraisons de logements en 2025, à 925 000 unités. Cependant, les octrois de permis ont commencé à se stabiliser, avec un niveau cumulé au troisième trimestre globalement en ligne avec celui de 2024.

La pression sur l'offre a été accentuée par la diminution de la taille des ménages, stimulant ainsi la demande pour des logements plus petits, tandis que la demande en logements plus grands (trois/quatre chambres) ralentie sur plusieurs marchés. Malgré cela, les taux de vacance sont restés faibles et stables, la moyenne européenne en ville étant de 2,6% en 2025, selon Green Street. En revanche, la normalisation de l'inflation, la reprise de la croissance réelle des salaires et la mise en œuvre de mesures de contrôle des loyers sur certains marchés ont allégé les problèmes d'accessibilité des ménages. Les fondamentaux continuent donc de soutenir la performance opérationnelle, même si la croissance des loyers a ralenti par rapport aux pics récents. Ainsi, la croissance locative des ensembles multifamiliaux primes dans les villes européennes a été de 3,8% (y-o-y) en 2025, portée par le dynamisme du Royaume-Uni, de l'Allemagne, des Pays-Bas et de la Suède.

Les nouvelles régulations de loyers, notamment sur les nouvelles constructions, sont restées un axe politique fort tout au long de 2025. À la suite des changements législatifs survenus en Irlande et en Allemagne en début d'année, la Suède se prépare à mettre en œuvre une réforme de son système de loyer à partir du 1er janvier 2026. Dans ce nouveau cadre, les loyers des biens neufs seront entièrement alignés sur les valeurs de marché, et les propriétaires pourront ajuster leurs loyers après rénovation dans un délai de 15 ans. Cette politique vise à stimuler les projets de développement, attirer des investissements et lutter contre les déséquilibres d'offre et de demande dans les principaux centres urbains suédois.

Malgré une année marquée par des variations en matière de politique commerciale américaine, le marché résidentiel européen a fait montre de résilience, les valeurs reprenant leur croissance selon l'indice trimestriel de l'INREV. Le total des investissements s'élève à €56 milliards pour 2025, en hausse de 14% y-o-y. Le Royaume-Uni, l'Allemagne et les pays nordiques ont représenté ensemble environ 60% de l'activité, malgré de légères baisses dans les deux premiers pays par rapport à 2024, tandis qu'une croissance notable a été observée en Italie (+75%), aux Pays-Bas (+32%), en Ibérie (+24 %) et dans la région du Benelux (+38%). Les taux de rendement multifamiliaux primes se sont stabilisés dans les grandes villes d'Europe occidentale, avec des signes de compressions aux Pays-Bas et sur les marchés nordiques.

II. RAPPORT DE GESTION DU PRÉSIDENT SUR LES COMPTES DE L'EXERCICE 2025 DE LA SPPICAV (SUITE)

5. Secteur hôtelier

Les volumes de voyages mondiaux ont continué de croître en 2025. Selon l'IATA, du début de l'année jusqu'en novembre 2025 (y-t-d), le trafic mondial de passagers - mesuré par les kilomètres passagers-payants (RPK) - a augmenté de 5,7% en glissement annuel (y-o-y), un chiffre globalement en ligne avec la moyenne historique de long-terme qui s'élève à 5%. La capacité aérienne a augmenté de 7,1% (y-o-y), et la fréquentation était de 84% (+0,4% y-o-y). Selon l'IATA, le trafic mondial de passagers devrait croître de 4,9% (y-o-y) en 2026. En ce qui concerne les arrivées de touristes internationaux en Europe, les volumes se sont globalement redressés, avec une hausse de 6% par rapport aux niveaux de septembre 2019.

Du point de vue de la performance hôtelière, selon STR, le revenu par chambre disponible en Europe (RevPAR) était, en décembre 2025, en hausse de 2,1% (y-t-d ; y-o-y). L'occupation s'est élevée à 70,6%, en hausse de 0,8% (y-t-d ; y-o-y). L'Espagne, le Portugal et l'Italie ont connu des hausses du RevPAR de 5,5%, 3,1% et 2,3% respectivement (y-t-d ; y-o-y). En revanche, les RevPAR en France, au Royaume-Uni et en Allemagne ont reculé respectivement de 2,1%, 0,8% et 0,7% (y-t-d ; y-o-y).

D'après Green Street, la croissance à venir du RevPAR sur cinq ans sur les villes « gateways » en Europe devrait atteindre 2,8% par an, même si les taux d'épargne des ménages européens restent élevés. Les hôtels d'entrée de gamme ont souvent sous-performé car les ménages à faibles revenus réduisent leurs dépenses, mais les dynamiques de marchés diffèrent. D'un point de vue rentabilité, selon Savills, le Bénéfice Brut d'Exploitation par chambre disponible est stable voire légèrement positif, en partie grâce à une gestion des coûts rigoureuse et une demande stable, bien que l'inflation des coûts de main-d'œuvre et d'exploitation restent des vents contraires persistants.

Du côté de l'offre de chambres d'hôtel, certains sites d'Europe de l'Ouest sont freinés par une forte croissance de l'offre, notamment Édimbourg, Dublin, Manchester, Düsseldorf et Hambourg. Cependant, les risques d'offre restent généralement limités, car les coûts de financement et de construction demeurent élevés et le foncier reste rare. Selon PMA, en octobre 2025, le stock de chambre sur les principaux marchés devrait croître de 1,5% par an au cours des cinq prochaines années, ce qui est nettement plus bas que le taux observé avant le Covid.

L'investissement immobilier hôtelier européen reste solide et continue sa reprise, notamment depuis le creux induit par la pandémie en 2020 et un nouveau creux en 2023, dû à la hausse des taux d'intérêt. La stratégie « Value-add » restent l'approche dominante, les capitaux opportunistes ciblant des actifs spécifiques plutôt que des zones géographiques. La capacité d'exécution, plutôt que la seule stratégie, est de plus en plus considérée comme le facteur clé de différenciation. La flexibilité dans le « branding ou rebranding » émerge comme un facteur clé de liquidité et de pricing, et cette tendance qui devrait se poursuivre, notamment en Europe.

Les perspectives de rendements sont restées globalement stables au cours des 12 derniers mois, soulignant une confiance continue dans la résilience du secteur hôtelier, malgré des coûts encore élevés. Selon CBRE, les volumes d'investissements hôteliers européens s'élèvent à €23,2 milliards, en hausse de 13,4% par rapport à 2024. Les investisseurs se concentrent principalement sur le Royaume-Uni, la France et l'Europe du Sud.

En termes de préférence, le luxe/haut de gamme, les resorts et formats de séjours prolongés continuent d'attirer un vif intérêt. Selon Savills, les volumes devraient augmenter en 2026, bien que de façon modeste ; alors que les écarts entre les attentes des acheteurs et vendeurs se réduisent et que les refinancements stimulent la liquidité.

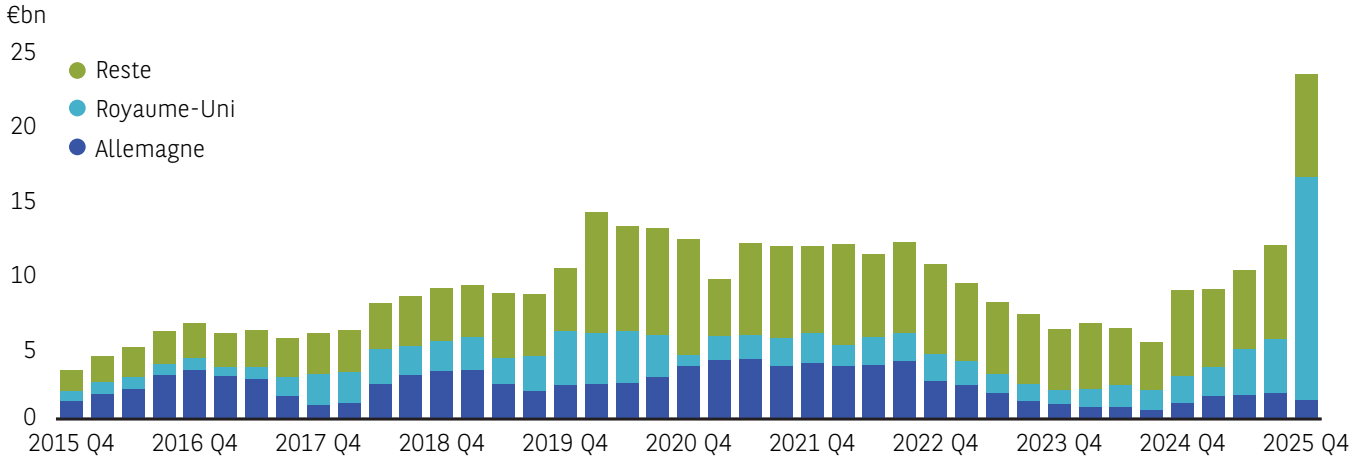
D'après CBRE, les taux de rendement hôteliers sont restés globalement stables tant pour les baux que pour les contrats de gestion dans la plupart des marchés européens. Selon Savills, les investisseurs abordent 2026 avec un biais « net acheteur », ce qui tend à suggérer que le segment est relativement attractif d'un point de vue du pricing.

II. RAPPORT DE GESTION DU PRÉSIDENT SUR LES COMPTES DE L'EXERCICE 2025 DE LA SPPICAV (SUITE)

6. Secteur de la Santé et Résidences Seniors

Le système de santé européen fait face à des défis considérables pour maintenir services qualité. Le vieillissement de la population, les changements culturels, les modèles de financement, l'augmentation des coûts de l'innovation, la pénurie de personnel qualifié, l'augmentation des inégalités et la complexité découlant du changement climatique, menacent la durabilité et l'accessibilité des services de santé. Le vieillissement de la population est l'un des principaux défis pour les soins de santé et est déjà observé dans une grande partie de l'Europe au cours des dernières décennies. Le nombre de personnes en âge de travailler (20 à 64 ans) dans l'UE exprimé par rapport au nombre de personnes âgées (65 ans ou plus) est passé de 3,8 en 2003 à 2,7 en 2023. Selon les projections d'Eurostat, ce taux de dépendance devrait tomber à 1,5 d'ici 2100. En conséquence, la demande d'immobilier de santé (y compris les maisons de retraite, les cabinets médicaux, les hôpitaux et les résidences pour personnes âgées) et la pression sur le financement public devraient encore augmenter, et se traduire par un besoin accru en financements privés. En 2024, les pays de l'OCDE ont alloué en moyenne 9,3% de leur PIB à la santé. C'est en baisse par rapport au pic atteint pendant la crise du Covid-19, mais plus élevé que les niveaux d'avant la pandémie. En Europe, la majorité des pays ont connu une croissance des dépenses en 2024, dont une augmentation de 0,5 pp en Allemagne, et 0,1 pp au Royaume-Uni et aux Pays-Bas, tandis que la France et l'Italie ont enregistré des niveaux stables. Les dépenses de santé les plus élevées en 2024 ont été observées aux États-Unis à 17,2%, en Allemagne à 12,3% et en France à 11,5 %.

ROLLING ANNUAL INVESTMENT VOLUMES EUROPE



Source: BNPP Alts, données au Q4 2025

Le rebond des investissements en immobilier de santé prévu par de nombreux investisseurs et analystes, s'est concrétisé au second semestre 2025. Les volumes totaux s'élèvent à environ quatre fois le résultat de 2024, presque entièrement attribuable au Royaume-Uni, où une forte activité de fusions et acquisitions (€14,8 milliards) a été enregistrée. Il s'agit du volume le plus élevé depuis 20 ans de données disponibles pour le Royaume-Uni. Les transactions ont été dominées par Welltower et d'autres grands investisseurs américains, tels qu'Omega, CareTrust REIT, Ventas et Franklin Templeton, dont l'intérêt continu pour les actifs de santé britanniques a considérablement renforcé le profil du secteur. Welltower a finalisé quatre acquisitions en 2025, dont l'acquisition de £5,2 milliards, Barchester Healthcare et de la société associée Limecay en octobre 2025, qui constituait la plus grande transaction du marché à ce jour. Omega Healthcare a racheté un portefeuille de 47 maisons de retraite auprès de Four Seasons Health Care Group pour £241 millions. L'investissement dans le secteur de la santé en Allemagne a augmenté de 18% en 2025 par rapport à 2024. La plus grande transaction de l'année a été de loin la vente d'un portefeuille de maisons de retraite de Deutsche Wohnen AG à la ville de Hambourg.

Selon CBRE, le taux de rendement moyen des maisons de retraite européennes est resté relativement stable en 2025 à 5,2%. Le seul pays qui a connu une hausse de taux est le Royaume-Uni, où les taux de rendement ont augmenté de 25 pb pour atteindre 5% au quatrième trimestre. Cette hausse est en phase avec le marché, qui est porté par des ventes d'entités et de portefeuilles. L'inflation plus élevée que prévu maintient une pression sur les marges des opérateurs.

II. RAPPORT DE GESTION DU PRÉSIDENT SUR LES COMPTES DE L'EXERCICE 2025 DE LA SPPICAV (SUITE)

7. Secteur Résidences Etudiantes

Malgré des vents contraires macroéconomiques et des tensions géopolitiques persistantes, la liquidité fait son retour en Europe. Les logements étudiants (PBSA) restent l'une des allocations sectorielles les plus privilégiées en 2026, comme le note l'enquête de Savills en 2025 auprès des investisseurs immobiliers.

L'Europe continentale a continué à gagner en popularité auprès des étudiants internationaux. La France a enregistré environ 443 500 étudiants internationaux au cours de l'année académique 2024/25, soit une augmentation de 3% d'une année sur l'autre selon le ministère de l'Enseignement supérieur. L'internationalisation du système éducatif de l'Espagne reste la plus rapide, avec une hausse de 11% du nombre d'étudiants étrangers en 2024 selon Bonard. La forte demande ces dernières années a été soutenue par des politiques attractives de visas et d'emploi, par un coût de la vie abordable, la culture et l'expansion des programmes enseignés en anglais. En Allemagne, la demande des étudiants internationaux a augmenté de 6% en glissement annuel, dépassant 400 000 lors de l'année universitaire 2024/25. Ce chiffre a été soutenu par les inscriptions des étudiants asiatiques (33%), l'Inde étant le pays source principal, suivis par l'Amérique du Nord et le Moyen-Orient (19%) et l'Europe de l'Ouest (15%). Au cours de l'année universitaire britannique 2024/25, le total des inscriptions des étudiants de premier cycle est resté stable, augmentant de 1% en glissement annuel selon la HESA. Cependant, les données de fin de cycle de l'UCAS ont été plus positives, avec une augmentation totale des admissions d'étudiants de 2,3% et une hausse de 6,8% des internationaux, principalement grâce à des acteurs pratiquant des frais plus élevés comme les universités du groupe Russel. De plus, en 2025, le Royaume-Uni a confirmé son intention de réintégrer le programme Erasmus+ à partir de 2027. Bien que ce ne soit pas un moteur de la demande à court terme, c'est stratégiquement significatif, dans la mesure où elle initie une réouverture des flux d'échanges structurés entre universités britanniques et européennes.

Malgré un regain du niveau de développement, le marché des logements étudiants européen souffre d'un manque d'offre chronique. Le total du stock européen de PBSA est estimé à environ 2,2 millions de lits selon Savills, ce qui implique un taux moyen de provision d'environ 14%. Ce déséquilibre est particulièrement aigu sur les marchés d'Europe du sud comme l'Espagne, qui représente l'un des taux de provision les plus bas de la région à 7% malgré une activité de développement en croissance. La France et l'Allemagne subissent des pressions similaires, notamment dans les grandes villes étudiantes où les autorisations sont limitées et où la hausse des coûts de construction continue de contraindre les nouvelles livraisons. Dans ce contexte, la performance opérationnelle tout au long de 2025 a été très positive, avec des taux d'occupation sur des actifs européens stabilisés se situant en moyenne d'environ 96% selon Bonard. La croissance des loyers est restée positive, l'Europe continentale enregistrant une croissance moyenne de 3,5% pour les studios au cours du cycle locatif 2024/25, selon Bonard, en raison d'une forte sous-offre et une demande internationale croissante. Le Royaume-Uni a connu des résultats plus mitigés, mais a tout de même enregistré une croissance moyenne de 2,5% d'une année à l'autre, avec des variations en fonction des villes et de la qualité des actifs, l'accessibilité se détériorant et certains marchés régionaux peinant à absorber les poches de suroffre.

Les investissements ont repris de l'élan en 2025 en Europe à la faveur de conditions monétaires plus accommodantes et un retour de la liquidité. D'après MSCI Real Capital Analytics, les volumes ont augmenté de 54% en glissement annuel pour atteindre €10,8 milliards en 2025, le deuxième niveau le plus élevé jamais enregistré et un nouveau record pour l'Europe continentale. L'activité a été largement portée par le Royaume-Uni à +54% à €5,1 milliards, l'Espagne à +103% à €1,5 milliard et la France à +135 % à €1,4 milliard. Plusieurs transactions notables de portefeuille et d'entités expliquent ce résultat, principalement portées par des capitaux institutionnels et transfrontaliers, notamment américains et canadiens, même si les investisseurs européens sont restés actifs. Les prix du PBSA prime s'est largement stabilisé en 2025, CBRE faisant état de taux de rendement primes moyens de 4,8% au quatrième trimestre 2025.

C Evolution des marchés financiers

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

II. RAPPORT DE GESTION DU PRÉSIDENT SUR LES COMPTES DE L'EXERCICE 2025 DE LA SPPICAV (SUITE)

D Perspectives

Nous entrons en 2026 avec l'espoir d'un nouveau cycle immobilier plus favorable pour AXA Immo Avenir.

La dynamique du marché demeure encourageante et, en ce début d'année, la collecte des loyers est restée bonne et régulière.

La hausse des volumes immobiliers devrait se poursuivre dans un contexte de réalignement des attentes entre acheteurs et vendeurs.

Les grandes thématiques de long-terme conserveront un rôle majeur : décarbonation, digitalisation, urbanisation. A plus court-terme, une préférence pour les secteurs défensifs (résidentiel, logistique) plus à même d'assurer la résilience des revenus est privilégiée et est désormais au centre de la performance immobilière.

Les perspectives 2026 seront toutefois fortement dépendantes des évolutions macroéconomiques, politiques et commerciales, notamment dus aux évènements majeurs dus aux conflits en Ukraine et au Moyen-Orient.

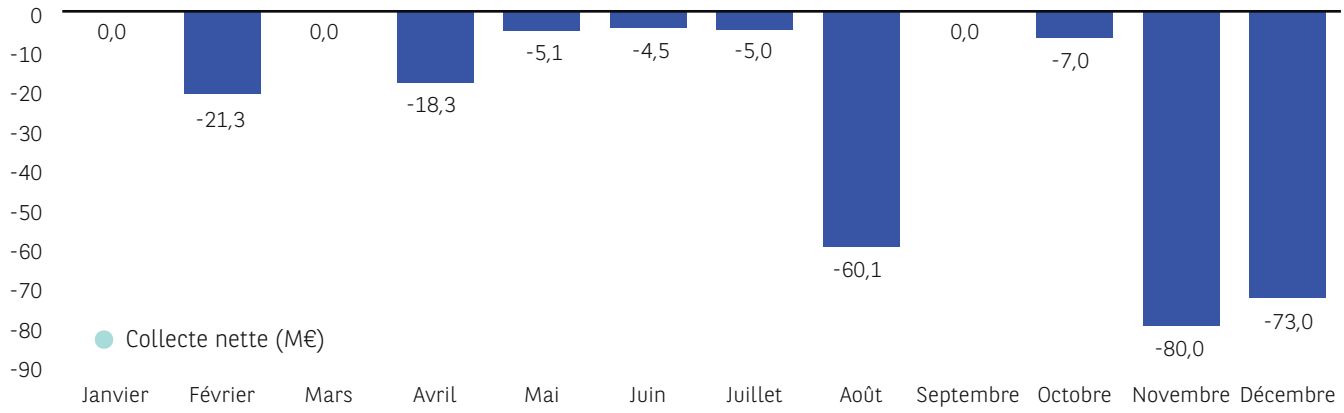
Ces événements induits pourraient avoir un impact général sur les marchés et donc un impact sur la performance, la valorisation, la volatilité ou la liquidité des actifs.

A ce jour, ces risques sont toutefois difficilement chiffrables et il est difficile d'avoir une visibilité sur les impacts à moyen et long terme mais ils feront l'objet d'un suivi au regard de l'évolution de la situation sur l'année 2026.

3 ACTIVITÉ ET ÉVOLUTION PRÉVISIBLE DE LA SPPICAV

A Souscription / Rachat

Au cours de l'exercice 2025, les souscriptions reçues par la SPPICAV ont atteint un montant global de 0,02 millions d'euros net de transfert de parts, commission de souscription incluse, et un montant global de 274,3 millions d'euros de rachats d'actions.



II. RAPPORT DE GESTION DU PRÉSIDENT SUR LES COMPTES DE L'EXERCICE 2025 DE LA SPPICAV (SUITE)

B Financement

La SPPICAV présente un ratio d'endettement par transparence de 19,96%.

1. Financement corporate

La SPPICAV a conclu des financements dit « corporate » pour financer ses besoins généraux de trésorerie ainsi que ses dépenses d'investissement.

De nouveaux financements corporate ont été apportés à la SPPICAV suite à la fusion absorption de AXA SELECTIV' IMMO dans la SPPICAV et sont listés ci-dessous

En date du 23 juin 2023, la SPPICAV a conclu avec la société NATIXIS un crédit renouvelable d'une durée de 5 ans pour un montant de 80 millions d'euros.

Au 31 décembre 2024, ce prêt reste à la disposition de la SPPICAV et n'est pas tiré.

Par ailleurs, en date du 16 mai 2023, la SPPICAV a conclu avec la société BNP un crédit renouvelable d'une maturité de trois ans et d'un montant de 180 millions d'euros. Cette ligne est sécurisée par le portefeuille d'obligations de foncières cotées.

En date du 24 février 2025 et suite à la signature de différents avenants en 2023 et 2024, la ligne de prêt de 300 millions d'euros a été scindé en 2 tranches de 150 millions d'euros chacune arrivant à échéance respectivement le 30 novembre 2026 et 30/11/2027.

Au 31 décembre 2025, ce prêt est utilisé à hauteur de 145 millions d'euros sur un total d'engagement de 300 millions d'euros.

2. Financement immobilier

En date du 27 juin 2025, la SPPICAV a mis en place une nouvelle ligne de financement sur le portefeuille de résidences seniors détenu en pleine propriété en Ile de France pour un montant de 60 millions d'euros auprès de la Société Générale. Ce nouveau prêt bancaire est asssorti d'un SWAP pour couverture du taux variable du prêt.

Au cours l'année 2025, la société ESI TWO (Participation directe détenue à hauteur de 100%) a procédé à un remboursement de 13,25 millions de livres sterling.

Suite à la fusion absorption de l'entité AXA SELECTIV' IMMO par AXA IMMO AVENIR le 24/02/2025, le nombre de financements bancaires liés à l'immobilier a augmenté de manière significative.

A titre d'information, les financements bancaires suivants sous garantie hypothécaire sont en cours au 31 décembre 2025:

- par la filiale détenue à 24.5%, la société Dolphin Square Estate Holding S.à r.l., pour un montant de 302,5 millions de livres sterlings,
- par la filiale détenue à 100%, la société Lewisham Limited 2 LIMITED, pour un montant de 70 millions de livres sterlings auprès de la société CACIB,
- par les filiales d'un portefeuille hôtelier détenue à 43,60%, pour un montant de 176 millions d'euros.
- par la SPPICAV, pour un montant de 45 millions d'euros auprès de la société NATIXIS,
- par la SPPICAV, pour un montant de 60 millions d'euros auprès de la société SOCIETE GENERALE,
- par la participation indirecte dans la société S.C.I. Tour First (détenue par la SPPICAV à hauteur de 16,67%) pour un montant total de 199 millions d'euros,
- par la filiale détenue à 100%, la société ESI TWO, pour un montant de 8,6 millions de livres sterling.

II. RAPPORT DE GESTION DU PRÉSIDENT SUR LES COMPTES DE L'EXERCICE 2025 DE LA SPPICAV (SUITE)

C Acquisition / cession du patrimoine immobilier

Au cours de l'exercice 2025, la SPPICAV a réalisé des investissements immobiliers au travers de travaux ainsi que des cessions immobilières.

Le montant des investissements réalisés et du capital appelé, au cours de l'exercice écoulé, s'est élevé à environ 74,7 millions d'euros au profit des 3 portefeuilles suivants:

- La participation RETIREMENT VILLAGES GROUP Limited afin de supporter le développement de ce portefeuille de résidences Seniors en Angleterre pour un montant de 68,2 millions d'euros,
- La participation Selectiv Core Italy Sicaf pour un montant de 0,6 millions d'euros
- La participation Dolphin Square Estate Holding détenant un actif résidentiel à Londres en cours de restructuration, pour un montant de 5,8 millions d'euros.

La SPPICAV a réalisé des cessions d'actifs immobiliers identifiés comme mature aux vues de leur valeur actuelle :

- 3 actifs en Italie dans les secteurs hôtelier, de bureau et de la santé, totalisant un prix de vente de 114,5 millions d'euros,
- 1 actif de bureau à Paris pour un montant de 22,9 millions d'euros,
- 1 actif de commerce à Madrid pour un montant de 42,5 millions d'euros,
- 1 vente d'appartement à Paris pour un montant de 1.3 million d'euros.

D Evolution de la poche financière

Au cours de l'année 2025, l'exposition de la SPPICAV sur les marchés d'actions et de taux a été gérée en fonction des opportunités et des risques de marché dans des conditions de rachat.

(Cf les paragraphes 4.B.1. et 4.B.2. ci-dessous).

La SPPICAV a jugé opportun de réduire la poche obligataire de foncières cotées à hauteur de 160 millions d'euros.

E Recherche et développement

En application des dispositions de l'article L232-1 du Code de commerce, nous vous indiquons que la SPPICAV n'a eu aucune activité en matière de recherche et de développement au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2025.

F Evolution prévisible

En 2026, la SPPICAV s'inscrira dans le suivi du développement et de la mise en valeur de ses participations dans les sociétés qu'elle détient.

Par ailleurs, dans l'optique d'une rotation des actifs immobiliers, la SPPICAV pourrait être amenée à réaliser des cessions d'actifs considérés comme stabilisés et matures d'un point de vue Asset Management.

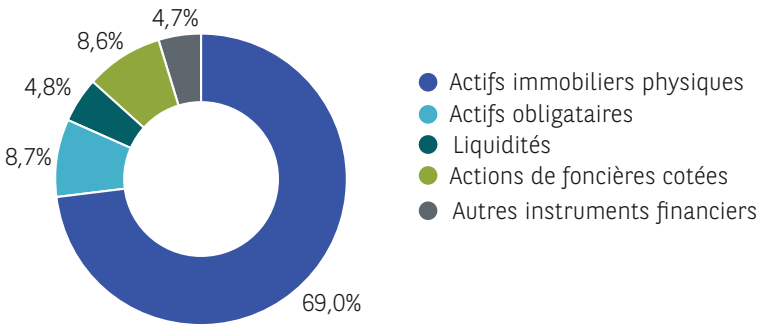
Enfin, la SPPICAV doit continuer à surveiller de près le contexte macro-économique et notamment l'évolution des taux d'intérêts sur les marchés financiers et son impact sur les valeurs d'actifs ainsi que sur le coût de financement.

II. RAPPORT DE GESTION DU PRÉSIDENT SUR LES COMPTES DE L'EXERCICE 2025 DE LA SPPICAV (SUITE)

4 PATRIMOINE DE LA SPPICAV AU 31 DÉCEMBRE 2025

Au 31 décembre 2025, sur la base d'un actif total géré (ou actif brut) de 4.506 millions d'euros, la SPPICAV a une exposition immobilière de 81,8%. L'allocation de la SPPICAV est la suivante :

- 73,2% (versus 69,0% au 31 décembre 2024) d'actifs immobiliers physiques composés de 167 immeubles détenus directement ou indirectement sachant que les participations dans les portefeuilles Axa Logistic Europe Fund et Axa Residential Europe Fund sont considérées comme des actifs unitaires ;
- 8,6% (versus 8,7% au 31 décembre 2024) d'actions de foncières cotées (hors couvertures de change et de taux) ;
- 8,7% (versus 12,6% au 31 décembre 2024) d'obligations ou EMTN de foncières cotées (hors couvertures de change et de taux) ;
- 4,8% (versus 6,5% au 31 décembre 2024) d'instruments liquides détenus directement par la SPPICAV ;
- 4,7% (versus 3,2% au 31 décembre 2024) d'autres actifs tels que les créances d'exploitation détenues directement et indirectement, les actifs de liquidités détenus indirectement ainsi que la valorisation de divers instruments financiers.



L'évolution de l'allocation par type d'actifs caractérisée par une forte hausse de l'allocation actifs immobiliers compensée par la baisse des poches de liquidité et obligataire de foncières cotées est principalement liée au rachat de 274,4 millions d'euros auquel la SPPICAV a répondu en 2025.

II. RAPPORT DE GESTION DU PRÉSIDENT SUR LES COMPTES DE L'EXERCICE 2025 DE LA SPPICAV (SUITE)

A Portefeuille Immobilier Physique

La stratégie d'investissement immobilière de la SPPICAV se concentre sur des actifs de qualité situés dans les principales métropoles européennes offrant un rendement potentiel sur le long terme. Avec les investissements et arbitrages réalisés au cours de l'exercice écoulé, la SPPICAV détient 167 actifs immobiliers, en détention directe ou au travers de filiales et participations, dont 3 participations non-contrôlées.

Les 10 principaux actifs du portefeuille immobilier (en valeur) sont les suivants :

Actifs Immobiliers Physiques : 10 principaux actifs en valuer

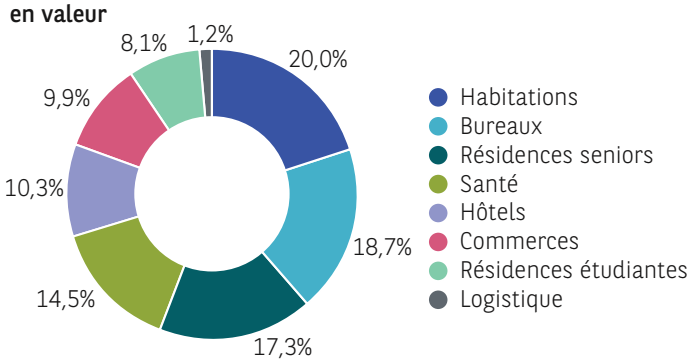
	Actifs immobiliers physiques	Désignation	Quote-part
			%
1	Dolphin Square Estate, Pimlico - Londres - Royaume-Uni	Habitations	8.9%
2	Lewisham Building - Londres - Royaume-Uni	Résidences étudiantes	8.3%
3	Ubbo Shopping Center - Amadora - Portugal	Commerces	5.7%
4	AXA Residential Europe Fund - Fonds d'investissement pan-européen	Habitations	5.1%
5	Via Monterosa, 91 - Milan - Italie	Bureaux	4.6%
6	Complexe Wiltcher's - Bruxelles - Belgique	Mixte	4.0%
7	Via Manzoni 56 - Humanitas Clinic Rozzano - Milan - Italie	Santé	3.0%
8	Rives de Paris - Paris 14ème - France	Bureaux	2.7%
9	West Byfleet Village - West Byfleet, Surrey - Royaume-Uni	Résidences seniors	2.5%
10	Tour First - Paris La Défense - France	Bureaux	2.2%
	Sous-total des principaux Actifs immobiliers physiques		**47.1%**
	Nombre d'Actifs immobiliers physiques*	**167**	

* Les participations non contrôlées ne sont pas incluses

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

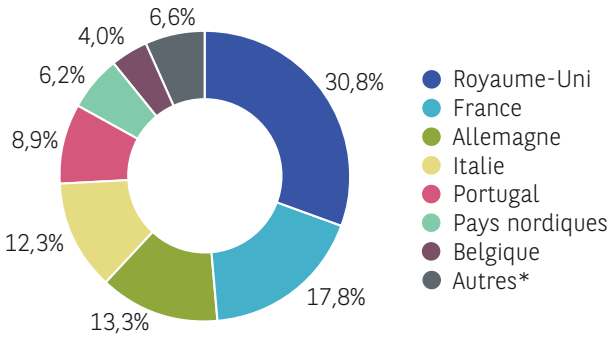
Les programmes de développement, de capex et de cessions intervenus au cours de l'exercice 2025 n'a pas eu d'impact significatif sur la diversification géographique et sectorielle préexistante qui se compose comme suit.

Répartition sectorielle des actifs immobiliers physiques, en valeur



* Autres: Commerces et bureaux

Répartition géographique des actifs immobiliers physiques



* Autres: Espagne, Portugal, Pays-Bas, Autriche et Irlande

II. RAPPORT DE GESTION DU PRÉSIDENT SUR LES COMPTES DE L'EXERCICE 2025 DE LA SPPICAV (SUITE)

2. Gestion du portefeuille immobilier physique

Du fait de la fusion de l'entité AXA SELECTIV' IMMO dans AXA IMMO AVENIR, le montant des loyers a significativement augmenté en volume. Les chiffres présentés ci-dessous s'entendent loyers consolidés 2024 vs 2025.

Les actifs détenus en direct par la SPPICAV ont généré en 2025 un loyer brut de 21,5 millions d'euros, en baisse de 8,77% par rapport au 31 décembre 2024, en raison de (i) la restructuration de l'actif Bienfaisance à Paris à compter du 01/08/2025 générant une absence de revenus et (ii) de mouvements locatifs et attribution de franchises de loyers sur l'actif Rives de Paris à Paris.

Les actifs, dont la SPPICAV a le contrôle, ont généré au cours de l'année 2025 un loyer consolidé brut de 156 millions d'euros, en légère hausse de 0,03% par rapport à celui au 31 décembre 2024. La hausse est principalement due aux indexations de loyers, nouveaux baux signés et à la consommation des franchises de loyers accordées à quelques locataires qui a été compensée par l'absence de revenus générés par la cession de 5 actifs au cours de l'année 2025.

Au cours de l'année 2025, l'équipe de gestion s'est concentrée sur la mise en valeur des actifs détenus directement ou indirectement afin d'augmenter les revenus locatifs.

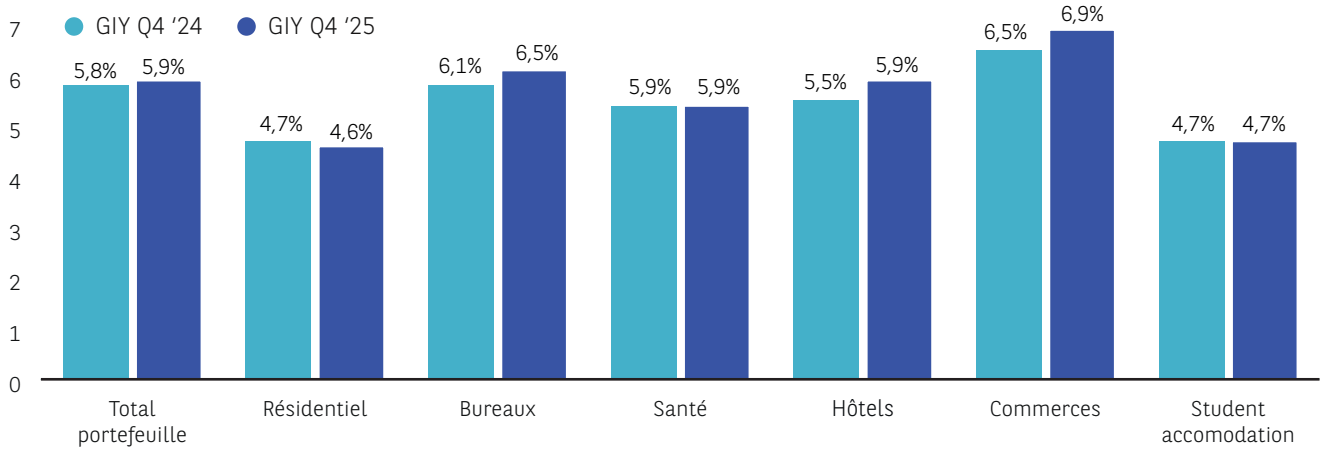
Evolution de la valorisation nette du portefeuille par secteurs d'activités en 2025 :

Répartition sectorielle	%	12 mois (Vs 31.12.2023)
Bureaux	21,4%	-1,64%
Résidentiel	18,7%	+1,78%
Santé	25,9%	+0,10%
Commerces	11,9%	+7,20%
Hôtels	12,0%	-3,47%
Student Accomodation	10,0%	-0,29%
Total portefeuille		**+0,29%**

Cette année, le portefeuille affiche une hausse globale de 0,29% montrant de grandes disparités de performance par secteur. Les actifs bureaux et hôteliers qui représentent une part importante du portefeuille sont les plus impactés par la baisse de valorisations. Néanmoins les commerces et actifs résidentiels continuent à résister face à ce contexte économique et permettent de compenser la perte de valeur des secteurs moins performants.

II. RAPPORT DE GESTION DU PRÉSIDENT SUR LES COMPTES DE L'EXERCICE 2025 DE LA SPPICAV (SUITE)

EVOLUTION DU GROSS INITIAL YIELD EN 2025 :



Le Gross Initial Yield compare les loyers annualisés à la valeur marchande brute des actifs. Ces rendements sont globalement restés stables ou ont légèrement augmenté par rapport à l'année 2024.

3. Valorisation des actifs immobiliers physiques au 31 décembre 2025

La campagne d'expertise au 31 décembre 2025 menée conjointement par CB RICHARD ELLIS VALUATION, CUSHMAN & WAKEFIELD et JONES LANG LASSALLES EXPERTISES, les experts immobiliers de la SPPICAV, a porté sur l'ensemble des actifs.

Ainsi, la valeur du portefeuille immobilier retenue par la Société de gestion de portefeuille sur la base des valeurs des experts immobiliers est de 2.727 millions d'euros au 31 décembre 2025.

Sur l'exercice 2024, la valeur du patrimoine immobilier de la SPPICAV a augmenté de 0,29% à périmètre constant et hors effet taux de change et hors travaux par rapport au 31 décembre 2024.

Se référer au graphique précédent pour voir la contribution en capital du portefeuille immobilier à l'échelle du fonds.

II. RAPPORT DE GESTION DU PRÉSIDENT SUR LES COMPTES DE L'EXERCICE 2025 DE LA SPPICAV (SUITE)

4. Filiales et participations immobilières de la SPPICAV

Au 31 décembre 2025, la composition du portefeuille immobilier physique est la suivante :

Dénomination sociale	Pourcentage de détention 31/12/2025	Pourcentage de détention 31/12/2024	Chiffre d'affaires au 31/12/2025	Résultat net de l'exercice clos le 31/12/2025	Activité
			€	€	
S.C.I. PLAGAM	99,98%	0,00%	2 522 373	27 948 423	Détention d'immeubles de bureaux en France
ESI TWO	99,99%	0,00%	4 319 764	-2 742 131	Détention d'un immeuble de bureaux à Londres
ESI REX	99,99%	0,00%	4 324 108	-7 003 954	Détention d'un immeuble de bureaux à Londres
EUROPEAN SELECTIV' IMMO NL	100,00%	0,00%	2 907 976	-2 413 536	Détention d'un hotel à Amsterdam
ITALIAN SERVICES SICAF	50,00%	25,00%	24 166 788,6	19 938 665	Détention d'un portefeuille de cliniques en Italie
ASITALIA SICAF	100,00%	0,00%	5 789 111	3 565 256	Détention de 3 immeubles de bureaux en Italie
SELECTIV CORE ITALY SICAF	50,00%	0,00%	15 209 129	11 515 551	Détention d'un immeuble de bureaux en Italie
Ltd RETIREMENT VILLAGES GROUP LIMITED (*)	50,00%	25,00%	29 164 519	15 209 129	Détention d'actifs de santé en Angleterre
AXA RESIDENTIAL EUROPEAN FUND SCA	18,69%	4,94%	-	29 164 519	Fonds d'investissement détenant des actifs résidentiels
AXA LOGISTIC EUROPEAN FUND SCA	2,33%	0,00%	-	-	Fonds d'investissement détenant des actifs logistiques
GERMAN HEALTHCARE	50,00%	10,00%	-	18 450 001	Détention de Lisa Healthcare B.V. , Fidelis Healthcare B.V.
Lisa Healthcare B.V.	100,00%	100,00%	-	10 388 496	Détention de Lisa RE 1 B.V. , Lisa RE 2 B.V. , Lisa RE 3 B.V.
Lisa RE 1 B.V.	100,00%	100,00%	10 812 562	5 243 780	Détention d'actifs de santé en Allemagne
Lisa RE 2 B.V.	100,00%	100,00%	2 442 593	4 410 380	Détention d'actifs de santé en Allemagne
Lisa RE 3 B.V.	100,00%	100,00%	15 325 423	2 657 421	Détention d'actifs de santé en Allemagne
Lisa FixCo BV	0,00%	100,00%	-	-	Entité liquidé en 2025
Fidelis Healthcare B.V.	100,00%	100,00%		7 929 191	Détention de Fidelis RE 1 B.V.
Fidelis RE 1 B.V.	100,00%	100,00%	10 197 324	3 661 461	Détention d'actifs de santé en Allemagne
Fidelis RE 2 B.V.	0,00%	100,00%	-	-	Entité liquidé en 2025
Fidelis Fixco B.V.	0,00%	100,00%	-	-	Entité liquidé en 2025
BACKIN	16,67%	0,00%	-	-28 683 618	Détention de First Tower
First Tower	99,99%	0,00%	-	-33 671 352	Détention de Tour First
Tour First	99,99%	0,00%	50 026 652	-37 700 905	Détention d'un immeuble de bureaux en France
ESI ONE	100,00%	0,00%	-	-1 642 117	"Détention de - Selectiv Ortega - Crimson Grafton Sarl - Red Grafton Sarl - Alterimmo BELGIUM - European Selectiv Immo BE - Dolphin Square Estate Holding - JV Forte - Luxembourg Investment Company 327 Sarl"
Selectiv' Ortega	100,00%	0,00%	1 837 241	596 622	Détention d'un immeuble de commerce en Espagne
Crimson Grafton Sarl	10,00%	0,00%	-	-54 040	
Red Grafton Sarl	10,00%	0,00%	-	-60 499	Détention de Red Grafton I et de Red Grafton II

(*) Les chiffres présentés sont des montants consolidés des portefeuilles en local GAAP

II. RAPPORT DE GESTION DU PRÉSIDENT SUR LES COMPTES DE L'EXERCICE 2025 DE LA SPPICAV (SUITE)

Dénomination sociale	Pourcentage de détention 31/12/2025	Pourcentage de détention 31/12/2024	Chiffre d'affaires au 31/12/2025	Résultat net de l'exercice clos le 31/12/2025	Activité
			€	€	
Red Grafton I	100,00%	0,00%	39 390 733	-402 117	Détention d'un centre commercial en Allemagne
Red Grafton II	100,00%	0,00%	1 725 580	553 302	Détention d'un centre commercial en Allemagne
Iberubbo Imobiliaria	55,00%	0,00%	-	-	Détention de Dolce Vita Tejo
Dolce Vita Tejo	100,00%	0,00%	38 047 936	10 432 997	Détention d'un centre commercial au Portugal
Dolphin Square Estate Holding	24,50%	0,00%	-	21	Détention de Dolphin Square Estate Limited
Dolphin Square Estate Limited	100,00%	0,00%	413	-389	Détention d'un immeuble résidentiel à Londres
JV FORTE	33,33%	0,00%	-	-416 870	Détention de Neptunecategory
Neptunecategory S.A.	100,00%	0,00%	7 690 403	-8 382 474	Détention de 55 actifs résidentiels au Portugal
ESI FINLANDE	**100,00%**	**0,00%**	**-**	**1 166 666**	**Détention de Selectiv Primus Oy**
Selectiv Primus Oy	100,00%	0,00%	4 237 368	96 534	"Détention de - As Oy Nikinväylä 37 Tampere - As Oy Nikinväylä 37 Tampere - As Oy Palokunnankuja 4B Kauniainen - As Oy Karin-Heikintie 2 Kangasala - As Oy Tuusankaari 12 Vihti - As Oy Värimestarinkaari 5 Hyvinkää - As Oy Ahteensivu 2A Nokia - As Oy Ahteensivu 2B Nokia - As Oy Vuoreksen Puistokatu 77 Tampere - As Oy Ruutanantie 45 Kangasala - As Oy Kerkkäkatu 5 - As Oy Seppäläntie 4B Jyväskylä"
As Oy Nikinväylä 37 Tampere	100,00%	0,00%	310 914	-26 223	Détention d'un immeuble résidentiel en Finlande
As Oy Palokunnankuja 4B Kauniainen	100,00%	0,00%	251 221	82 335	Détention d'un immeuble résidentiel en Finlande
As Oy Karin-Heikintie 2 Kangasala	100,00%	0,00%	368 366	370 739	Détention d'un immeuble résidentiel en Finlande
As Oy Tuusankaari 12 Vihti	100,00%	0,00%	464 108	570 348	Détention d'un immeuble résidentiel en Finlande
As Oy Värimestarinkaari 5 Hyvinkää	100,00%	0,00%	350 727	470 934	Détention d'un immeuble résidentiel en Finlande
As Oy Ahteensivu 2A Nokia	100,00%	0,00%	201 355	-17 510	Détention d'un immeuble résidentiel en Finlande
As Oy Ahteensivu 2B Nokia	100,00%	0,00%	194 733	83 206	Détention d'un immeuble résidentiel en Finlande
As Oy Vuoreksen Puistokatu 77 Tampere	100,00%	0,00%	400 286	-13 470	Détention d'un immeuble résidentiel en Finlande
As Oy Ruutanantie 45 Kangasala	100,00%	0,00%	291 444	-124 297	Détention d'un immeuble résidentiel en Finlande
As Oy Kerkkäkatu 5	100,00%	0,00%	266 953	175 314	Détention d'un immeuble résidentiel en Finlande
As Oy Seppäläntie 4B Jyväskylä	100,00%	0,00%	175 234	78 327	Détention d'un immeuble résidentiel en Finlande
ALTERIMMO FINLANDE	**100,00%**	**100,00%**	**-**	**-856 966**	**Détention de l'entité Alterimmo Finland II Oy**

(*) Les chiffres présentés sont des montants consolidés des portefeuilles en local GAAP

II. RAPPORT DE GESTION DU PRÉSIDENT SUR LES COMPTES DE L'EXERCICE 2025 DE LA SPPICAV (SUITE)

Dénomination sociale	Pourcentage de détention 31/12/2025	Pourcentage de détention 31/12/2024	Chiffre d'affaires au 31/12/2025	Résultat net de l'exercice clos le 31/12/2025	Activité
			€	€	
Alterimmo Finlande II Oy	100,00%	100,00%	5 379 632	1 563 787	"Détention des entités - Kiinteistö Oy Espoon Juuritie 1 - Kiinteistö Oy Vantaan Kolohongankuja 2 - Kiinteistö Oy Keravan Kuntoutuskoti - Kiinteistö Oy Mäntsälän Kivistöntien Hoiva - Kiinteistö Oy Nurmijärven Kaurapellontien Hoiva - Kiinteistö Oy Sipoon Dominon Hoiva - Kiinteistö Oy Hämeenlinnan Tammitie - Kiinteistö Oy Kouvolan Kustaankoti - Kiinteistö Oy Lohjan Helsingiuksentie - Kiinteistö Oy Kaarinan Kaustakatu - Kiinteistö Oy Hämeenlinnan Loimalahdentie 24 - Kiinteistö Oy Hyvinkään Hämeenkadun Hoiva - Kiinteistö Oy Keravan Ravikuja 12"
Kiinteistö Oy Espoon Juuritie 1	100,00%	100,00%	267 210	-5 949	Détention d'une residence service en Finlande
Kiinteistö Oy Mäntsälän Kivistöntien Hoiva	100,00%	100,00%	239 653	-35 237	Détention d'une residence service en Finlande
Kiinteistö Oy Nurmijärven Kaurapellontien Hoiva	100,00%	100,00%	149 314	-11 647	Détention d'une residence service en Finlande
Kiinteistö Oy Sipoon Dominon Hoiva	100,00%	100,00%	159 420	-53 505	Détention d'une residence service en Finlande
Kiinteistö Oy Vantaan Kolohongankuja 2	100,00%	100,00%	246 282	-4 299	Détention d'une residence service en Finlande
Kiinteistö Oy Hämeenlinnan Tammitie	100,00%	100,00%	239 688	-64 330	Détention d'une residence service en Finlande
Kiinteistö Oy Kouvolan Kustaankoti	100,00%	100,00%	99 786	-19 161	Détention d'une residence service en Finlande
Kiinteistö Oy Lohjan Helsingiuksentie	100,00%	100,00%	183 675	-41 768	Détention d'une residence service en Finlande
Kiinteistö Oy Kaarinan Kaustakatu	100,00%	100,00%	192 150	-33 108	Détention d'une residence service en Finlande
Kiinteistö Oy Keravan Kuntoutuskoti	100,00%	100,00%	352 616	-5 827	Détention d'une residence service en Finlande
Kiinteistö Oy Hämeenlinnan Loimalahdentie 24	100,00%	100,00%	165 095	-53	Détention d'une residence service en Finlande
Kiinteistö Oy Hyvinkään Hämeenkadun Hoiva	100,00%	100,00%	109 557	-30 607	Détention d'une residence service en Finlande
Kiinteistö Oy Keravan Ravikuja 12	100,00%	100,00%	146 573	-84 527	Détention d'une residence service en Finlande
SARL ALTERIMMO EUROPE	100,00%	100,00%	-	10 292 835	"Détention de - Luxembourg Investment Company 327 s.à.r.l - Doge - European Selectiv Immo BE - Alterimmo Belgium"
Luxembourg Investment Company 327 s.à.r.l	43,60%	10,00%	-	-6 112 125	"Détention des entités - Luxembourg Investment Company 328 S.à r.l. - Luxembourg Investment Company 329 S.à r.l - Luxembourg Investment Company 330 S.à r.l - Luxembourg Investment Company 331 S.à r.l - Luxembourg Investment Company 332 S.à r.l - Luxembourg Investment Company 333 S.à r.l - Lantern Slide S.à r.l - Luxembourg Investment Company 342 S.à r.l - Principal Hotel Property Turin S.r.l. - Principal Portugeuse Hotel Holding S.à.r .l. - Internos Wiener Hotelimmobilen GmbH"
Luxembourg Investment Company 328 S.à r.l.	100,00%	100,00%	2 723 436	1 572 024	Détention d'un hôtel en Allemagne
Luxembourg Investment Company 329 S.à r.l	100,00%	100,00%	2 223 572	150 295	Détention d'un hôtel en Allemagne

(*) Les chiffres présentés sont des montants consolidés des portefeuilles en local GAAP

II. RAPPORT DE GESTION DU PRÉSIDENT SUR LES COMPTES DE L'EXERCICE 2025 DE LA SPPICAV (SUITE)

Dénomination sociale	Pourcentage de détention 31/12/2025	Pourcentage de détention 31/12/2024	Chiffre d'affaires au 31/12/2025	Résultat net de l'exercice clos le 31/12/2025	Activité
			€	€	
Luxembourg Investment Company 330 S.à r.l	100,00%	100,00%	1 519 142	557 144	Détention d'un hôtel en Allemagne
Luxembourg Investment Company 331 S.à r.l	100,00%	100,00%	1 733 268	-2 779 411	Détention d'un hôtel en Allemagne
Luxembourg Investment Company 332 S.à r.l	100,00%	100,00%	1 572 217	177 393	Détention d'un hôtel en Allemagne
Luxembourg Investment Company 333 S.à r.l	100,00%	100,00%	3 528 361	-3 834 566	Détention d'un hôtel en Allemagne
Lantern Slide S.à r.	100,00%	100,00%	3 113 340	-641 690	Détention d'un hôtel en Allemagne
Luxembourg Investment Company 342 S.à r.l	100,00%	100,00%	1 157 727	-2 530 102	Détention d'un hôtel aux Pays-Bas
Principal Hotel Property Turin S.r.l.	100,00%	100,00%	2 753 360	-284 059	Détention d'un hôtel en Italie
Principal Protugeuse Hotel Holding S.à.r .l.	100,00%	100,00%	-	-145 271	Détention de l'entité Prinre Property Lisbon SA
Prinre Property Lisbon SA	100,00%	100,00%	1 650 555	-2 079 136	Détention d'un hôtel au Portugal
Internos Wiener Hotelimmobilen GmbH	100,00%	100,00%	6 226 454	-47 683	Détention de l'entité Internos Hotel Wien Objektgesellschaft mbH
Internos Hotel Wien Objektgesellschaft mbH	100,00%	100,00%	-	-2 338 815	Détention d'un hôtel en Autriche
Doge	100,00%	100,00%	132 999	-	Détention d'un hotel en Italie
European Selectiv Immo BE	100,00%	0,01%	-	-	Détention de l'entité Société Hotelière du Wiltcher
Alterimmo BELGIUM	100,00%	99,99%	-	-	Détention de l'entité Société Hotelière du Wiltcher
Société Hotelière du Wiltcher	100,00%	50,00%	8 577 865	-	Détention d'un complexe immobilier en Belgique
LEWISHAM 2 LIMITED	100,00%	50,00%	1	8 577 865	Détention d'une résidence étudiante à Londres + Détention de Vita Lewisham Operating Company Limited
Lewisham Operating Company Limited	100,00%	100,00%	1	-	

(*) Les chiffres présentés sont des montants consolidés des portefeuilles en local GAAP

II. RAPPORT DE GESTION DU PRÉSIDENT SUR LES COMPTES DE L'EXERCICE 2025 DE LA SPPICAV (SUITE)

B Portefeuille Financier

Le portefeuille financier investi en actions et obligations de foncières cotées, s'inscrit dans la volonté d'accroitre l'exposition immobilière de la SPPICAV.

Cette stratégie d'augmentation de l'exposition n'est pas systématique puisque fonction des évolutions des environnements économique, géopolitique et financier qui peuvent influer sur la stratégie de gestion du portefeuille financier et par conséquent sur sa taille.

1. Portefeuille d'actions de foncières cotées

Contexte

Sur l'année 2025, le sentiment économique a été fortement influencé par les décisions politiques américaines et leurs conséquences sur la croissance et les taux d'intérêt.

Les évènements géopolitiques, les revirements sur les droits de douane, les tensions autour de l'évolution de la gouvernance de la Fed et du « shutdown » du gouvernent US en fin d'année ont alimenté un environnement de marché très volatil.

Les foncières cotées, relativement délaissées depuis le Covid, enregistrent à nouveau des performances positives.

Le secteur témoigne d'un retour à des fondamentaux solides : un endettement maitrisé, des valeurs d'expertises immobilières stables voire en reprise selon les secteurs, des revenus locatifs en hausse et des conditions d'accès au crédit normalisées.

Boursièrement, les attraits pour la classe d'actif n'ont pas manqué : rendements attractifs, valorisation faible, un accès au capital et un potentiel d'accélération de la croissance avec le redémarrage des stratégies de croissance externes.

Sur le marché locatif, les fondamentaux se sont montrés robustes. Les revenus locatifs sont en hausse, les taux d'occupation sont restés sur à des niveaux élevés, la dynamique de construction atone.

Le retour d'une réactivation des stratégies offensives (M&A, Acquisitions, développements tactiques) témoigne d'un sentiment des managements de foncières redevenu positif.

La reprise sur le marché de l'investissement immobilier amorcée au cours de l'année 2024 s'est poursuivie sur 2025 et devrait s'accélérer sur 2026 en raison d'un écart redevenu positif entre le rendement des actifs immobiliers et du coût de financement.

Performances 2025

Après prise en compte de la couverture de changes, la performance de la poche actions déléguée s'élève à +2%.

Exprimée en devises locales, la poche investie en actions de foncières (rebasée à 100%) est en hausse de 3,8 %.

Cette performance cache de grande disparité entre les secteurs, les géographies et les émetteurs.

Les meilleurs contributeurs à la performance résultent des éléments suivants :

- La couverture de change a permis d'absorber l'essentiel des variations de change sur la période et en particulier celles liées à la baisse de 12% du Dollar contre Euro.

  Le coût de portage de la couverture est resté toutefois un contributeur négatif structurel en raison de l'écart de taux d'intérêts défavorable à l'investisseur Euro.

  Au total, la contribution totale de la couverture des devises de +8,8% absorbe l'essentiel de la contribution négative de 9,8% liée aux variations de changes de la partie investie en actions.
- Aux US sur les segments de la Santé (Welltower) ou de la logistique (Stag, Prologis)
- L'exposition Asie Pacifique en hausse de 15% (en devises locales) notamment portée par les développeurs japonais (Mitsui Fudosan ou Mitsubishi Estate)
- L'exposition l'Europe (+5,1% en devises locales) tirée par les expositions aux Centres Commerciaux (Unibail, Mercialys) et aux Data Center (Merlin Properties). Les centres commerciaux ont été recherchés en raison d'un rendement sur cash-flow parmi les plus élevé et d'une solide croissance locative liée à la bonne tenue de la consommation des ménages.

II. RAPPORT DE GESTION DU PRÉSIDENT SUR LES COMPTES DE L'EXERCICE 2025 DE LA SPPICAV (SUITE)

Les détracteurs à la performance sont limités et se concentrent sur les expositions suivantes :
- Amérique du Nord en baisse de près de 1% (en devises locales)
- Data centers US (Digital Realty, Equinix) en baisse de 15%
- Appartements US (UDR, AvalonBay) en baisse de 15% environ
- Bureaux US (Douglas Emmett)
- L'acteur global de la logistique (Goodman)
- Logements en Allemagne en baisse de 15% (Leg Immobilien), le plus sensible aux taux d'intérêts, a pâti de la hausse des taux à long-terme, déclenchée par l'annonce du programme de dépenses publiques du nouveau gouvernement Mertz.
- Bureaux US souffrent d'une suroffre combinée à un manque de demande de la part des investisseurs ainsi que des questions autour du risque d'obsolescence sur le long-terme.

Evolution du positionnement sur la période

En termes de positionnement dans le portefeuille, l'équipe compte poursuivre sa recherche d'exposition aux thématiques structurelles porteuses : socio-démographiques (Vieillissement de la population, Mobilité), économiques (Réindustrialisation, Digitalisation,) et environnementales (Transition énergétique).

Nous conservons ainsi une conviction forte pour les thématiques porteuses :
- Réindustrialisation avec les actifs industriels/logistiques
- Digitale au travers de l'exposition aux Data Centers
- Santé via les maisons de retraite ou de cliniques

Dans l'exposition aux segments matures immobiliers, nous préférons les centres commerciaux aux bureaux :
- Les centres commerciaux offrent un meilleur couple rendement-risque en raison d'une plus large diversification géographique permettant de mitiger le risque politique, d'un rendement en cash-flow et d'une croissance locative supérieurs.
- Selon l'analyse de la gestion, la valorisation des bureaux ne prend pas complètement en compte les risques de nature politique à court terme, notamment à Paris, et sur le moyen-terme liés au développement de l'IA.

Le segment des foncières de logements en Allemagne a été réduit et passe en sous-pondération en raison d'un manque de croissance relative et d'un niveau de levier financier trop élevé le rendant trop sensible aux taux d'intérêts.

Au sein des segments immobiliers de diversification, nous avons accru l'exposition au stockage urbain. La dynamique opérationnelle redevient positive alors que la valorisation traite sur des niveaux de bas de cycle.

Nous avons également réduit l'exposition aux logements étudiants et augmenté la santé

Perspectives

Pour l'année 2026, les foncières cotées constituent une classe d'actif offrant un potentiel de rendement historiquement élevé.

La décote de valorisation par rapport aux valeurs d'expertise des patrimoines est élevée au regard des moyennes historiques. Elle ne reflète pas nos anticipations de valeurs immobilières en légère hausse pour 2026 dans un contexte de croissance économique plus favorable.

Pour la gestion, les principaux facteurs de risques se trouvent du côté des évolutions politiques et géopolitiques et leurs conséquences sur la croissance, l'inflation et les taux d'intérêts.

II. RAPPORT DE GESTION DU PRÉSIDENT SUR LES COMPTES DE L'EXERCICE 2025 DE LA SPPICAV (SUITE)

2. Portefeuille d'obligations de foncières cotées

Du côté des titres à revenu fixe, les écarts de crédit immobilier se sont resserrés de 30 points de base en euros et de 12 points de base en dollars en 2025.

Les marchés obligataires ont évolué dans un contexte contrasté. L'économie mondiale est restée globalement solide, mais l'environnement est demeuré incertain en raison des tensions géopolitiques et des décisions politiques, notamment aux États Unis. L'inflation a continué de ralentir, ce qui a contribué à stabiliser progressivement les marchés. Aux États Unis, le taux d'intérêt à 10 ans s'est établi autour de 4,2 % en fin d'année. En Europe, les taux ont également progressé, avec un taux allemand à 10 ans proche de 2,85 %.

Au cours de l'année, le portefeuille a été ajusté afin de saisir de meilleures opportunités de rendement. L'exposition aux secteurs des data centers et de la santé a été réduite au profit de l'immobilier de commerce, de bureaux et de logistique. Par ailleurs, une partie des investissements a été réorientée des États Unis vers l'Allemagne et le Royaume Uni, afin de renforcer la diversification géographique du portefeuille.

C Poche de liquidité

Au 31 décembre 2025, le ratio d'actifs liquides représente 4,8% du total des actifs gérés de la SPPICAV pour un montant de 217,1 millions d'euros. Il était de 6,5 % au 31 décembre 2024. La baisse du ratio s'explique par l'utilisation de liquidités afin de faire face à 274,4 millions d'euros de rachats.

Ce ratio de liquidité s'explique notamment par :
- l'obligation pour la SPPICAV d'avoir à tout moment 5% de liquidité,
- le pilotage des besoins de trésorerie à court terme,

La poche de liquidité a été investie dans des OPCVM monétaires afin d'en optimiser la performance.

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

D Autres actifs

Les autres actifs ont augmenté, passant de 3,5% au 31 décembre 2024 à 4,7% au 31 décembre 2025 du total des actifs gérés de la SPPICAV et sont principalement composés de créances d'exploitation de la SPPICAV et d'actifs financiers détenus par les structures intermédiaires (tels que les liquidités bancaires, les instruments de trésorerie, les créances d'exploitation).

II. RAPPORT DE GESTION DU PRÉSIDENT SUR LES COMPTES DE L'EXERCICE 2025 DE LA SPPICAV (SUITE)

5 INFORMATION GÉNÉRALE SUR L'ÉVALUATION DES ACTIFS IMMOBILIERS

A Evaluation des actifs immobiliers détenus directement ou indirectement

En conformité avec la réglementation et compte-tenu de la taille du patrimoine de la SPPICAV, trois sociétés d'expertise en évaluation immobilière, CB RICHARD ELLIS VALUATION, CUSHMAN & WAKEFIELD et JONES LANG LASSALLES EXPERTISES, sont mandatées pour valoriser le portefeuille immobilier sous gestion.

Pour chaque actif, un expert immobilier parmi les trois experts nommés ci-dessus intervient pour quatre campagnes d'expertise par an en qualité d'expert principal (Expert A), un des deux autres experts intervenant avec la même fréquence en qualité de contrôleur (Expert B).

Au cours de l'exercice 2025, les sociétés CB RICHARD ELLIS VALUATION, CUSHMAN & WAKEFIELD et JONES LANG LASSALLES EXPERTISES, ont tenu leur rôle respectif d'expert immobilier A et expert immobilier B sur les patrimoines qui leur ont été confiés.

Le cas échéant, pour les actifs immobiliers détenus indirectement et pour lesquels la SPPICAV n'exerce pas un contrôle significatif, les Experts immobiliers ont élaboré un document détaillant la procédure et les contrôles effectués par leurs soins.

Les Experts immobiliers ont eu accès à la totalité des informations disponibles et nécessaires à leur mission d'expertise et d'actualisation lors des quatre campagnes d'évaluation de l'exercice écoulé. .

B Contrat d'assurance des experts immobiliers

Les Experts immobiliers de la SPPICAV bénéficient d'un contrat d'assurance couvrant les conséquences pécuniaires de la responsabilité civile professionnelle.

CB RICHARD ELLIS VALUATION est assuré par AON pour l'assurance de responsabilité professionnelle au niveau du groupe CBRE. Le montant de la garantie de Responsabilité Civile Professionnelle est de 20 millions d'euros par année d'assurance / par évènement.

CUSHMAN & WAKEFIELD VALUATION France est assuré par XL INSURANCE pour l'assurance de responsabilité professionnelle au niveau du groupe CUSHMAN & WAKEFIELD VALUATION France. Le montant de la garantie de Responsabilité Civile Professionnelle est de 80 millions d'euros par année d'assurance / par évènement.

JONES LANG LASSALLES EXPERTISES est assuré par ALLIANZ pour l'assurance de responsabilité professionnelle au niveau du groupe Jones Lang Lasalle Expertises. Le montant de la garantie de Responsabilité Civile Professionnelle est de 10 millions d'euros par année d'assurance / par évènement.

II. RAPPORT DE GESTION DU PRÉSIDENT SUR LES COMPTES DE L'EXERCICE 2025 DE LA SPPICAV (SUITE)

6 HISTORIQUE DES VALEURS LIQUIDATIVES ET DES DIVIDENDES SUR CINQ ANS

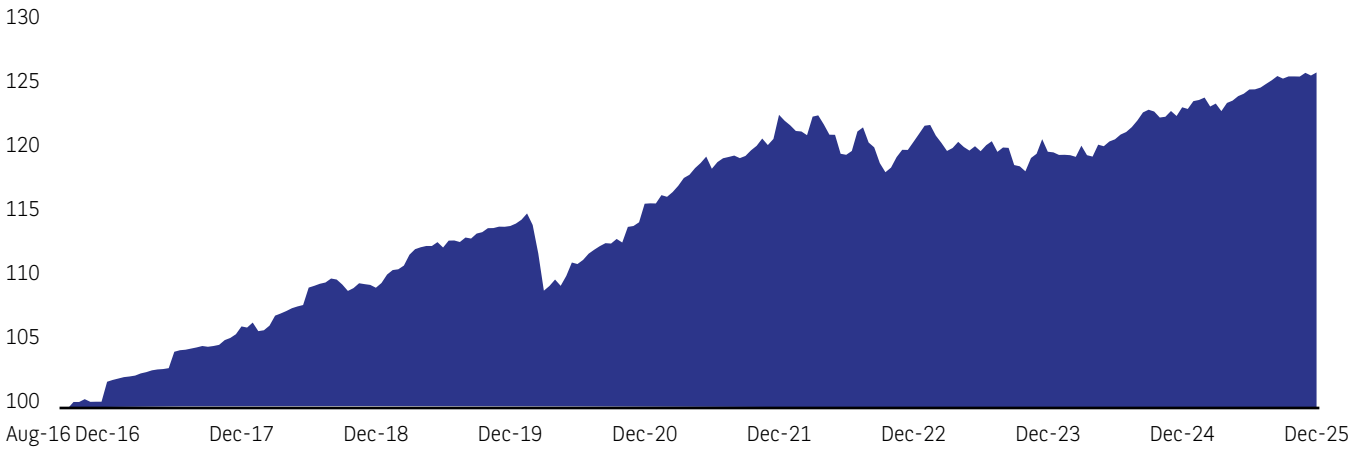
A – Actions Classe A

Au 31 décembre 2025, la Valeur Liquidative de la SPPICAV s'établit à 117,21 € pour l'action de Classe A (ISIN FR0013076031) pour un actif net total de 3.445.301.249,10€.

La performance annuelle dividende réinvesti au 31 décembre 2025 est de 2,20 % pour l'action Classe A.

Evolution de la performance

Historique de Valeur Liquidative de l'action Classe A - dividende réinvesti (EUR)



Performances cumulées

	3 mois	YTD	1 an	3 ans	5 ans	Depuis création
Variation des Valeurs Liquidatives dividende réinvesti	0,38%	2,20%	2,20%	4,49%	8,84%	26,20%

Performances annuelles

	2016*	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Dividende versé au titre de l'année précédente	-	-	-	-	0,83%	1,00%	1,00%	1,00%	1,00%	-
Dividende versé au titre de l'année en-cours									0,50%	2,00%
Performance annuelle dividende réinvesti	2,05%	4,23%	2,84%	4,41%	1,52%	5,98%	-1,72%	-0,63%	2,89%	2,20%

* Période 27 mai au 31 décembre 2016

Les chiffres cités ont trait aux années et aux mois écoulés. Les performances passées ne sont pas constantes dans le temps, ne préjugent pas des résultats futurs de l'OPCI et ne sont pas un indicateur fiable des performances futures.

Les performances présentées sont nettes de frais. Les frais d'entrée et de sortie non acquis l'OPCI ne sont pas inclus dans les performances.

II. RAPPORT DE GESTION DU PRÉSIDENT SUR LES COMPTES DE L'EXERCICE 2025 DE LA SPPICAV (SUITE)

B. Actions Classe B

Concernant l'action Classe B (ISIN FR0013143401), la valeur liquidative au 31 décembre 2025 s'établit à 99,88 € pour un actif net total de 2.143.655 €.

La performance annuelle dividende réinvesti au 31 décembre 2025 est de 2,14 % pour l'action Classe B.

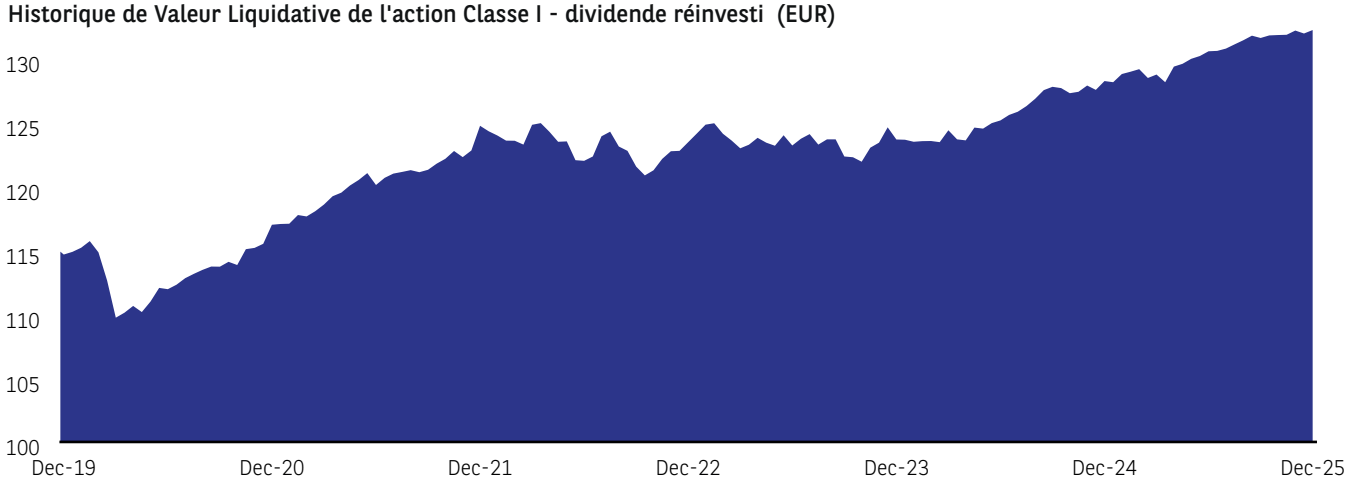
C. Actions Classe I

Concernant l'action Classe I (ISIN FR0013143419), la valeur liquidative au 31 décembre 2025 s'établit à 12.180,97 € pour un actif net total de 250.484.293 €.

La performance annuelle dividende réinvesti au 31 décembre 2025 est de 3,11 % pour l'action Classe I.

Evolution de la performance

Historique de Valeur Liquidative de l'action Classe I - dividende réinvesti (EUR)



Performances cumulées

	3 mois	YTD	1 an	3 ans	5 ans	Depuis création
Variation des Valeurs Liquidatives dividende réinvesti	0,47%	3,11%	3,11%	7,10%	13,02%	32,22%

Performances annuelles

	2016*	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Dividende versé au titre de l'année précédente	-	-	-	-	1,04%	1,30%	1,38%	1,00%	1,00%	
Dividende versé au titre de l'année en-cours									0,50%	1,93%
Performance annuelle dividende réinvesti	1,55%	4,46%	3,15%	4,78%	2,03%	6,62%	-1,03%	0,17%	3,70%	3,11%

Les chiffres cités ont trait aux années et aux mois écoulés. Les performances passées ne sont pas constantes dans le temps, ne préjugent pas des résultats futurs de l'OPCI et ne sont pas un indicateur fiable des performances futures.

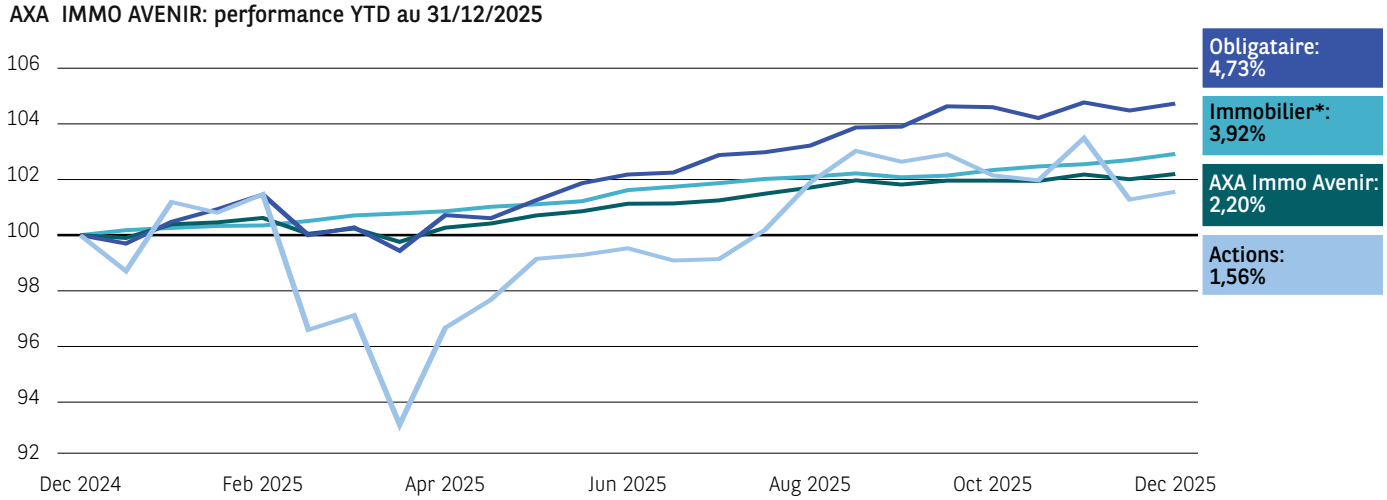
Les performances présentées sont nettes de frais. Les frais d'entrée et de sortie non acquis l'OPCI ne sont pas inclus dans les performances.

II. RAPPORT DE GESTION DU PRÉSIDENT SUR LES COMPTES DE L'EXERCICE 2025 DE LA SPPICAV (SUITE)

7 PERFORMANCE À LA CLÔTURE DE L'EXERCICE

Au 31 décembre 2025, la SPPICAV affiche une performance annuelle brute de frais de contrat de +2,20%, marquée par la performance positive des actifs immobiliers (+2,92%), ainsi qu'une hausse de valeur des sous-portefeuilles financier (+4,73% sur le sous portefeuille d'Obligations de foncières cotées et +1,56% sur le sous portefeuille d'Actions cotées).

AXA IMMO AVENIR: performance YTD au 31/12/2025



* Veuillez noter que cette VL Immobiliére est une estimation.

8 EVÉNEMENTS IMPORTANTS SURVENUS DEPUIS LA CLÔTURE DE L'EXERCICE

Depuis le 31 décembre 2025, date de clôture de l'exercice, l'évènement majeur survenu concerne les opérations militaires débutées le 28 février 2026 en Iran provoquent une instabilité sur l'économie mondiale.

Ces événements induits pourraient avoir un impact général sur les marchés et donc un impact sur la performance, la valorisation, la volatilité ou la liquidité des actifs.

A ce jour, ces risques sont toutefois difficilement chiffrables et il est difficile d'avoir une visibilité sur les impacts à moyen et long terme mais ils feront l'objet d'un suivi au regard de l'évolution de la situation sur l'année 2026.

Aucun impact n'est à mentionner sur les comptes au 31 décembre 2025.

II. RAPPORT DE GESTION DU PRÉSIDENT SUR LES COMPTES DE L'EXERCICE 2025 DE LA SPPICAV (SUITE)

9 ENDETTEMENT ET EFFET DE LEVIER

Endettement

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

Au 31 décembre 2025, le niveau d'endettement de la SPPICAV est de 19,96 % de ses actifs immobiliers.

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

Effet de levier

Conformément aux dispositions de l'article 422-52 du Règlement Général de l'AMF, deux méthodes de calculs de l'effet de levier dites « méthode brute » et « méthode de l'engagement » ont été introduites.

Lorsque l'effet de levier est calculé selon :

- la méthode de l'engagement, telle que décrite à l'article 8 du règlement délégué (UE) n° 231/2013 de la Commission du 19 décembre 2012, il est le résultat du rapport de la somme des positions investies (et ce compris l'exposition créée, le cas échéant, par les acquisitions et cessions temporaires de titres) et des engagements résultant des instruments financiers à terme, en prenant en compte les règles de compensation et de couverture, sur le montant total de l'actif net de la SPPICAV ;
- la méthode brute, telle que décrite dans à l'article 7 du règlement délégué (UE) n° 231/2013 de la Commission du 19 décembre 2012, il est le résultat du rapport de la somme des positions investies (et ce compris les acquisitions et cessions temporaires de titres) et des engagements résultant des instruments financiers à terme, sans prendre en compte les règles de compensation et de couverture et à l'exclusion de la valeur de la trésorerie et des équivalents de trésorerie, sur le montant total de l'actif net de la SPPICAV.

Exprimé suivant la méthode de l'engagement au sens de l'article 422-53 du Règlement Général de l'AMF, la SPPICAV est limitée à un levier de 200% compte tenu de son profil d'investissement.

Au 31 décembre 2025 et au regard des deux méthodes susmentionnées, le niveau de levier de la SPPICAV s'établit comme suit :

Méthode appliquée	Niveau de levier maximum	Niveau de levier au 31/12/2025
Méthode brute	300%	169,8%
Méthode de l'engagement	200%	124,3%

10 INFORMATION SUR LES FRAIS FACTURÉS À LA SPPICAV AU COURS DE L'EXERCICE ÉCOULÉ

Le montant annualisé des frais facturés à la SPPICAV directement et indirectement au travers des participations immobilières au cours de l'exercice 2025 se décompose de la façon suivante :

- Frais de gestion et de fonctionnement de la Classe A : 1,30% HTTP (1,35% TTC) de l'actif net moyen sur l'année
- Frais de gestion et de fonctionnement de la Classe B : 0,89% HTTP (0,93% TTC) de l'actif net moyen sur l'année
- Frais de gestion et de fonctionnement de la Classe I : 0,90% HTTP (0,94%TTC) de l'actif net moyen sur l'année
- Frais d'exploitation immobilier TTC : 0,75% HTTP (0,84%TTC) de l'actif net moyen sur l'année
- Frais et commission liés aux transactions immobilières et financières : ils ont été entièrement compensés par la commission de souscription acquise à la SPPICAV.

II. RAPPORT DE GESTION DU PRÉSIDENT SUR LES COMPTES DE L'EXERCICE 2025 DE LA SPPICAV (SUITE)

11 PROFIL DE RISQUE

1 Risques d'investissement

Les facteurs de risques auxquels la SPPICAV peut être exposée sont détaillés dans son Prospectus complet.

La SPPICAV est soumise aux risques d'investissement suivants : le risque de marché, le risque de crédit / contrepartie et le risque de liquidité.

1.1 Risque de marché

Le risque de marché correspond au risque de perte résultant d'une évolution défavorable de variables de marché, telles que le prix de l'immobilier, les taux d'intérêts, les taux de change, affectant les revenus du portefeuille et/ou la valeur de ses actifs.

a. Risque liés au marché immobilier et à la détention d'Actifs Immobiliers Physiques

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 la valeur des actifs immobiliers et d'entrainer une baisse de la valeur liquidative de la SPPICAV sont liés notamment :

- À la situation du marché de l'immobilier qui est soumise (i) à des fluctuations, notamment en ce qui concerne les loyers et les prix de l'immobilier, en fonction de l'équilibre entre l'offre et la demande et (ii) à la conjoncture économique en général,
- Aux spécificités liées aux actifs immobiliers détenus et à la concentration du portefeuille immobilier par taille d'actif, par typologie ou par région géographique. La répartition du portefeuille immobilier, incluant son allocation géographique et sectorielle est développée plus en détail dans le paragraphe précédent « Patrimoine de la SPPICAV au 31 décembre 2024 ».

b. Risque de marché sur les instruments financiers

La SPPICAV est investie dans les instruments financiers suivants :

- Obligations,
- Actions,
- Parts ou actions d'organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM),
- Produits dérivés utilisés à des fins de couverture.

La valeur des obligations dépend de l'évolution des taux d'intérêt et de celle de la qualité de crédit des émetteurs. Ainsi, une augmentation des taux d'intérêt ou une dégradation de la qualité de crédit des émetteurs des obligations détenues en portefeuille pourrait avoir un impact négatif sur leur valorisation. Le risque de marché relatif à la variation des taux d'intérêt pour la poche des obligations est couvert, en partie, par la détention de contrats de swaps de taux d'intérêt.

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

La valorisation des instruments financiers à terme dépend de différents paramètres de marché (par exemple les taux d'intérêts) et une évolution défavorable de ces paramètres pourrait avoir un impact négatif sur leurs valeurs et entrainer une baisse de la Valeur Liquidative de la SPPICAV.

c. Risque de change

La détention d'actifs immobiliers et financiers dans des devises autre que la devise de référence de la SPPICAV, l'euro, fait porter un risque de change, pouvant entrainer, en cas dépréciation des devises, une baisse de la Valeur Liquidative de la SPPICAV.

L'utilisation d'instruments financiers à terme de couverture de change permet de réduire l'exposition de la SPPICAV à ce risque.

d. Risque de taux lié à la dette

Le risque de taux lié à la dette correspond au risque d'augmentation du coût du service de la dette en cas de hausse des taux d'intérêts lorsque la dette est en partie ou totalement contractée à taux variable, pouvant entrainer une réduction des résultats de la SPPICAV.

L'utilisation d'instruments financiers à terme de couverture de taux permet de réduire l'exposition de la SPPICAV à ce risque.

II. RAPPORT DE GESTION DU PRÉSIDENT SUR LES COMPTES DE L'EXERCICE 2025 DE LA SPPICAV (SUITE)

1.2 Risque de crédit et contrepartie

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

a. Risque de crédit émetteur lié aux investissements dans des titres de créances

Le risque de crédit émetteur lié aux investissements dans des titres de créances correspond au risque de dégradation de la signature de l'émetteur ou de défaillance de l'émetteur, pouvant avoir un impact négatif sur la Valeur Liquidative de la SPPICAV.

L'exposition de la SPPICAV à ce risque concerne principalement la détention d'obligations au titre de la poche financière, et est limité par un encadrement contractuel qui porte, à l'achat, sur la notation des émetteurs.

b. Risque de contrepartie

L'exposition de la SPPICAV au risque de contrepartie concerne :

- Le risque de défaillance de locataires occupant les immeubles détenus par la SPPICAV ou de défaillance de toute contrepartie d'affaires tenue par des engagements envers la SPPICAV,
- Le risque de défaillance des contreparties auprès desquelles les liquidités pourraient être déposées. Les dépôts à vue sont effectués auprès du dépositaire ou d'autres établissements bancaires autorisés,
- Le risque de défaillance d'une contrepartie de marché pour les instruments financiers à terme conclus de gré à gré et utilisés à des fins de couverture. Une garantie sur les contreparties des instruments dérivés conclus directement par la SPPICAV est mise en place au travers d'accords d'échanges de collatéral visant à atténuer le risque de contrepartie. En cas de prêt bancaire contracté par un véhicule détenu par la SPPICAV, le risque de taux d'intérêt peut être couvert au travers d'instruments dérivés de taux. Ces instruments dérivés conclus au niveau du véhicule n'étant pas collatéralisés, toute perte potentielle résultant d'un défaut de la contrepartie lorsque le dérivé a une valeur positive pourrait impacter la performance de la SPPICAV à la baisse.

1.3 Risque de liquidité

Le risque de liquidité correspond au risque que la SPPICAV ne puisse répondre à ses besoins de liquidités en raison notamment d'une inadéquation entre la liquidité de l'actif de la SPPICAV et celle de son passif.

Les besoins de liquidités de la SPPICAV peuvent provenir notamment :

- Des demandes de rachat des investisseurs (dans les limites et conditions décrites dans le Prospectus),
- Des dépenses d'investissement ou pertes d'exploitation liées, par exemple, à la défaillance d'un locataire,
- Du remboursement des prêts (principal et intérêts), ainsi que les potentiels remboursements anticipés déclenchés par le non-respect de covenants,
- Des appels de marge liés aux contrats de collatéral mis en place avec les contreparties de produits dérivés de couverture conclus de gré à gré.

Dans le cadre de la gestion du risque de liquidité, le niveau de trésorerie de la SPPICAV fait l'objet d'un suivi régulier prenant en compte les besoins de paiement prévisionnels, et la liquidité des actifs immobiliers fait l'objet d'un suivi interne de manière périodique.

1.4 Risque lié à l'effet de levier

Le recours à l'effet de levier 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.

La SPPICAV peut avoir recours au financement bancaire et non bancaire, direct et indirect. Le ratio maximum d'endettement autorisé, le niveau d'endettement ainsi que le niveau des indicateurs de levier "AIFM" au 31 décembre 2024 sont fournis dans les paragraphes dédiés du rapport de gestion.

II. RAPPORT DE GESTION DU PRÉSIDENT SUR LES COMPTES DE L'EXERCICE 2025 DE LA SPPICAV (SUITE)

2 Risques de durabilité

La SPPICAV est soumise aux exigences du label ISR (Investissement Socialement Responsable) qui requiert l'intégration des risques de durabilité dans la politique de gestion et la stratégie mise en œuvre par la SPPICAV. Cela est défini par un ensemble d'exigences règlementaires concernant les procédures et la gouvernance que la SPPICAV doit mettre en œuvre des contraintes à respecter ainsi que des indicateurs de performance que la SPPICAV doit collecter, suivre et reporter.

3 Encadrement des risques d'investissement

Le suivi des risques d'investissement au sein de BNP PARIBAS REIM FRANCE est partagé entre les équipes de Gestion, le Département des Risques, le Département de Conformité et Contrôle Interne. Il permet l'identification, la mesure, la gestion et l'encadrement des risques auxquels le portefeuille est soumis.

Le dispositif d'encadrement des risques s'opère notamment au travers de :

- L'évaluation du profil de risque du portefeuille par rapport aux objectifs de gestion,
- Un processus d'identification des types de risques d'investissement,
- Le suivi des contraintes (réglementaires, contractuelles et internes si applicable) pour chaque portefeuille,
- En complément des contraintes, la définition d'indicateurs de risques internes (KRI) permettant de suivre périodiquement l'évolution de l'exposition de chaque portefeuille,
- La réalisation de stress-tests permettant d'évaluer l'impact de conditions défavorables de marché et de liquidité sur chaque portefeuille.

Au 31 décembre 2025, la SPPICAV est investie conformément à la réglementation en vigueur et à son Prospectus, il n'a pas été relevé de dépassement de limites réglementaires, contractuelles, ou de niveau anormal du risque d'investissement de la SPPICAV qui ne serait pas conforme à sa stratégie.

4 Risque opérationnel

Le « risque opérationnel » correspond au risque de perte pour la SPPICAV résultant :

- De l'inadéquation des processus internes et des défaillances liées aux personnes et aux systèmes de la Société de Gestion de Portefeuille,
- D'événements extérieurs (y compris le risque lié à la réalisation de certaines activités par des tiers),
- Des procédures de négociation, de règlement et d'évaluation (risque que la valeur à laquelle un actif est enregistré ne reflète pas le niveau de prix auquel cet actif pourrait être cédé sur le marché) appliquées pour le compte de la SPPICAV.

La Société de Gestion de Portefeuille met en œuvre un dispositif de gestion des risques opérationnels proportionné aux risques encourus qui repose notamment sur :

- L'existence de procédures adaptées à la nature et aux activités de la Société de Gestion de Portefeuille,
- Un dispositif de contrôle indépendant des fonctions opérationnelles,
- L'existence d'une cartographie des risques opérationnels qui identifie les principaux risques opérationnels encourus et les impacts en cas de survenance de ces risques,
- Un dispositif de gestion des incidents.

5 Informations relatives aux « traitements spéciaux »

La notion de « traitement spécial » désigne un traitement directement lié à la nature illiquide des actifs de la SPPICAV, qui a une incidence sur les droits de remboursement spécifiques des investisseurs ayant acquis un type de parts ou d'actions de la SPPICAV et correspond à un traitement particulier ou distinct des droits de remboursement généraux des investisseurs.

La SPPICAV n'a pas eu recours à de tels mécanismes au cours de l'exercice écoulé.

II. RAPPORT DE GESTION DU PRÉSIDENT SUR LES COMPTES DE L'EXERCICE 2025 DE LA SPPICAV (SUITE)

12 CALCUL DU RISQUE GLOBAL

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

13 ADMINISTRATION ET CONTRÔLE

A Exercice de la présidence

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

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

B Ratification de la nomination de membres du conseil de surveillance

Nous vous informons que M. Thomas GODRON a été coopté en qualité de membre du conseil de surveillance par le conseil de surveillance du 27 novembre 2025 en remplacement de M. Piyer BEAURAIN, démissionnaire.

14 CONVENTIONS VISÉES À L'ARTICLE L.227-10 DU CODE DE COMMERCE

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

15 RÈGLES DE BONNE CONDUITE ET DE DÉONTOLOGIE APPLICABLES À LA SOCIÉTÉ DE GESTION DE PORTEFEUILLE

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

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

II. RAPPORT DE GESTION DU PRÉSIDENT SUR LES COMPTES DE L'EXERCICE 2025 DE LA SPPICAV (SUITE)

16 INFORMATION SUR LA RÉMUNÉRATION

Conformément aux exigences de transparence sur la rémunération applicable aux sociétés de gestion de portefeuille, la présente section expose les éléments principaux des politiques et pratiques de rémunération mises en œuvre par AXA Investment Managers (ci-après "AXA IM") au cours de l'exercice écoulé. AXA IM ayant fusionné avec effet au 31 décembre 2025 avec la société BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT Holding, la politique du Groupe BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT trouvera à s'appliquer en 2026.

Gouvernance - Pour l'exercice 2025, la Politique globale, validée et réexaminée annuellement par le Comité de rémunération d'AXA IM, a défini les principes de rémunération applicables à l'ensemble des entités du Groupe. Elle a tenu compte de la stratégie d'AXA IM, de ses objectifs, de sa tolérance au risque et des intérêts à long terme de ses clients, actionnaires et salariés. Dans la lignée des politiques et procédures de rémunération définies et validées au niveau du Groupe AXA IM, le Comité de rémunération a veillé à ce que la Politique globale de rémunération soit appliquée de manière cohérente et équitable au sein d'AXA IM et à ce qu'elle soit conforme aux réglementations et recommandations en vigueur en matière de rémunération.

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

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

Le Comité de rémunération d'AXA IM a apporté quelques modifications à la Politique globale de rémunération.

Ces modifications portent principalement su:

(i) une actualisation de la politique de rémunération consécutivement au changement du Groupe Actionnaire (suppression de toute mention au Groupe AXA),

(ii) la suppression des actions de performance AXA IM (AXA IM PS) et la mise à jour du paragraphe relatif aux actions de performance pour notifier la vente définitive de toutes lesdites actions,

(iii) la mise à jour du dispositif d'Incentive Long Terme Actionnaire AXA IM,

(iv) la suppression de la mention relative à l'indicateur ESG dans le plan de rémunération différée (DIP) à attribuer en 2026,

(v) l'introduction d'une limite pour la rémunération variable de certains employés situés au Luxembourg conformément aux exigences réglementaires et

(vi) des mises à jour mineures.

II. RAPPORT DE GESTION DU PRÉSIDENT SUR LES COMPTES DE L'EXERCICE 2025 DE LA SPPICAV (SUITE)

Eléments quantitatifs - Les données chiffrées fournies ci-après concernent AXA Investment Managers pour l'ensemble des filiales du Groupe AXA Investment Managers et tous types de véhicules d'investissement confondus au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2025. Les montants relatifs aux rémunérations se sont vu appliquer une clé de répartition pondérée de l'actif sous gestion de la SPPICAV.

Montant total des rémunérations versées et/ou attribuées à l'ensemble du personnel sur l'exercice clos au 31 décembre 2025[1]	
Rémunérations fixes [2] (en milliers d'euros)	2 933,02
Rémunérations variables [3] (en milliers d'euros)	2 312,59
Nombre total d'employés [4]	2.2.854 dont 183 pour AXA Real Estate Investment Managers SGP, société de gestion de la SICAV

Montant agrégé des rémunérations versées et/ou attribuées aux collaborateurs et autres cadres supérieurs dont les activités ont une incidence substantielle sur le profil de risque des portefeuilles gérés[1]			
	Collaborateurs ayant un impact direct sur le profil de risque des véhicules d'investissement	Cadres de direction	Total
Rémunérations fixes et variables (en milliers d'euros) [2] [3]	1 148,66	752,77	1 901,43
Nombre d'employés concernés [5]	308 dont 19 pour AXA Real Estate Investment Managers SGP, société de gestion de la SPPICAV	74 dont 3 pour AXA Real Estate Investment Managers SGP, société de gestion de la SPPICAV	382 dont 22 pour AXA Real Estate Investment Managers SGP, société de gestion de la SPPICAV

(1) Les informations sur la rémunération n'incluent pas les charges sociales, après application d'une clé de répartition pondérée de l'actif sous gestion de la SPPICAV.
(2) Les rémunérations fixes sont composées du salaire de base et de tous autres composants de rémunération fixe payés à l'ensemble du personnel d'AXA Investment Managers au 1er janvier 2025.
(3) Les rémunérations variables, composées d'éléments de salaires variables discrétionnaires, immédiats et différés, incluent :
- les montants attribués au titre de la performance de l'année précédente et entièrement versés sur l'exercice sous revue (rémunérations variables non différées),
- les montants attribués au titre de la performance des années précédentes et de l'exercice sous revue (rémunérations variables différées),
- et des intéressements à long terme mis en place par le Groupe AXA.

(4) Le nombre total d'employés correspond à l'effectif moyen incluant les contrats à durée indéterminée, les contrats à durée déterminée et les conventions de stage au 31 décembre 2025.
(5) Le nombre total d'employés concernés correspond au nombre total d'employés concernés au sein Groupe AXA Investment Managers et au sein d'AXA REIM SGP au 1er janvier 2025.

II. RAPPORT DE GESTION DU PRÉSIDENT SUR LES COMPTES DE L'EXERCICE 2025 DE LA SPPICAV (SUITE)

17 POLITIQUE DE SÉLECTION ET D'EXÉCUTION DES ORDRES

La Société de gestion de portefeuille a établi un document « Politique d'exécution » présentant sa politique d'exécution d'ordres, son suivi et sa communication ainsi que toute information appropriée sur les mesures raisonnables qu'elle prend en vue d'obtenir le meilleur résultat possible pour ses clients.

Afin de rechercher le meilleur résultat possible lors de l'exécution des ordres initiés par les gérants de portefeuille, BNP Paribas Asset Management a défini une politique de sélection et de monitoring de ses intermédiaires et contreparties.

Cette politique vise à encadrer :

1 - le processus d'autorisation des intermédiaires/contreparties avec lesquelles BNP PARIBAS REIM FRANCE souhaite traiter,

2 - la façon dont les relations avec ces intermédiaires/contreparties sont suivies et contrôlées.

Ces intermédiaires et contreparties sont règlementairement tenus de nous offrir la meilleure exécution possible. BNP PARIBAS REIM FRANCE contrôle régulièrement l'efficacité de la politique établie et en particulier, la qualité d'exécution des entités sélectionnées dans le cadre de cette politique.

En cas de délégation de la gestion par BNP PARIBAS REIM FRANCE vers une autre entité, la politique d'exécution des ordres du délégataire s'appliquera.

La Société de gestion de portefeuille contrôle régulièrement l'efficacité de la politique établie et en complément, elle met à disposition la liste des principaux courtiers et contreparties utilisés - par classe d'actifs et sous-classes d'actifs - afin d'obtenir les meilleures conditions d'exécution possible pour le compte de ses clients, conformément à la norme technique RTS 28 prévue par la Directive Européenne MIFID II.

La politique d'exécution des ordres de la Société de gestion de portefeuille et les rapports susmentionnés sont publiés sur le site Internet (https://bnpparibas-am.com/fr-fr) sous la rubrique : « Nos politiques internes».

18 COMPTE-RENDU RELATIF AUX FRAIS D'INTERMÉDIATION : SERVICES D'AIDE À LA DÉCISION (DITS « SADIE »)

Au cours de l'exercice 2025, la Société de Gestion de Portefeuille n'a pas eu recours à des services d'aide à la décision d'investissement et d'exécution d'ordres financiers et n'a pas engagé de frais d'intermédiation.

19 COMMISSION SHARING AGREEMENTS (CSA) OU CONVENTION DE COMMISSION DE COURTAGE PARTAGÉE (CCP)

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

II. RAPPORT DE GESTION DU PRÉSIDENT SUR LES COMPTES DE L'EXERCICE 2025 DE LA SPPICAV (SUITE)

20 COMMISSION DE MOUVEMENT DE SOUS-CONSERVATEUR

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

21 INFORMATION SUR LES CRITÈRES ENVIRONNEMENTAUX, SOCIAUX ET DE GOUVERNANCE « ESG »

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

Cette information est consultable sur le site internet de la société BNP PARIBAS REIM FRANCE https://reim.bnpparibas.com sous la rubrique « Documentation Transverse ».

22 ARTICLE 29 DE LA LOI ENERGIE-CLIMAT

Le rapport de l'article 29 de la Loi Energie-Climat est annexé en annexe 7 du présent rapport.

23 TAXONOMIE EUROPÉENNE

La règlementation européenne dont l'objectif est d'harmoniser la classification des activités économiques durables est entrée en vigueur le 1er janvier 2022. Dénommée « taxonomie européenne », elle couvre de nombreux thèmes liés à la durabilité environnementale. L'atténuation et l'adaptation au changement climatique sont les deux premiers objectifs couverts avec quatre autres objectifs dont la règlementation est attendue en 2023 (protection de l'eau, lutte contre la pollution, préservation de la biodiversité et économie circulaire).

Les investissements sous-jacents à ce produit financier ne prennent pas en compte les critères de l'Union européenne en matière d'activités économiques durables sur le plan environnemental indiqué à l'article 7 du règlement (UE) 2020/852.

24 REPORTING ESG

La SPPICAV est catégorisée article 8 au sens du Règlement européen (UE) 2019/2088 et le reporting ESG est annexé en annexe 8 du présent rapport.

II. RAPPORT DE GESTION DU PRÉSIDENT SUR LES COMPTES DE L'EXERCICE 2025 DE LA SPPICAV (SUITE)

25 DONNÉES RELATIVES À LA TRANSPARENCE DES OPÉRATIONS DE FINANCEMENT SUR TITRES ET DE LA RÉUTILISATION (RÈGLEMENT SFTR)

Au cours de l'exercice écoulé, la SPPICAV n'a pas eu recours à des opérations de financement sur titres telles que visées par les dispositions du Règlement (UE) 2015/2365 du Parlement Européen et du Conseil du 25 novembre 2015 relatif à la transparence des opérations de financement sur titres et de la réutilisation (Règlement SFTR).

26 MODIFICATIONS STATUTAIRES

Nous vous informons que les dispositions de l'article L214-34 du Code monétaire et financier ont été complétées par l'introduction de dispositions relatives à l'acquisition, l'installation, la location de tout procédé de production d'énergies renouvelables. Nous vous proposons en conséquence de modifier l'article 2 (Objet Social) des statuts de la SPPICAV.

Par ailleurs, la directive AIFM 2 adoptée le 13 mars 2024, a modifié la directive AIFM de 2011, ainsi que la directive OPCVM de 2009. Elle modifie de façon ciblée plusieurs dispositions du cadre existant posé par la directive AIFM et la directive OPCVM.

Elle introduit une approche harmonisée en vue de faciliter le recours aux outils de gestion de la liquidité (Liquidity management tools ou "LMT") tant pour les OPCVM (Organisme de Placement Collectif en Valeurs Mobilières) que pour les gestionnaires de FIA (Fonds d'Investissement Alternatifs).

Les sociétés de gestion de portefeuille de FIA de type ouvert et des OPCVM sont tenues de sélectionner au moins deux outils de gestion de la liquidité sur la base d'une liste harmonisée, après avoir procédé à une évaluation de l'adéquation de ces outils avec la stratégie d'investissement poursuivie, le profil de liquidité et la politique de remboursement du FIA ou de l'OPCVM.

Les outils de gestion de la liquidité sélectionnés sont activés et désactivés dans l'intérêt des investisseurs de l'OPCVM ou du FIA.

L'introduction de ces outils est requise dès l'entrée en vigueur des dispositions issues de la transposition de la directive AIFM 2, devant intervenir d'ici le 16 avril 2026.

Il conviendra de modifier les statuts afin de permettre à la SPPICAV d'utiliser deux ou plusieurs instruments de liquidité figurant à l'annexe V de la directive AIFM 2 lesquels seront précisés dans le prospectus.

Nous soumettons à votre approbation l'introduction d'un article 8.3 (Gestion de la liquidité) dans l'article 8 (Emissions, rachats des Actions, Gestion de la liquidité) des statuts.

Enfin, nous soumettons à votre approbation la modification de l'article 24 (Affectation et répartition des sommes distribuables) consécutivement à l'ordonnance 2025-230 du 12 mars 2025 qui a modifié l'article L214-69 du Code monétaire et financier portant sur la composition des sommes distribuables.



Student resident house, Lewisham, London

III. COMMENTAIRES SUR LES COMPTES ANNUELS 2025 - AFFECTATION DES SOMMES DISTRIBUABLES

1 CHANGEMENT DE MÉTHODES DE VALORISATION ET LEURS MOTIFS DANS LA PRÉSENTATION DES COMPTES ANNUELS

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

2 COMMENTAIRES SUR LES COMPTES ANNUELS 2025

Il est rappelé que la SPPICAV est soumise à des règles de distribution annuelle minimale de ses profits soit 85% des revenus nets des actifs immobiliers, 50% des plus-values nettes réalisées sur certaines cessions d'actifs et 100% des dividendes en provenance de sociétés de capitaux bénéficiant d'un régime d'exonération d'impôts sur les activités immobilières (« Régime SIIC »).

Au 31 décembre 2025, le compte de résultat fait apparaître (i) un résultat bénéficiaire de l'activité immobilière de 188.986.067,74 € et (ii) un résultat déficitaire sur opérations financières de 8.815.725,27 €.

Après déduction des (i) 29.614.645,51 € prélevés au titre des frais de gestion, des (ii) 48,37 € prélevés au titre des autres charges, prise en compte des (iii) 74.442,62 € au titre des autres produits et des comptes de régularisation négatifs sur résultat net de (iv) 4.914.669,20 €, le résultat net de l'exercice après comptes de régularisation s'élève à 145.715.422,01 €.

Compte tenu (i) du report des résultats nets antérieurs de 405.187.688,14 €, (ii) des résultats nets de l'exercice antérieur en attente d'affectation provenant de la SPPICAV absorbée d'un montant de 86.313.936,77 € et (iii) des acomptes versés sur le résultat net d'un montant de 73.612.312,50 €, le total des sommes distribuables au titre du résultat net s'élève à 563.231.310,21 €.

Compte tenu (i) du résultat sur cession d'actifs pour 23.694.066,84 €, (ii) des 4.379.856,88 € figurant aux comptes de régularisation négatif des revenus, (iii) des plus-values nettes réalisées au cours des exercices antérieurs d'un montant de 2.147.247,64 €, et (iv) des plus-values nettes réalisées au cours des exercices antérieurs non affecté provenant de la SPPICAV absorbée d'un montant de (51.834.881,81€) €, le total négatif des sommes distribuables au titre des plus et moins-values nette réalisées s'élève à 30.373.424,21 €.

En conséquence, nous vous proposons d'affecter la somme de 533.231.310,21 € ainsi qu'il suit :

	Total	Actions Classe A	Action Classe B	Actions Classe I
	€	€	€	€
Distribution au titre du résultat net	130.125.103,17	120.516.375,25	73.398,65	9.535.329,26
Report des résultats nets antérieurs	433.479.631,25	405.071.107,39	286.909,40	28.121.614,47
Report des plus ou moins-values nettes	-	-	-	-
Capitalisation au titre des plus et moins-values nettes réalisées	(30.373.424,21)	(31.731.948,22)	(59.190,63)	1.417.714,64

Ainsi, et sous réserve de votre approbation, le dividende au titre du résultat net serait fixé à (i) 4,10 € par action de classe A en circulation, calculé sur la base d'un nombre de 29.394.237,867 actions donnant droit à dividende au 31 décembre 2025, (ii) 3,42 € par action de classe B en circulation, calculé sur la base d'un nombre de 21.461,593 actions de classe B donnant droit à dividende au 31 décembre 2025, (iii) 463,71 € par action de classe I en circulation, calculé sur la base d'un nombre de 20.563,574 actions de classe I donnant droit à dividende au 31 décembre 2025.

Ces nombres d'actions pourraient varier en fonction de l'évolution du nombre d'actions en circulation et donnant droit à dividende jusqu'à la date de détachement de celui-ci. Le montant global de distribution sera ajusté en conséquence.

Nous vous proposons de fixer au 28 avril 2026, la date de détachement de ce dividende, sa mise en paiement s'effectuerait sans frais à compter du 30 avril 2026.

III. COMMENTAIRES SUR LES COMPTES ANNUELS 2025 - AFFECTATION DES SOMMES DISTRIBUALES (SUITE)

Conformément aux dispositions légales, il est rappelé dans le paragraphe suivant les dividendes mis en distribution au titre des trois exercices précédents

Exercises	2022	2023	2024
Nombre d'actions de la classe A au 31 décembre	11.859.976,414	11.200.541,008	9.979.710,152
Nombre d'actions de la classe B au 31 décembre	-	-	-
Nombre d'actions de la classe I au 31 décembre	4.816,574	4.816,574	4.816,574
Dividende versé pour les actions de classe A	1,17 €	1,15 €	0,58€
Dividende versé pour les actions de classe B	-	-	-
Dividende versé pour les actions de classe I	118,89 €	117,90 €	59,65€

3 TABLEAU DES RÉSULTATS FINANCIERS AU COURS DES CINQ DERNIERS EXERCICES

Au présent rapport est joint, conformément aux dispositions de l'article R. 214-123 du Code monétaire et financier, le tableau faisant apparaître les distributions de la SPPICAV au cours de chacun des cinq derniers exercices.

Part FR0013076031 Actions A

Date d'arrêté	31/12/2025	31/12/2024	31/12/2023	31/12/2022	31/12/2021
Durée de l'exercice	**12 mois**	**12 mois**	**12 mois**	**12 mois**	**12 mois**
Actif Net	3 445 301 249,10	1 167 854 839,32	1 293 203 771,89	1 391 968 592,37	1 324 572 374,00
Nombre d'actions en circulation	29 394 237,867	9 979 710,152	11 200 541,008	11 859 976,414	10 979 646,785
Valeur liquidative unitaire	117,21	117,02	115,45	117,36	120,63
Distribution unitaire sur résultat de cession (y compris les acomptes) *	-	-	-	-	-
Distribution unitaire sur résultat net (y compris les acomptes) *	6,44	0,58	1,15	1,17	1,21
Capitalisation unitaire	1,08	2,00	1,70	1,73	0,44

* Le montant de la distribution 2025 est provisoirement calculée en fonction du nombre de parts en circulation au 31/12/2025
Sous réserve de l'approbation par l'AGO des associés.

Part FR0013143401 Actions B

Date d'arrêté	31/12/2025	31/12/2024	31/12/2023	31/12/2022	31/12/2021
Durée de l'exercice	**12 mois**	**12 mois**	**12 mois**	**12 mois**	**12 mois**
Actif Net	2 143 654,87	-	-	-	-
Nombre d'actions en circulation	21 461,593	-	-	-	-
Valeur liquidative unitaire	99,88	-	-	-	-
Distribution unitaire sur résultat de cession (y compris les acomptes) *	-	-	-	-	-
Distribution unitaire sur résultat net (y compris les acomptes) *	5,63	-	-	-	-
Capitalisation unitaire	2,76	-	-	-	-

* Le montant de la distribution 2025 est provisoirement calculée en fonction du nombre de parts en circulation au 31/12/2025
Sous réserve de l'approbation par l'AGO des associés.

III. COMMENTAIRES SUR LES COMPTES ANNUELS 2025 - AFFECTATION DES SOMMES DISTRIBUALES (SUITE)

Part FR0013143419 Actions I

Date d'arrêté	31/12/2025	31/12/2024	31/12/2023	31/12/2022	31/12/2021
Durée de l'exercice	**12 mois**	**12 mois**	**12 mois**	**12 mois**	**12 mois**
Actif Net	250 484 292,67	58 006 388,31	56 785 196,90	57 262 628,74	58 670 941,65
Nombre d'actions en circulation	20 563,574	4 816,574	4 816,574	4 816,574	4 816,574
Valeur liquidative unitaire	120 180,97	12 043,08	11 789,54	11 888,66	12 181,05
Distribution unitaire sur résultat de cession (y compris les acomptes) *	-	-	-	-	-
Distribution unitaire sur résultat net (y compris les acomptes) *	695,62	59,65	117,90	118,89	168,08
Capitalisation unitaire	-68,94	202,40	172,59	174,34	44,29

* Le montant de la distribution 2025 est provisoirement calculée en fonction du nombre de parts en circulation au 31/12/2025
Sous réserve de l'approbation par l'AGO des associés.



Lux Park Hotel, Hotel, Lisbonne

IV. COMPTES ANNUELS

1 BILAN AU 31 DÉCEMBRE 2025 - ACTIF

	31/12/2025 12 mois	31/12/2024 12 mois
	en €	en €
ACTIFS À CARACTÈRE IMMOBILIER	**3 337 843 629,83**	**1 008 569 655,41**
Immeubles en cours, construits ou acquis et droits réels	342 020 000,00	-
Contrats de crédit-bail	68 663 183,58	24 765 019,32
Parts des sociétés de personnes article L214-36 2ème alinéa	45 210 692,88	-
Parts et actions des sociétés article L214-36 3ème alinéa	1 316 581 382,50	515 202 418,53
Actions négociées sur un marché réglementé article L214-36 4ème alinéa	387 012 097,54	125 333 594,33
OPCI et organismes étrangers équivalents article L214-36 5ème alinéa	207 331 783,96	121 286 111,74
Avance-preneur sur crédit-bail	836 302,92	1 127 986,91
Autres actifs à caractère immobilier [1]	970 188 186,45	220 854 524,58
DÉPÔTS ET INSTRUMENTS FINANCIERS NON IMMOBILIERS	**586 454 609,73**	**269 504 236,24**
Actions et valeurs assimilées	-	-
Obligations et valeurs assimilées	391 591 887,29	181 287 659,73
Titres de créances	-	-
Organismes de placement collectif à capital variable (OPCVM et FIA)	192 149 010,46	-
Dépôts	-	
Opérations temporaires sur titres	-	-
Instruments financiers à terme actif	2 713 711,98	1 170 669,62
AUTRES ACTIFS	**78 569 039,54**	**17 460 798,58**
Créances locataires	5 341 671,25	113 337,86
Autres créances	48 269 860,78	10 245 725,47
Dépôts à vue	24 957 507,51	7 101 735,25
Total Actif	**4 002 867 279,10**	**1 295 534 690,23**

(1) Les autres actifs à caractère immobilier comprennent les avances en compte courant et les dépôts et cautionnements versés

IV. COMPTES ANNUELS (SUITE)

2 BILAN AU 31 DÉCEMBRE 2025 - PASSIF

	31/12/2025 12 mois	31/12/2024 12 mois
	en €	en €
CAPITAUX PROPRES	**3 697 929 196,64**	**1 225 861 227, 63**
Capital	3 164 697 886,43	1 130 363 699, 56
Report des plus values nettes (1)	-49 687 634,17	-
Report des résultats nets antérieurs (1)	528 902 323,21	86 433 985, 63
Résultat de l'exercice (1)	165 029 631,97	15 139 082, 97
Acomptes versés au cours de l'exercice précédent (1)	-42 560 655,58	
Acomptes versés au cours de l'exercice (1)	-68 452 355,22	-6 075 540, 53
Provisions pour risques et charges	**170 000,00**	**-**
Passifs liés aux actifs à caractère immobilier	**-**	**-**
Dettes sur rentes viagères	-	-
Provisions sur droits nés de contrats de crédit bail	-	-
Provisions sur filiales et participations	-	-
Autres passifs liés aux actifs à caractère immobilier	-	-
INSTRUMENTS FINANCIERS	**972 127,73**	**7 430 509, 71**
Opérations de cessions sur instruments financiers	-	-
Opérations temporaires sur titres	-	-
Instruments financiers à terme Passif	972 127,73	7 430 509, 71
DETTES	**303 795 954,73**	**62 242 952, 89**
Emprunts envers les établissements de crédit	251 231 639,21	40 226 656, 14
Autres emprunts et dettes financières	-	-
Concours bancaires courants	-	-
Dépôts de garantie reçus	8 740 717,72	519 853, 07
Autres dettes d'exploitation	43 823 597,80	21 496 443, 68
TOTAL DU PASSIF	**4 002 867 279,10**	**1 295 534 690, 23**

(1) Y compris comptes de régularisation

IV. COMPTES ANNUELS (SUITE)

3 COMPTE DE RÉSULTAT AU 31 DÉCEMBRE 2024

	Exercice clos le 31/12/2025	Exercice clos le 31/12/2024
	en €	en €
PRODUITS DE L'ACTIVITÉ IMMOBILIÈRE		
Produits immobiliers	26 545 701,68	2 237 817,77
Produits sur parts et actions des entités à caractère immobilier	144 771 493,22	18 644 857,02
Autres produits sur actifs à caractère immobilier	35 266 327,99	14 579 562,39
Total I	**206 583 522,89**	**35 462 237,18**
Charges de l'activité immobilière		
Charges immobilières	12 187 802,84	2 540 141,96
Charges sur parts et actions des entités à caractère immobilier	912 359,07	1 387 966,05
Autres charges sur actifs à caractère immobilier	52 602,34	-
Charges d'emprunt sur les actifs à caractère immobilier	4 444 690,90	-
Total II	**17 597 455,15**	**3 928 108,01**
Résultat de l'activité immobilière (I-II)	**188 986 067,74**	**31 534 129,17**
Produits sur opérations financières		
Produits sur dépôts et instruments financiers non immobiliers	24 532 527,16	24 533 300,17
Autres produits financiers	16 589 925,21	6 539 859,58
Total III	**41 122 452,37**	**31 073 159,75**
Charges sur Opérations financières		
Charges sur dépôts et instruments financiers non immobiliers	10 431 556,28	4 202 489,58
Autres charges financières	39 506 621,36	4 459 110,75
Total IV	**49 938 177,64**	**8 661 600,33**
Résultat sur opérations financières III - IV	**-8 815 725,27**	**22 411 559,42**
Autres produits (V)	74 442,62	1 464,83
Frais de gestion et de fonctionnement externes (VI)	29 614 645,51	15 257 981,85
Autres charges (VII)	48,37	5 069,25
Résultat net (A=I - II + III - IV + V - VI - VII)	**150 630 091,21**	**38 684 102,32**
Régularisations sur résultat net (VIII)	-4 914 669,20	-2 631 737,11
Résultat net après régularisations (A +/- VIII)	**145 715 422,01**	**36 052 365,21**
Plus-values réalisées nettes		
Plus values réalisées nettes de frais sur actifs à caractère immobilier	7 250 689,54	5 897 118,91
Plus values réalisées nettes de frais sur dépôts et instruments financiers non immobiliers	116 567 296,86	21 649 370,94
Total IX	**123 817 986,40**	**27 546 489,85**
Moins-values réalisées nettes		
Moins values réalisées nettes de frais sur actifs à caractère immobilier	69 809 238,42	4 969 694,93
Moins values réalisées nettes de frais sur dépôts et instruments financiers non immobiliers	30 314 681,14	44 971 657,60
Total X	**100 123 919,56**	**49 941 352,53**
Résultat des Plus et moins-values réalisées nettes (B = IX-X)	**23 694 066,84**	**-22 394 862,68**
Régularisations sur plus et moins-values réalisées nettes (XI)	-4 379 856,88	1 481 580,44
Plus et moins-values réalisées nettes après régularisations (B +/- XI)	**19 314 209,96**	**-20 913 282,24**
Résultat de l'exercice (C= A +/- VIII + B +/- XI)	**165 029 631,97**	**15 139 082,97**

IV. COMPTES ANNUELS (SUITE)

ANNEXE AUX COMPTES ANNUELS

STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT

La stratégie d'investissement globale de la SPPICAV vise à constituer un portefeuille diversifié alloué en trois sous-portefeuilles: sous-portefeuille Actifs Immobiliers Non Cotés, sous-portefeuille Actifs Financiers et sous-portefeuille de Liquidités.

FAITS SIGNIFICATIFS

La dégradation des conditions macroéconomiques et des perspectives économiques s'est poursuivie sur l'exercice 2025. Ces éléments ont été pris en compte dans les jugements et estimations établis par la direction pour l'élaboration des comptes clos au 31 décembre 2025.

Traitement des opérations de fusion

1. Absorption de la SPPICAV AXA SELECTIV'IMMO

La SPPICAV (SPPICAV absorbante) a procédé à la fusion-absorption de la SPPICAV AXA SELECTIV'IMMO (SPPICAV absorbée) par application de parités déterminées sur la base des valeurs liquidatives au 15 février 2025, initiée par un traité de fusion signé le 9 décembre 2024 définissant les principes comptables et fiscales suivantes :

- transmission de tous les actifs et passifs à leurs valeurs d'apports respectifs en date du 15 février 2025 de La SPPICAV absorbée au profit de la SPPICAV,
- Attribution de nouvelles parts ou fractions d'actions de classe A et B aux associés de la SPPICAV absorbée en rémunération des apports de la SPPICAV absorbée, par application de parités déterminées sur la valeur liquidatives au 15 février 2025,
- La fusion prendra effet rétroactivement sur le plan fiscal au 1er janvier 2025, en application de l'article L.236-4 du Code de Commerce,
- La SPPICAV absorbante s'engage à respecter tous les engagements de la SPPICAV absorbée en ce qui concerne les actifs apportés.

Le traitement comptable de l'opération a été réalisé selon le principe de cumul des balances : les soldes des comptes de la balance au 15 février 2025 de la SPPICAV ASI ont été repris individuellement, en ce inclus notamment :

- La reprise des sommes distribuables de l'exercice clos le 31/12/2024 inscrits en «résultat de l'exercice clos en instance d'affectation»,
- Le capital d'ouverture inscrit en compte «autres éléments» au sein du poste capital,
- Le prix de revient initial des actifs et les différences d'estimation constatées à la date de VL de fusion,
- L'ensemble des comptes du résultat de l'exercice inscrits parmi les comptes des classes 6 et 7 de la SPPICAV absorbante.

Ce traitement comptable permet essentiellement (i) la reprise au sein de la SPPICAV absorbante des sommes distribuables de la SPPICAV absorbée et (ii) un traitement comparable à celui d'une opération rétroactive au 01/01/202, permettant un traitement cohérent avec le traitement des obligations de distribution résultant de l'activité de la SPPICAV absorbée avant la date de fusion.

Les frais de fusion tels que les droits d'enregistrement, honoraires de prestataires externes sont supportés par la SPPICAV absorbante et sont comptabilisés dans le compte 10700000 Frais de constitution, de fusion et d'apport en capitaux propres.

IV. COMPTES ANNUELS (SUITE)

2. Absorption d'une filiale de la SPPICAV

Le traitement des opérations de fusion est prévu par le titre V du règlement 2021-09 de l'ANC.

Lors de l'annulation des titres de l'entité absorbée ou confondue (à leur coût d'acquisition), auxquels se substituent les actifs et passifs de la société absorbée ou confondue, un écart positif ou négatif peut apparaître.

Cet écart est analysé et peut, le cas échéant, correspondre, à hauteur de la participation détenue dans la société absorbée ou confondue :

- aux résultats bénéficiaires ou déficitaires accumulés par la société absorbée ou confondue depuis l'acquisition des titres et non distribués.

La quote-part correspondante est enregistrée en produits ou charges sur parts et actions d'entités à caractère immobilier dans le résultat de l'activité immobilière ;

- aux plus ou moins-values latentes sur les actifs et passifs apportés par la société absorbée ou confondue.

La quote-part correspondante est enregistrée dans un compte de capital 10811 dont le fonctionnement est identique à celui du compte 104 ;

- au-delà, à un éventuel montant résiduel. Ce montant résiduel est affecté aux différents actifs et passifs apportés par la société absorbée ou confondue et enregistré dans un compte de capital 10812 dont le fonctionnement est identique à celui du compte 104.

La SCI Bugam a fait l'objet d'une transmission universelle de patrimoine en date du 24 décembre 2025.

Il en ressort un montant du résultat de fusion s'élevant à 28.416,62 euros correspondant au résultat bénéficiaire de l'entité absorbée, cette dernière ne détenant plus d'actif à cette date.

TABLEAU DES CINQ DERNIERS EXERCICES

Action Classe A

Date d'arrêté	31/12/2025	31/12/2024	31/12/2023	31/12/2022	31/12/2021
Durée de l'exercice	**12 mois**	**12 mois**	**12 mois**	**12 mois**	**12 mois**
Actif Net	3 445 301 249,10	1 167 854 839,32	1 293 203 771,89	1 391 968 592,37	1 324 572 374,00
Nombre d'actions en circulation	29 394 237,867	9 979 710,152	11 200 541,008	11 859 976,414	10 979 646,785
Valeur liquidative unitaire	117,21	117,02	115,45	117,36	120,63
Distribution unitaire sur résultat de cession (y compris les acomptes) *	-	-	-	-	-
Distribution unitaire sur résultat net (y compris les acomptes) *	6,44	0,58	1,15	1,17	1,21
Capitalisation unitaire	1,08	2,00	1,70	1,73	0,44

* Le montant de la distribution 2025 est provisoirement calculé en fonction du nombre de parts en circulation au 31/12/2025.
Sous réserve de l'approbation par l'AGO des associés.

IV. COMPTES ANNUELS (SUITE)

TABLEAU DES CINQ DERNIERS EXERCICES (suite)

Action Classe B

Date d'arrêté	31/12/2025	31/12/2024	31/12/2023	31/12/2022	31/12/2021
Durée de l'exercice	**12 mois**	**12 mois**	**12 mois**	**12 mois**	**12 mois**
Actif Net	2 143 654,87	-	-	-	-
Nombre d'actions en circulation	21 461,593	-	-	-	-
Valeur liquidative unitaire	99,88	-	-	-	-
Distribution unitaire sur résultat de cession (y compris les acomptes) *	-	-	-	-	-
Distribution unitaire sur résultat net (y compris les acomptes) *	5,63	-	-	-	-
Capitalisation unitaire	2,76	-	-	-	-

* Le montant de la distribution 2025 est provisoirement calculé en fonction du nombre de parts en circulation au 31/12/2025.
Sous réserve de l'approbation par l'AGO des associés.

Action Classe I

Date d'arrêté	31/12/2025	31/12/2024	31/12/2023	31/12/2022	31/12/2021
Durée de l'exercice	**12 mois**	**12 mois**	**12 mois**	**12 mois**	**12 mois**
Actif Net	250 484 292,67	58 006 388,31	56 785 196,90	57 262 628,74	58 670 941,65
Nombre d'actions en circulation	20 563,574	4 816,574	4 816,574	4 816,574	4 816,574
Valeur liquidative unitaire	12 180,97	12 043,08	11 789,54	11 888,66	12 181,05
Distribution unitaire sur résultat de cession (y compris les acomptes) *	-	-	-	-	-
Distribution unitaire sur résultat net (y compris les acomptes) *	695,62	59,65	117,90	118,89	168,08
Capitalisation unitaire	-68,94	202,40	172,59	174,34	44,29

* Le montant de la distribution 2025 est provisoirement calculé en fonction du nombre de parts en circulation au 31/12/2025.
Sous réserve de l'approbation par l'AGO des associés.

IV. COMPTES ANNUELS (SUITE)

RÈGLES ET MÉTHODES COMPTABLES

Les principales méthodes utilisées sont reprises ci-dessous.

Les comptes annuels de l'OPCI sont établis conformément aux règles et principes comptables généralement admis en France.

Depuis l'exercice clos le 31 décembre 2024, ils sont établis selon les dispositions du règlement ANC n°2020-07 relatif aux comptes annuels des organismes de placement collectif à capital variable, sous réserve des adaptations prévues par le règlement ANC n°2021-09 relatif aux comptes annuels des organismes de placement collectif immobilier.

Les conventions comptables d'établissement et de présentation des comptes annuels ont été appliquées dans le respect du principe de prudence, conformément aux hypothèses de base suivantes :

- Continuité de l'exploitation
- Permanence des méthodes comptables d'un exercice à l'autre,
- Indépendance des exercices

Les comptes sont établis en euros.

La méthode de base retenue pour la valorisation des actifs et passifs est la valeur actuelle.

Seules sont exprimées les informations significatives.

METHODES DE VALORISATION

1 Actifs Immobiliers

Dans le contexte économique actuel, la valorisation retenue pour les actifs immobiliers (et le cas échéant pour les titres de sociétés immobilières détenues) a été établie conformément aux méthodes décrites dans le prospectus de la SPPICAV.

Elle pourrait ne pas refléter, dans un sens ou dans l'autre, le potentiel de ces actifs et l'évolution possible de leur valeur sur la durée de vie de la SPPICAV, qui est notamment impactée par les conditions de marché, les volumes de transactions et le contexte économique.

Il pourrait exister un écart entre les valorisations retenues, dont les estimations faites par la société de gestion et les experts sont rendues plus difficiles dans le contexte actuel, et les prix auxquels seraient effectivement réalisées des cessions.

La valeur liquidative résulte de la répartition de l'Actif Net comptable à la date d'arrêté des comptes. Elle est établie selon les dispositions du prospectus.

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

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

(a) Comptabilisation à l'acquisition

Les immeubles, terrains et droits réels sont comptabilisés à l'actif du bilan à la date de signature de l'acte notarié constatant le transfert définitif de propriété.

Le coût d'acquisition des immeubles, terrains et droits réels est égal au prix d'achat pour l'enregistrement à l'entrée dans le patrimoine. Pour les biens acquis moyennant paiement de rentes viagères, le prix d'achat s'entend du montant qui résulte d'une stipulation de prix ou à défaut d'une estimation, telle que définie dans un document d'équité actuarielle.

IV. COMPTES ANNUELS (SUITE)

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

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

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

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

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

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

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

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

(d) Valorisation des immeubles en cours de construction

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

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

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

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

IV. COMPTES ANNUELS (SUITE)

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

À l'acquisition les droits nés de contrats de crédit-bail doivent être comptabilisés à l'actif pour la valeur du contrat de crédit-bail

En cours de contrat, les plus ou moins-values latentes issues de l'évaluation des droits nés de contrats de crédit-bail, sont inscrites en capital, en différences d'estimation. L'évaluation des droits nés de contrats de crédit-bail est calculée par différence entre la valeur actuelle de l'actif immobilier et la valeur actualisée des passifs futurs représentant la somme des loyers restant à payer et le prix de levée de l'option.

L'évaluation du contrat de crédit-bail établie par un expert indépendant est faite hors droits applicables au contrat, conformément aux dispositions du Code monétaire et financier (articles L214-149 et 55 selon que le fonds est professionnel ou non).

A la levée de l'option, le prix de la levée d'option est comptabilisé dans le coût de l'immeuble pour son montant frais exclus.

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

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

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

Lorsque l'OPCI est engagé à couvrir les pertes des entités qu'il détient, et que la valeur de l'entité est négative, l'OPCI est amené à comptabiliser une provision pour risque sur cette entité, Dans ce cas, la comptabilisation s'effectue comme suit :
- la valeur de titres détenus est mise à zéro,
- les comptes courants sur l'entité sont totalement dépréciés,
- une provision pour risque filiale est comptabilisée pour le solde de la valorisation négative.

(h) Avances en compte courant

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

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

IV. COMPTES ANNUELS (SUITE)

2 Actifs financiers

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

(a) Titres de Créances Négociables (TCN)

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

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

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

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

(b) Instruments financiers négociés sur un marché réglementé

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

(c) Parts ou actions d'OPCVM

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

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

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 actuelle, soit au cours de compensation du jour, soit ou dernier cours connu.

Les opérations à terme, fermes ou conditionnelles conclues sur les marchés de gré à gré, autorisés par la réglementation applicable aux OPCI, sont valorisées à leur valeur actuelle ou à une valeur estimée selon les modalités arrêtées par la Société de Gestion de Portefeuille.

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

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

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

IV. COMPTES ANNUELS (SUITE)

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

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

(g) Dépôt à terme

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

3 Emprunts

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

4 Engagements hors bilan

(a) Engagements Immobiliers

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

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

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

(b) Instruments financiers à terme

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

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

IV. COMPTES ANNUELS (SUITE)

METHODES RETENUES POUR LA COMPTABILISATION OU L'EVALUATION DE CERTAINS ACTIFS

1 Méthode de comptabilisation

Pour le calcul de la valeur liquidative, l'ensemble des éléments de l'actif et du passif est valorisé à la valeur actuelle, sous la responsabilité de la société de gesti.

(a) Frais d'acquisition d'actifs

Les frais d'acquisition sur immeubles, terrains et droits réels sont enregistrés directement dans un compte de capital, indépendamment du coût d'acquisition de l'actif. Le cas échéant la TVA non récupérable sur acquisition est incluse dans les frais d'acquisition. Ces frais doivent être annulés dans le compte de capital en contrepartie du résultat de cession, lors de la cession de l'actif.

Les frais d'acquisition des parts et actions d'entité, hors actions de SIIC cotées, sont enregistrés directement dans un compte de capital, indépendamment du coût d'acquisition de l'actif. Ces frais doivent être annulés dans le compte de capital en contrepartie du résultat de cession, lors de la cession de l'actif.

Les frais d'acquisition sur actifs financiers, en ce inclus les actions de SIIC cotées, sont inscrits directement dans un sous-compte de moins-values réalisées.

(b) Frais de cession d'actifs

Lors d'une cession d'immeubles, terrains et droits assimilés, la plus ou moins-value de cession est calculée par différence entre le prix de cession, tel qu'il ressort de l'acte de cession et la valeur comptable de l'actif cédé.

La plus ou moins-value de cession est enregistrée nette des frais encourus tant à l'acquisition qu'à la cession.

Lors d'une cession de titres, hors actions de SIIC cotées, les coûts y afférents sont portés en diminution du prix de cession et impactent donc la plus ou moins-value réalisée. Les frais liés l'acquisition de ces titres sont annulés dans le compte de capital en contrepartie du résultat de cession.

(c) Différences d'estimation sur les immeubles, terrains et droits réels

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

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

(d) Mode de comptabilisation des coûts et dépenses ultérieurs

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

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

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

IV. COMPTES ANNUELS (SUITE)

(e) Méthode d'évaluation et de comptabilisation des dépréciations sur créances locataires

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

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

(f) Méthode d'évaluation et de comptabilisation des provisions pour risques

Les provisions pour risques et charges comptabilisées par un OPCI en application des dispositions des articles 322-1 et 322-2 du règlement ANC n° 2014-03 relatif au plan comptable général sont enregistrées en compte 497 avec une contrepartie en résultat en compte 683.

Par exception aux dispositions de l'article 223-1, les provisions liées à l'évaluation des actifs immobiliers, notamment des provisions sur les sociétés civiles immobilières et participations dans les filiales, provisions sur droits nés de contrat de crédit-bail sont enregistrées dans le compte 29 « passifs liés aux actifs à caractère immobilier » avec une contrepartie en différence d'estimation en compte 105, conformément aux dispositions du présent règlement.

(g) Méthode de valorisation pour les cessions partielles d'actifs financiers et actions cotées sur un marché règlementée

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

(h) Méthode de valorisation pour les cessions partielles d'actifs immobiliers

En cas de cession partielle d'un immeuble, d'un terrain ou d'un droit réel, à défaut de valorisation préalablement existante dans l'acte d'acquisition, ou établie par un expert externe en évaluation, la valeur comptable de la fraction vendue est déterminée au prorata de la valeur globale du bien.

Pour les actions et parts sociales de sociétés non cotés sur un marché règlementé, la méthode FIFO est utilisée.

(i) Méthode de comptabilisation du résultat financier

L'option retenue pour la comptabilisation du résultat financier à revenus fixes est celle du résultat couru.

(j) Méthode de comptabilisation des dépôts et autres instruments financiers

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

(k) Méthode de comptabilisation des loyers et charges immobilières

L'option retenue pour la comptabilisation des loyers et charges immobilières est celle du résultat couru.

Les éventuels accords (abattements de loyers, franchises) conclus avec les locataires ont été comptabilisés en déduction des loyers.

IV. COMPTES ANNUELS (SUITE)

2 Comptes de régularisation

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

Les sommes distribuables, telles que le résultat net, les reports de résultats, les plus et moins-values nettes réalisées et les reports des plus-values nettes réalisées ainsi que les primes d'émission sont recalculés, proportionnellement au nombre de parts créées ou sorties.

3 Commissions de souscription acquises

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

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

IV. COMPTES ANNUELS (SUITE)

DÉCOMPOSITION DES CAPITAUX PROPRES

Décomposition du poste « capitaux propres » au bilan	31/12/2025	31/12/2024
CAPITAL (1)	**3 164 697 886,43**	**1 130 363 699,56**
Sommes distribuables		
Report des plus-values nettes réalisées	(56 893 923,94)	-
Dont montant provenant de AXA Selectiv'Immo dans le cadre de la fusion	*(58 676 030,22)*	
Compte de régularisation sur le report des plus values nettes	7 206 289,77	-
Dont montant provenant de AXA Selectiv'Immo dans le cadre de la fusion	*1 782 106,28*	
Report des résultats nets antérieurs	573 817 453,30	96 349 143,67
Dont montant provenant de AXA Selectiv'Immo dans le cadre de la fusion	*493 393 175,45*	
Compte de régularisation sur le report des résultats nets antérieurs	(44 915 130,09)	(9 915 158,04)
Dont montant provenant de AXA Selectiv'Immo dans le cadre de la fusion	*(36 497 990,80)*	
Résultat de l'exercice		
Sur le résultat net	145 715 422,01	36 052 365,21
Sur les plus et moins-values réalisées	19 314 209,96	(20 913 282,24)
Acomptes versés au cours de l'exercice précédent	(42 560 655,58)	
Dont montant provenant de AXA Selectiv'Immo dans le cadre de la fusion	*(42 560 655,58)*	
Acomptes versés au cours de l'exercice		
Sur le résultat net	(78 544 386,68)	(6 332 970,46)
Sur les plus et moins-values réalisées	-	-
Compte de régularisation sur les acomptes versés		
Sur le résultat net	10 092 031,46	257 429,93
Dont montant provenant de AXA Selectiv'Immo dans le cadre de la fusion	*511 458,34*	
Sur les plus et moins-values réalisées	-	-
Total des sommes distribuables (2)	**533 231 310,21**	**95 497 528,07**
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES (1+2)	**3 697 929 196,64**	**1 225 861 227,63**

EVOLUTION DU NOMBRE DE PARTS OU ACTIONS AU COURS DE L'EXERCICE

Souscriptions et rachats de l'exercice	Nombre d'actions	Montants bruts (Hors frais et commissions)	Frais et commissions*
Action A - Isin FR0013076031			
Souscriptions enregistrées	102,35	12 262,47	-
Parts émises dans le cadre de la fusion AXA SELECTIV'IMMO	22 810 672,72		
Rachats réalisés	3 396 247,36	396 839 071,97	-
Action B - Isin FR0013143401			
Souscriptions enregistrées	-	-	-
Parts émises dans le cadre de la fusion AXA SELECTIV'IMMO	499 291,61		
Rachats réalisés	477 830,02	47 394 883,67	-
Action I - Isin FR0013143419			
Souscriptions enregistrées	15 747,00	191 229 734,82	-
Rachats réalisés	-	-	

* Frais et commissions perçus par l'OPCI et non rétrocédés

IV. COMPTES ANNUELS (SUITE)

EVOLUTION DE L'ACTIF NET (= CAPITAUX PROPRES)

	31/12/2025 12 mois	31/12/2024 12 mois
ACTIF NET EN DÉBUT D'EXERCICE	**1 225 861 227,63**	**1 349 988 968,79**
Souscriptions (y compris les commissions de souscriptions, droits et taxes acquis à l'OPCI)	196 620 847,26	736 837,47
Rachats (sous déduction des commissions de rachat acquises à l'OPCI)	-465 592 609,05	-142 160 900,90
Frais liés à l'acquisition	-	-
Frais d'acquisition de l'exercice	-	-
Frais d'acquisition rapportés au compte de résultat sur l'exercice	-	-
Différence de change	23 578 721,50	-9 277 776,26
Variation de la différence d'estimation des actifs à caractère immobilier	-96 378 561,87	39 207 568,16
Différence d'estimation exercice N	-142 073 152,19	67 860 508,75
Différence d'estimation exercice N-1*	-45 694 590,32	-28 652 940,59
Variation de la différence d'estimation des dépôts et instruments financiers non immobiliers	-22 836 838,65	5 865 824,98
Différence d'estimation N***	-9 559 002,33	4 352 564,78
Différence d'estimation N-1**	13 277 836,32	1 513 260,20
Distribution de l'exercice précédent		-13 048 878,82
Résultat de l'exercice avant compte de régularisation	175 187 496,93	16 289 239,64
Résultat net avant comptes de régularisations	150 627 507,37	38 684 102,32
Plus et moins-values réalisées avant comptes de régularisations***	24 559 989,56	-22 394 862,68
Acomptes versés au cours de l'exercice	-78 544 386,68	-6 332 970,46
Sur résultat net	-78 544 386,68	-6 332 970,46
Sur cessions d'actifs	-	-
Ecart résultant d'une fusion ou transmission universelle de patrimoine (2)	2 742 033 934,95	-15 389 214,63
Autres éléments (1)	-2 000 635,38	-17 470,35
Actif net en fin d'exercice	**3 697 929 196,64**	**1 225 861 227,63**

(*) y compris différence d'estimation de la SPPICAV absorbée 113 555 099,07
(**) y compris différence d'estimation de la SPPICAV absorbée -8 061 832,66
(***) reclassement différence d'estimation moins value futures & options 863 338,88
(1) Frais de fusion -2 000 635,38
(2) Détail de l'écart résultat d'une fusion ou transmission universelle de patrimoine (2)

Eléments	2025	2024
Capital de AXA Selectiv' Immo (SPPICAV absorbée) - Année 2024	2 384 081 871,48	
Report des plus values nettes de AXA Selectiv' Immo (SPPICAV absorbée) - Année 2024	2 414 380,08	
Report des résultats nets antérieurs de AXA Selectiv' Immo (SPPICAV absorbée) - Année 2024	316 101 928,02	
Résultat de l'exercice de AXA Selectiv' Immo (SPPICAV absorbée) - Année 2024	81 484 952,61	
Acomptes versés au cours de l'exercice de AXA Selectiv' Immo (SPPICAV absorbée) - Année 2024	-42 049 197,24	
Frais de constitution		84,85
Mali de fusion de la participation SCI Immo Vitae		(15 406 769,83)
TOTAL	**2 742 033 934,95**	**(15 406 684,98)**

IV. COMPTES ANNUELS (SUITE)

IMMEUBLES EN-COURS, CONSTRUITS OU ACQUIS ET DROITS RÉELS

Ventilation des immeubles en cours, construits ou acquis et droits réels	31/12/2024	Augmentations		Diminu-tions	Trans-fert	Variation des différences d'estimation	31/12/2025	Dont Frais
		Apport AXA Selectiv' Immo	Autres					
Terrains nus	-	-		-		-	-	-
Terrains et constructions	**-**	**336 810 000,00**	**6 446 100,77**	**84 079,44**	**-**	**-1 152 021,33**	**342 020 000,00**	**757 955,07**
France								
Immeubles de Bureaux	-	153 710 000,00	6 343 518,22	-	-	-1 163 518,22	158 890 000,00	-
Immeubles Résidentiels Senior	-	129 300 000,00	8 160,00	-	-	-78 160,00	129 230 000,00	757 955,07
Immeubles Résidentiels	-	26 800 000,00	56 240,29	84 079,44	-	-1 772 160,85	25 000 000,00	-
Immeubles Multi-usages	-	27 000 000,00	38 182,26	-	-	1 861 817,74	28 900 000,00	-
Constructions sur sol d'autrui	**-**	**-**		**-**	**-**	**-**	**-**	**-**
Immeubles en cours de construction	**-**	**-**		**-**	**-**	**-**	**-**	**-**
Autres	**-**	**-**		**-**	**-**	**-**	**-**	**-**
Total	**-**	**336 810 000,00**	**6 446 100,77**	**84 079,44**	**-**	**-1 152 021,33**	**342 020 000,00**	**757 955,07**
			Total frais exclus		**-**	**-**		

CONTRATS DE CRÉDIT-BAIL

Ventilation par Contrat	Assiette du contrat	31/12/2024	Augmentations		Diminutions	Variation des différences d'estimation	31/12/2025
			Apport AXA Selectiv' Immo	Autres			
Immeuble à usage d'EHPAD							
GARCHES (Hauts de Seine)	29 087 651,84	24 765 019,32	-	-	-	2 206 282,57	26 971 301,89
MAISONS LAFFITTE (Yvelines)	10 957 005,33	-	13 838 308,29	-	-	1 402 539,12	15 240 847,41
LE PORT MARLY (Yvelines)	13 662 832,70	-	25 434 489,53	-	-	1 016 544,75	26 451 034,28
Total	**29 087 651,84**	**27 583 890,23**			**-**	**(2 818 870,91)**	**24 765 019,32**

Ventilation par Contrat	montant des redevances crédit bail afférentes à l'exercice	montant cumulé des redevances des exercices précédents	Evaluation des redevances restant à payer			Evaluation du prix d'achat résiduel de ces biens stipulés aux contrats
			Jusqu'à 1 an	de 1 à 5 ans	> 5 ans	
Immeuble à usage d'EHPAD						
GARCHES (Hauts de Seine)	1 546 219,00	9 478 563,00	1 585 618,00	2 454 498,00	-	7 000 000,62
MAISONS LAFFITTE (Yvelines)	625 550,00	3 502 708,00	657 226,00	3 820 327,00	-	-
LE PORT MARLY (Yvelines)	1 256 747,00	7 324 973,00	321 838,00	-	-	3 600 000,00
Total	**1 507 801,00**	**7 961 543,09**	**1 518 631,00**	**3 648 475,00**	**-**	**5 918 074,54**

IV. COMPTES ANNUELS (SUITE)

PARTS ET ACTIONS DES SOCIÉTÉS, VISÉES AU 2° ET 3 DU I DE L'ARTICLE L214-36° DU CODE MONÉTAIRE ET FINANCIER

Évolution des parts et actions des sociétés visées à l'article L214-36 du code monétaire et financier (2° et 3° du I)	31/12/2025	Cessions	Augmentations		Variation des différences d'estimation	31/12/2026	Frais
			Apport AXA Selectiv' Immo	Autres			
Parts des sociétés de personnes (2° du I, art. L214-36)		**50 947 376,88**	**76 771 918,76**	**29,95**	**19 386 121,05**	**45 210 692,88**	
Immeubles de Bureaux	**-**	**-**	**1 609 987,20**	**-**	**-1 609 987,20**	**-**	
Esi Two	-	-	-	-	-	-	
Esi Rex	-	-	1 609 987,20	-	-1 609 987,20	-	
Backin	-	-	-	-	-	-	
Immeubles Multi-Usages	**-**	**50 947 376,88**	**75 161 931,56**	**29,95**	20 996 108,25	**45 210 692,88**	
Bugam	-	50 947 376,88	3 526 313,24	29,95	47 421 033,69	-	
Plagam		-	71 635 618,32	-	-26 424 925,44	45 210 692,88	
Parts et actions des sociétés (3° du I, art. L214-36)	**515 202 418,53**	**30 705 362,08**	**842 534 628,56**	**70 861 342,43**	**-81 311 644,94**	**1 316 581 382,50**	
Immeubles Commerce	**-**	**-**	**132 251 105,91**	**-**	**-7 319 620,57**	**124 931 485,34**	
Esi One	-	-	132 251 105,91	-	-7 319 620,57	124 931 485,34	
Immeubles de Bureaux	**-**	**-**	**229 034 976,00**	**1 250 000,00**	**-24 861 556,50**	**205 423 419,50**	
Selectiv Core Italy Sicaf	-	-	147 816 387,00	1 250 000,00	4 504 307,50	153 570 694,50	
Asitalia Sicaf	-	-	81 218 589,00	-	-29 365 864,00	51 852 725,00	
Immeubles de Santé	**267 040 698,71**	**30 705 362,08**	**152 427 252,72**	**-**	**-4 396 638,62**	**384 365 950,73**	
Italian Services Sicaf	114 220 722,71	30 705 362,08	114 222 258,72	-	1 126 651,38	198 864 270,73	
German Healthcare B.V.	152 819 976,00	-	38 204 994,00	-	-5 523 290,00	185 501 680,00	
Immeubles Résidentiels de services	**114 300 342,58**		**230 063 451,25**	**69 611 342,43**	**3 586 047,50**	**417 561 183,76**	
Esi Finlande	-	-	1 243 840,00	-	1 167 680,00	2 411 520,00	
Esi One	-	-	126 192 543,47	-	5 935 714,34	132 128 257,81	
Alterimmo Finlande	11 673 274,80	-	-	-	1 324 813,60	12 998 088,40	
Retirement Villages Group Limited	102 627 067,78	-	102 627 067,78	69 611 342,43	-4 842 160,44	270 023 317,55	
Immeubles Multi-usages	**91 552 288,58**		**56 448 754,02**	**-**	**-42 126 834,86**	**105 874 207,74**	
Esi One	-	-	31 710 640,62	-	4 214 383,73	35 925 024,35	
European Selectiv' Immo NL B.V.	-	-	24 738 113,40	-	-2 088 286,20	22 649 827,20	
Alterimmo Europe	91 552 288,58	-	-	-	-44 252 932,39	47 299 356,19	
Immeubles Résidentiels Etudiant	**42 309 088,66**	**-**	**42 309 088,66**	**-**	**-6 193 041,89**	**78 425 135,43**	
Lewisham 2 Ltd	42 309 088,66	-	42 309 088,66	-	-6 193 041,89	78 425 135,43	
Total	**515 202 418,53**	**81 652 738,96**	**919 306 547,32**	**70 861 372,38**	**-61 925 523,89**	**1 361 792 075,38**	**-**

IV. COMPTES ANNUELS (SUITE)

EVOLUTION DES COMPTES COURANTS

Ventilation par contrat	Échéance	31/12/2024	Augmentations		Diminutions	Variation des différences d'estimation	31/12/2025
			Apport AXA Selectiv' Immo	Autres			
LEWISHAM 2 Ltd	30/09/2027	56 683 060,97	56 683 060,97		1 937 058,13	-6 027 804,44	105 401 259,37
PLAGAM	Illimité		1 366 054,49	1 634 972,04	3 001 026,53	-	
JV FORTE	01/12/2029	-	58 473 163,31	3 039 259,46	-	-	61 512 422,77
SELECTIV PRIMUS OY	12/12/2027	-	20 349 537,34	618 965,09	-	-	20 968 502,43
ESI FINLANDE SARL	Illimité	-	10 923 819,48	980 160,64	-	-	11 903 980,12
ESI ONE (EUR)	Illimité	-	162 734 956,77	34 967 299,09	36 450 000,00	-	161 252 255,86
ESI REX	04/11/2027	-	55 860 249,90	2 640 277,70	1 895 920,31	-4 708 225,59	51 896 381,70
ESI TWO	28/07/2027	-	31 601 011,22	17 686 726,94	-	-1 311 939,63	47 975 798,53
EUROPEAN SELECTIV IMMO NL B.V.	23/12/2029	-	16 349 999,53	817 499,98	817 499,98	-	16 349 999,53
LUXEMBOURG INVESTMENT COMPANY 327	07/12/2027	35 817 172,34	120 362 269,08	6 304 259,63	8 093 814,23	-	154 389 886,82
RETIREMENT VILLAGE GROUP	30/09/2029	34 809 696,13	34 680 199,09	2 333 739,19	-	-3 670 730,58	68 152 903,83
BACKIN	Illimité	-	54 738 322,73	17 500 000,00	912 359,07	-4 417 656,62	66 908 307,04
FIDELIS RE 1 BV	15/12/2026	9 674 523,20	2 418 630,80	604 657,70	604 657,70	-	12 093 154,00
LISA RE 1 BV	15/12/2026	12 918 722,31	3 229 680,58	807 420,15	807 420,15	-	16 148 402,89
LISA RE 2 BV	15/12/2026	5 933 198,21	1 483 299,55	370 824,88	370 824,88	-	7 416 497,76
LISA RE 3 BV	15/12/2026	10 887 916,48	2 721 979,12	680 494,77	680 494,77	-	13 609 895,60
ALTERIMMO FINLANDE II OY	20/12/2026	11 397 777,33		746 949,59	457 574,64	-	11 687 152,28
ALTERIMMO FINLANDE	Illimité	18 909 551,48		843 840,60		-	19 753 392,08
ALTERIMMO EUROPE	Illimité	23 822 906,13		918 778,72	15 000 000,00	-	9 741 684,85
ESI ONE (GBP)	Illimité	-		11 248 240,99	-	62 634,53	11 310 875,52
DOLPHIN SQUARE ESTATE HOLDING	02/07/2026	-	90 523 140,39	18 327 002,65	2 206 069,25	-4 928 640,32	101 715 433,47
Total Autres actifs à caractère immobilier		**220 854 524,58**	**724 499 374,35**	**123 071 369,81**	**73 234 719,64**	**-25 002 362,65**	**970 188 186,45**

IV. COMPTES ANNUELS (SUITE)

RÉSULTAT SUR PLUS ET MOINS-VALUES

Ventilation par nature	Plus values	Moins values	Plus et moins-values 31/12/2025	Plus et moins-values 31/12/2024
Terrains nus	-	-	-	-
Terrains et constructions	1 087 732,83	4 450,00	1 083 282,83	-
Constructions sur sol d'autrui	-	-	-	-
Autres droits réels	-	-	-	-
Immeubles en cours de construction	-	-	-	-
Autres	-	-	-	-
Total Immeubles en cours, construits ou acquis et droits réels	**1 087 732,83**	**4 450,00**	**1 083 282,83**	**-**
Parts des sociétés de personnes (2° du I, art. L214-36 du COMOFI)	-	47 513 103,88	-47 513 103,88	-
Parts et actions des sociétés visées au 3° du I, art. L214-36 id.	-	-	-	-0,02
Actions négociées sur un marché réglementé (4° du I, art. L214-36 id.)	6 162 956,71	22 291 684,54	(16 128 727,83)	927 424,00
Parts ou actions d'OPCI et organismes équivalents (5° du I, art. L214-36 id.)	-	-	-	-
Autres actifs immobiliers	-	-	-	-
Total autres actifs à caractère immobilier	**6 162 956,71**	**69 804 788,42**	**-63 641 831,71**	**927 423,98**
Total actifs à caractère immobilier	**7 250 689,54**	**69 809 238,42**	**-62 558 548,88**	**927 423,98**

IV. COMPTES ANNUELS (SUITE)

INFORMATIONS RELATIVES AUX ACTIFS FINANCIERS

EXPOSITION DIRECTE SUR LE MARCHÉ ACTIONS (HORS OBLIGATIONS CONVERTIBLES)

Montants exprimés en milliers d'€	Exposition	Ventilation des expositions significatives par pays			
		Etats-Unis	Japon	Singapour	Australie
Eléments d'actif					
Actions et valeurs assimilées	387 012,10	229 886,00	26 081,81	25 740,74	24 497,57
Opérations temporaires sur titres					
Eléments de passif					
Opérations de cession sur instruments financiers					
Opérations temporaires sur titres					
Eléments de hors-bilan					
Futures		NA	NA	NA	NA
Options	NA	NA	NA	NA	NA
Swaps		NA	NA	NA	NA
Autres instruments financiers		NA	NA	NA	NA
Total	**387 012,10**	**229 886,00**	**26 081,81**	**25 740,74**	**24 497,57**

EXPOSITION SUR LE MARCHÉ DES OBLIGATIONS CONVERTIBLES

Ventilation par pays et maturité de l'exposition En milliers d'€	Exposition	Décomposition de l'exposition par maturité			Décomposition par niveau de deltas	
	+/-	< 1 an	1 < X < 5 ans	> 5 ans	<0,6	0,6 < X < 1
Allemagne	7 269,07	4 930,69	2 338,38	-	7 269,07	-
Espagne	3 595,75	-	3 595,75	-	3 595,75	-
Total	**10 864,82**	**4 930,69**	**5 934,13**	**-**	**10 864,82**	**-**

IV. COMPTES ANNUELS (SUITE)

EXPOSITION DIRECTE SUR LE MARCHÉ DE TAUX (HORS OBLIGATIONS CONVERTIBLES)

Ventilation par nature de taux	Exposition	Ventilation par taux fixe	Ventilation par taux variable ou révisable	Ventilation par taux indexé	Autre ou sans contrepartie de taux
Actif					
Dépôts					
Obligations	380 727 069,78	372 088 727,63	8 638 342,15		
Titres de créances					
Opérations temporaires sur titres					
Passif					
Opérations de cession sur instruments financiers					
Opérations temporaires sur titres					
Comptes financiers					
Eléments de hors-bilan					
Futures			(12 013,63)		
Options					
Swaps		(1 319 422,26)	335 379,27		
Autres instruments financiers					
Total	**380 727 069,78**	**370 769 305,37**	**8 961 707,79**		

Ventilation par durée résiduelle *	0-3 mois	3-6 mois	6 mois - 1 an	1 à 3 ans	3 à 5 ans	5 à 10 ans	> 10 ans
Actif							
Dépôts							
Obligations	5 877 250,71	5 577 208,96	4 930 687,67	24 916 397,73	43 160 858,35	293 961 043,86	13 168 439,99
Titres de créances							
Opérations temporaires sur titres							
Passif							
Opérations de cession sur instruments financiers							
Opérations temporaires sur titres							
Comptes financiers							
Eléments de hors-bilan							
Futures						(3 392,57)	-8 621,06
Options							
Swaps	37 996,11	297 383,16	-	(178 108,86)	(773 264,11)	(368 049,29)	-
Autres instruments financiers							
Total	**5 915 246,82**	**5 874 592,12**	**4 930 687,67**	**24 738 288,87**	**42 387 594,24**	**293 589 602,00**	**13 159 818,93**

* L'OPC peut regrouper ou compléter les intervalles de durées résiduelles selon la pertinence des stratégies de placement et d'emprunts

IV. COMPTES ANNUELS (SUITE)

EXPOSITION DIRECTE SUR LE MARCHÉ DES DEVISES

	CHF	SEK	USD	GBP	Autres
Actif					
Dépôts					
Actions et valeurs assimilées	6 472 898,12	3 261 126,92	236 429 000,93	18 682 568,26	91 909 815,67
Obligations et valeurs assimilées	-	-	147 089 705,03	56 333 568,84	-
Titres de créances	-	-	-	-	-
Opérations temporaires sur titres	-	-	-	-	-
Créances	-	-	-	-	-
Comptes financiers	4 295,66	430,98	2 068 014,42	2 010 422,33	308 775,91
Passif					
Opérations de cession sur instruments financiers	-	-	-	-	-
Opérations temporaires sur titres	-	-	-	-	-
Comptes financiers	-	-	-	-	-
Eléments de hors-bilan					-
Devises à recevoir	-	-	-	-	-
Devises à livrer	-	-	(381 142 261,33)	(75 553 679,11)	(89 628 607,47)
Futures options Swap	-	-	(1 208 457,07)	-	-
Autres opérations					
Total	**6 477 193,78**	**3 261 557,90**	**3 236 001,98**	**1 472 880,32**	**2 589 984,11**

EXPOSITION DIRECTE AUX MARCHÉS DE CRÉDIT

	Investment Grade	Non Investment Grade	Non notés
Actif			
Obligations convertibles en actions	3 595 749,68	-	7 269 067,81
Obligations et valeurs assimilées	380 727 069,78	-	-
Titres de créances	-	-	-
Opérations temporaires sur titres	-	-	-
Passif			
Opérations de cession sur instruments financiers	-	-	-
Opérations temporaires sur titres	-	-	-
Eléments de hors-bilan			
Dérivés de crédit	-	-	-
Total	**384 322 819,46**		**7 269 067,81**

IV. COMPTES ANNUELS (SUITE)

INFORMATIONS RELATIVES AUX AUTRES ANNEXES

DÉCOMPOSITION DES POSTES DE CRÉANCES

Décomposition du poste « capitaux propres » au bilan	31/12/2025	31/12/2024
CRÉANCES LOCATAIRES		
Créances locataires	5 324 248,26	113 337,86
Créances faisant l'objet de dépréciations (créances douteuses)	609 099,89	-
Dépréciation des créances locataires	-591 676,90	-
Sous-total	**5 341 671,25**	**113 337,86**
AUTRES CRÉANCES		
Intérêts ou dividendes à recevoir	1 942 449,77	470 917,25
Etat et autres collectivités créances	1 051 555,25	129 406,43
Syndics	-	-
Fournisseurs débiteurs	1 741 812,08	149 125,76
Créances d'associés	-	-
Autres débiteurs	43 187 364,55	9 487 363,32
Dont Marché à terme	5 274 804,16	6 250 000,00
Dont ventes à règlement différé	10 166 018,12	3 154 270,78
Dont produit à recevoir	25 149 570,01	66 336,67
Dont créances diverses	2 596 972,26	68 012,54
Charges constatées d'avance	346 679,13	8 912,71
Dépréciation des autres créances	-	-
Sous-total	**48 269 860,78**	**10 245 725,47**
Total	**53 611 532,03**	**10 359 063,33**

Evolution des dépréciations	Exercice clos le 31/12/2024	Dotations de l'exercice	Reprises de l'exercice	31/12/2025
Dépréciation des créances locataires	-	591 676,90	-	591 676,90
Dépréciation des autres créances	-	-	-	-
Total	**-**	**591 676,90**	**-**	**591 676,90**

DÉTAIL DES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES

Détail des Provisions pour risques et charges	Exercice clos le 31/12/2024	Dotations de l'exercice	Reprises de l'exercice	31/12/2025
Provisions pour litiges locataires	-	-	-	-
Provisions pour risques	-	170 000,00	-	170 000,00
Provisions pour charges	-	-	-	-
Total	**-**	**170 000,00**	**-**	**170 000,00**

IV. COMPTES ANNUELS (SUITE)

DÉTAIL DES EMPRUNTS

Détail des emprunts	Exercice clos le 31/12/2025	Exercice clos le 31/12/2024
Emprunts auprès des établissements de crédit		
Emprunts auprès des établissements de crédit à caractère immobilier	105 369 313,34	-
Emprunts auprès des établissements de crédit non immobiliers	145 862 325,87	40 226 656,14
Autres emprunts et dettes financières		
Autres emprunts et dettes financières à caractère immobilier	-	-
Autres emprunts et dettes financières non immobiliers	-	-
Total	**251 231 639,21**	**40 226 656,14**

VENTILATION DES EMPRUNTS PAR MATURITÉ RÉSIDUELLE

Ventilation des emprunts par maturité résiduelle	Jusqu'à 1 an	1 à 5 ans	> 5 ans	Total
Emprunts à taux fixe				
Emprunts amortissables	-	-	-	-
Emprunts in fine	-	-	-	-
Emprunts à taux variable				
Emprunts amortissables				
Emprunts in fine	146 231 639,21	105 000 000,00	-	251 231 639,21
Total	**146 231 639,21**	**105 000 000,00**	**-**	**251 231 639,21**

CARACTÉRISTIQUES DES EMPRUNTS

Contrepartie	Montant tiré	Date de souscription	Date de fin	Taux	Ratio Financier
NATIXIS	45 000 000,00	29/06/2018	19/12/2029	EUR3M + 1,60%	40% de LTV des actifs consolidés
SOCIETE GENERALE	60 000 000,00	27/06/2025	27/06/2030	EUR3M + 1,50%	65% de LTV sur les actifs immobiliers
BNP PARIBAS Facility A	145 000 000,00	28/11/2025	30/11/2026	EUR3M + 1,10%	45% de LTV sur les actifs financiers

DÉCOMPOSITION DES DETTES

Décomposition du poste « Autres dettes d'exploitation » au bilan	31/12/2025	31/12/2024
Locataires créditeurs	1 372 634,62	-
Fournisseurs et comptes rattachés	23 697 277,91	7 308 591,86
Etat et autres collectivités dettes	530 580,11	41 240,29
Dividendes à payer	-	-
Souscriptions préréglées et autres dettes associées	7 806 249,02	-
Autres créditeurs	10 416 456,47	14 146 611,53
Produits constatés d'avance	399,67	-
Total des autres dettes d'exploitation	**43 823 597,80**	**21 496 443,68**

IV. COMPTES ANNUELS (SUITE)

PRODUITS ET CHARGES DE L'ACTIVITÉ IMMOBILIÈRE

Décomposition du poste « Autres dettes d'exploitation » au bilan	31/12/2025 12 mois	31/12/2024 12 mois
Produits de l'activité immobilière		
Produits immobiliers		
dont loyers	21 507 383,90	2 079 412,32
dont charges facturées	4 617 977,08	104 979,00
dont autres revenus immobiliers	420 340,70	53 426,45
Produits sur parts et actions des entités à caractère immobilier		
dont produits de parts de sociétés de personnes	27 990 377,38	4 366 913,27
dont produits d'actions négociées sur un marché réglementé	11 497 414,05	3 655 724,57
dont produits sur parts et actions des sociétés de capitaux	99 556 803,25	7 888 237,53
dont produits sur parts et actions d'organismes de placement collectif immobilier et organismes équivalents	5 726 898,54	2 733 981,65
Autres produits sur actifs à caractère immobilier	35 266 327,99	14 579 562,39
Total I	**206 583 522,89**	**35 462 237,18**
Charges de l'activité immobilière		
Charges immobilières		
dont ayant leur contrepartie en produits	6 072 950,72	144 778,26
dont charges d'entretien courant	-30 332,77	908,33
dont gros entretien	170 518,35	54 138,00
dont renouvellement et remplacement	30 824,30	-
dont autres charges :		
Autres charges immobilières	5 552 293,91	2 283 235,98
Rémunérations prestataires extérieurs	362 772,30	57 081,39
Impôts, taxes et versements assimilés	28 776,03	-
Charges sur parts et actions des entités à caractère immobilier	912 359,07	1 387 966,05
Autres charges sur actifs à caractère immobilier	52 602,34	-
Charges d'emprunt sur les actifs à caractère immobilier	4 444 690,90	-
Total II	**17 597 455,15**	**3 928 108,01**
Résultat de l'activité immobilière (I-II)	**188 986 067,74**	**31 534 129,17**

IV. COMPTES ANNUELS (SUITE)

PRODUITS ET CHARGES SUR OPÉRATIONS FINANCIÈRES

Durée de l'exercice en mois	31/12/2025 12 mois	31/12/2024 12 mois
Produits sur opérations financières		
Produits sur dépôts et instruments financiers non immobiliers		
Produits sur dépôts et comptes financiers	1 019 931,76	535 565,80
Produits sur actions et valeurs assimilées	-	-
Produits sur Obligations et valeurs assimilées	19 361 725,12	5 973 550,53
Produits sur TCN	-	105 961,55
Produits sur titres OPC	-	-
Produits sur Opérations temporaires	-	-
Produits sur Instruments financiers à terme	4 150 870,28	17 918 222,29
Autres produits financiers	16 589 925,21	6 539 859,58
Total III	**41 122 452,37**	**31 073 159,75**
Charges sur Opérations financières		
Charges sur dépôts et instruments financiers non immobiliers		
Charges sur Opérations Temporaires sur titres	-	-
Charges sur Instruments financiers à terme	2 475 556,58	3 082 666,80
Charges sur dettes financières	7 955 999,70	1 119 822,78
Autres charges financières	39 506 621,36	4 459 110,75
Total IV	**49 938 177,64**	**8 661 600,33**
Résultat sur opérations financières III - IV	**-8 815 725,27**	**22 411 559,42**

FRAIS DE GESTION ET FRAIS DE FONCTIONNEMENT EXTERNES

Action A - Isin FR0013076031	Montant au 31-12-25 (en € HT)	TAUX REEL (% Actif Net Moyen)
Frais de gestion et de fonctionnement externes	**15 046 225,96**	**1,21%**
Dont :		
Honoraires de la société de gestion	14 444 107,13	1,16%
Honoraires des évaluateurs immobiliers	181 228,43	0,01%
Honoraires du dépositaire	149 576,28	0,01%
Honoraires du Commissaires aux Comptes	52 347,33	0,00%
Honoraires du valorisateur	49 408,75	0,00%
Honoraires comptables	0,00	0,00%
Honoraires fiscales	30 712,93	0,00%
Autres charges	112 302,28	0,01%
AMF	26 478,74	0,00%
Impôts, taxes et versements assimilés	64,09	0,00%
Commissions de surperformance	64,09	0,00%

IV. COMPTES ANNUELS (SUITE)

Frais de gestion et frais de fonctionnement externes (suite)

Action B - Isin FR0013143401	Montant au 31-12-25 (en € HT)	TAUX REEL (% Actif Net Moyen)
Frais de gestion et de fonctionnement externes	**100 035,94**	**0,82%**
Honoraires de la société de gestion	88 265,32	0,33%
Honoraires des évaluateurs immobiliers	2 633,48	0,01%
Honoraires du dépositaire	4 320,86	0,02%
Honoraires du Commissaires aux Comptes	2 158,95	0,01%
Honoraires du valorisateur	1 174,66	0,00%
Honoraires comptables	-	0,00%
Honoraires Consolidation	691,65	0,00%
Honoraires fiscales	710,53	0,00%
Autres charges	(132,05)	0,00%
AMF	5,49	0,00%
Impôts, taxes et versements assimilés	207,05	0,00%
Commissions de surperformance	-	0,00%

Action I - Isin FR0013143419	Montant au 31-12-25 (en € HT)	TAUX REEL (% Actif Net Moyen)
Frais de gestion et de fonctionnement externes	**123 962,99**	**0,13%**
Dont :		
Honoraires de la société de gestion	79 748,87	0,09%
Honoraires des évaluateurs immobiliers	8 069,25	0,01%
Honoraires du dépositaire	11 509,55	0,01%
Honoraires du Commissaires aux Comptes	6 238,96	0,01%
Honoraires du valorisateur	4 285,93	0,00%
Honoraires comptables	-	0,00%
Honoraires Consolidation	3 618,43	0,00%
Honoraires fiscales	5 950,83	0,01%
Autres charges	3 228,34	0,00%
AMF	33,30	0,00%
Impôts, taxes et versements assimilés	1 279,53	0,00%
Commissions de surperformance	-	0,00%

IV. COMPTES ANNUELS (SUITE)

ENGAGEMENTS HORS BILAN DONNÉS

Le prêt bancaire lié à l'actif immobilier RIVES DE PARIS contracté en 2018 auprès de NATIXIS pour 45.500.000 € est garanti jusqu'au 30 juin 2025 en contrepartie :

- d'un nantissement du compte bancaire ouvert dans les livres de la société et destiné à recevoir les revenus liés à l'actif immobilier RIVES DE PARIS,
- des droits aux indemnités d'assurance,
- d'un nantissement des créances de couverture
- d'un nantissement de l'actif à hauteur de 2 M€ s'il s'agit d'un produit autre que des CAP à prime Flat
- d'un nantissement sur les créances au titre de tout prêt subordonné consenti par les prêteurs subordonnés.

Le prêt bancaire lié aux 5 actifs du portefeuille GREYBACK détenus en pleine propriété (sis Vanves, Saint Cloud, Sèvres, Asnières sur Seine et Maisons Alfort) contracté en 2026 auprès de Société Générale pour 60.000.000 € est garanti jusqu'au 27 juin 2030 en contrepartie :

- d'un nantissement du compte bancaire ouvert dans les livres de la société et destiné à recevoir les revenus liés aux 5 actifs du portefeuille Greyback détenus en pleine propriété,
- des droits aux indemnités d'assurance,
- d'un nantissement des créances de couverture
- d'une sureté hypothécaire conventionnelle au profit du prêteur (Société Générale) à hauteur d'un montant de 64.200.000€ listé ci-dessous
- d'une sureté hypothécaire conventionnelle de couverture au profit de la banque de couverture (Société Générale) à hauteur d'un montant de 4.922.010€ listé ci-dessous

Cette garantie est limitée aux actifs immobiliers situés à Vanves, Saint Cloud, Sèvres, Asnières sur Seine et Maisons Alfort.

Sureté hypothécaire conventionnelle	Montant	Date de terme	Devise
Immeuble Vanves	14 865 268,18	27/06/2030	EUR
Immeuble Saint Cloud	12 321 211,57	27/06/2030	EUR
Immeuble Sèvres	13 568 298,71	27/06/2030	EUR
Immeuble Asnières sur Seine	11 074 126,57	27/06/2030	EUR
Immeuble Maisons Alfort	12 371 094,97	27/06/2030	EUR
Total Hypothèque conventionnelle	**64 200 000,00**		

Sureté hypothécaire conventionnelle de couverture	Montant	Date de terme	Devise
Immeuble Vanves	1 139 670,91	27/06/2030	EUR
Immeuble Saint Cloud	944 635,96	27/06/2030	EUR
Immeuble Sèvres	1 040 235,81	27/06/2030	EUR
Immeuble Asnières sur Seine	849 016,11	27/06/2030	EUR
Immeuble Maisons Alfort	948 451,21	27/06/2030	EUR
Total Hypothèque conventionnelle	**4 922 010,00**		

IV. COMPTES ANNUELS (SUITE)

ENGAGEMENTS HORS BILAN REÇUS

Engagements financiers

Nature précise de l'engagement et observations	Contrepartie	Rate	Montant maximal de l'engagement	Devise	Terme de l'engagement
Emprunt bancaire	BNP PARIBAS SA	EUR0003M + Marge 1,20%	150 000 000	EUR	30/11/2027
Emprunt bancaire	BNP PARIBAS SA	EUR0003M + Marge 1,10%	5 000 000	EUR	30/11/2026
Emprunt bancaire	NATIXIS	EUR0003M + Marge 1,80%	80 000 000	EUR	23/06/2028

Engagements sur les actifs immobiliers

Nature précise de l'engagement et observations	Contrepartie	Montant maximal de l'engagement	Devise	Terme de l'engagement
Promesse de vente - 94/96 rue de Varenne PARIS	SCI CRU	3 310 000	EUR	03/03/2026
Promesse de vente - 94/96 rue de Varenne PARIS	SCI UL RENOV	2 450 000	EUR	30/01/2026
Promesse de vente - 94/96 rue de Varenne PARIS	HANNEBELLE	1 370 000	EUR	06/03/2026

Engagement sur Instrument financier à terme

Nature de l'engagement	Instrument	Maturity	Engagement donnée	Currency	Engagement reçu	Currency
Change à terme	GT7QTMMFZ8YH5G	09/01/2026	15 900 000,00	GBP	18 201 960,89	EUR
Change à terme	GT7QY6MGHSN6F6	09/01/2026	692 979 175,00	GBP	793 306 908,00	EUR
Change à terme	GT7R8UMH4V6ZH6	09/01/2026	9 800 000,00	GBP	11 218 818,66	EUR
Change à terme	GT7RGAMHC23YV6	09/01/2026	9 750 000,00	GBP	11 161 579,79	EUR
Change à terme	GT7SC8MIHHY9F8MF	04/03/2026	18 986 787,00	USD	16 117 487,35	EUR
Change à terme	GT7SKMMIQ4HK76MF	04/03/2026	2 800 000,00	USD	2 376 861,58	EUR
Change à terme	GT7SKUMIQ1QEZ3MF	18/03/2026	65 690 279,00	USD	55 725 704,81	EUR
Change à terme	GT7T1YMIYINXKZMF	12/02/2026	48 894 171,00	GBP	55 877 400,82	EUR
Change à terme	GT7T1YMJ03UR2YMF	12/03/2026	83 621 519,00	USD	70 957 338,18	EUR
Change à terme	GT7T26MIYMHDZTMF	12/02/2026	1 700 000,00	GBP	1 942 799,71	EUR
Change à terme	GT7T28MJ78WZUBMF	21/01/2026	41 200 000,00	AUD	23 372 737,42	EUR
Change à terme	GT7T28MJ78X0NAMF	21/01/2026	35 200 000,00	SGD	23 315 944,67	EUR
Change à terme	GT7T1YMJ7AY8NNMF	21/01/2026	277 400 000,00	USD	235 964 869,41	EUR
Change à terme	GT7T1YMJ7AY9JKMF	21/01/2026	15 500 000,00	GBP	17 733 478,58	EUR
Change à terme	GT7T1YMJ7DNZSJMF	21/01/2026	151 200 000,00	HKD	16 530 049,24	EUR
Change à terme	GT7T26MJ78X1EVMF	21/01/2026	4 857 200 000,00	JPY	26 409 876,14	EUR
SWAP de taux	17094178MFU	08/04/2028	9 600 000,00	USD	9 600 000,00	USD
SWAP de taux	17094185MFU	08/10/2031	9 820 000,00	USD	9 820 000,00	USD
SWAP de taux	17564261MFU	14/08/2029	12 220 000,00	USD	12 220 000,00	USD
SWAP de taux	43572936IFU	27/05/2026	50 000 000,00	EUR	50 000 000,00	EUR
SWAP de taux	34924952FU	02/05/2030	11 970 000,00	USD	11 970 000,00	USD
SWAP de taux	35002515FU	31/03/2034	1 200 000,00	USD	1 200 000,00	USD
SWAP de taux	951984279FU	15/05/2026	100 000 000,00	EUR	100 000 000,00	EUR

IV. COMPTES ANNUELS (SUITE)

Nature de l'engagement	Instrument	Maturity	Engagement donnée	Currency	Engagement reçu	Currency
SWAP de taux	17094189M	08/10/2031	2 010 000,00	USD	2 010 000,00	USD
SWAP de taux	17346664MFU	20/06/2034	5 000 000,00	EUR	5 000 000,00	EUR
SWAP de taux	17346696M	20/06/2029	800 000,00	EUR	800 000,00	EUR
SWAP de taux	17563267M	14/08/2029	4 500 000,00	USD	4 500 000,00	USD
SWAP de taux	18001228MFU	04/12/2030	10 800 000,00	EUR	10 800 000,00	EUR
SWAP de taux	18860581M	13/07/2034	1 500 000,00	EUR	1 500 000,00	EUR
SWAP de taux	37939120	24/10/2029	5 500 000,00	USD	5 500 000,00	USD
SWAP de taux	37977011FU	30/04/2030	600 000,00	EUR	600 000,00	EUR
SWAP de taux	951984278FU	23/06/2028	81 000 000,00	EUR	81 000 000,00	EUR
SWAP de taux	34924955	02/05/2030	6 240 000,00	USD	6 240 000,00	USD
SWAP de taux	34297706	29/05/2029	1 400 000,00	USD	1 400 000,00	USD
SWAP de taux	SWAP SG	27/06/2050	60 000 000,00	EUR	60 000 000,00	EUR

TABLEAU D'AFFECTATION DE RÉSULTAT

Tableau d'affectation des sommes distribuables	31/12/2025	31/12/2024
I. Affectation des sommes distribuables au titre du résultat net		
Détail des sommes distribuables au titre du résultat net		
- Résultat net de l'exercice après régularisations	145 715 422,01	36 052 365,21
- Résultat net de l'exercice antérieur en attente d'affectations après régularisations (1)	86 313 936,77	
- Report des résultats nets antérieurs après régularisations	405 187 688,14	86 433 985,63
- Acomptes versés sur résultat net de l'exercice après régularisations	-73 612 312,50	-6 075 540,53
Total des sommes distribuables au titre du résultat net	**563 604 734,42**	**116 410 810,31**
Affectation des sommes distribuables		
- Distribution	130 125 103,17	-
- Report à nouveau du résultat net	433 479 631,25	116 410 810,31
- Capitalisation	-	-
Total des sommes affectées au titre du résultat net	**563 604 734,42**	**116 410 810,31**
II. Affectation des sommes distribuables aux titres des plus et moins-values réalisées nettes		
Détail des sommes distribuables au titre du résultat net		
- Plus et moins-values nettes de l'exercice après régularisations	19 314 209,96	-20 913 282,24
- Plus et moins-values nettes de l'exercice antérieur après régularisations (1)	-51 834 881,81	-
- Report des plus-values nettes réalisées après régularisations	2 147 247,64	-
- Acomptes versés sur plus et moins-values nettes après régularisations	-	-
Total des sommes distribuables au titre des plus et moins-values réalisées nettes	**-30 373 424,21**	**-20 913 282,24**
Affectation des sommes distribuables		
- Distribution	-	-
- Report à nouveau des plus-values réalisées nettes	-	-
- Capitalisation	-30 373 424,21	-20 913 282,24
Total des sommes affectées au titre des plus et moins-values réalisées nettes	**-30 373 424,21**	**-20 913 282,24**

(1) concerne le résultat de l'exercice 2024 non affecté de AXA SELECTIV' IMMO (SPPICAV absorbée)

IV. COMPTES ANNUELS (SUITE)

ACTION CLASSE A

Affectation du résultat Part FR0013076031 Actions A	31/12/2025	31/12/2024
I. Affectation des sommes distribuables au titre du résultat net		
Détail des sommes distribuables au titre du résultat net		
- Résultat net de l'exercice après régularisations	134 029 198,60	33 924 728,86
- Résultat net de l'exercice antérieur en attente d'affectations après régularisations (1)	86 225 147,65	
- Report des résultats nets antérieurs après régularisations	374 117 348,00	81 052 551,96
- Acomptes versés sur résultat net de l'exercice après régularisations	-68 784 211,61	-5 788 231,89
Total des sommes distribuables au titre du résultat net	**525 587 482,64**	**109 189 048,93**
Affectation des sommes distribuables		
- Distribution	120 516 375,25	-
- Report à nouveau du résultat net	405 071 107,39	109 189 048,93
- Capitalisation	-	-
Total des sommes affectées au titre du résultat net	**525 587 482,64**	**109 189 048,93**
II. Affectation des sommes distribuables aux titres des plus et moins-values réalisées nettes		
Détail des sommes distribuables au titre du résultat net		
- Plus et moins-values nettes de l'exercice après régularisations	17 909 809,11	-19 938 394,32
- Plus et moins-values nettes de l'exercice antérieur après régularisations (1)	-51 788 648,32	
- Report des plus-values nettes réalisées après régularisations	2 146 890,99	-
- Acomptes versés sur plus et moins-values nettes après régularisations	-	-
Total des sommes distribuables au titre des plus et moins-values réalisées nettes	**-31 731 948,22**	**-19 938 394,32**
Affectation des sommes distribuables		
- Distribution	-	-
- Report à nouveau des plus-values réalisées nettes	-	-
- Capitalisation	-31 731 948,22	-19 938 394,32
Total des sommes affectées au titre des plus et moins-values réalisées nettes	**-31 731 948,22**	**-19 938 394,32**

(1) concerne le résultat de l'exercice 2024 non affecté de AXA SELECTIV' IMMO (SPPICAV absorbée)

IV. COMPTES ANNUELS (SUITE)

ACTION CLASSE B

Affectation du résultat Part FR0013143401 Actions B	31/12/2025	31/12/2024
I. Affectation des sommes distribuables au titre du résultat net		
Détail des sommes distribuables au titre du résultat net		
- Résultat net de l'exercice après régularisations	92 508,85	-
- Résultat net de l'exercice antérieur en attente d'affectations après régularisations (1)	88 789,12	-
- Report des résultats nets antérieurs après régularisations	238 212,51	-
- Acomptes versés sur résultat net de l'exercice après régularisations	-59 202,43	-
Total des sommes distribuables au titre du résultat net	**360 308,05**	**-**
Affectation des sommes distribuables		
- Distribution	73 398,65	-
- Report à nouveau du résultat net	286 909,40	-
- Capitalisation	-	-
Total des sommes affectées au titre du résultat net	**360 308,05**	**-**
II. Affectation des sommes distribuables aux titres des plus et moins-values réalisées nettes		
Détail des sommes distribuables au titre du résultat net		
- Plus et moins-values nettes de l'exercice après régularisations	-13 313,79	-
- Plus et moins-values nettes de l'exercice antérieur après régularisations (1)	-46 233,49	-
- Report des plus-values nettes réalisées après régularisations	356,65	-
- Acomptes versés sur plus et moins-values nettes après régularisations	-	-
Total des sommes distribuables au titre des plus et moins-values réalisées nettes	**-59 190,63**	**-**
Affectation des sommes distribuables		
- Distribution	-	-
- Report à nouveau des plus-values réalisées nettes	-	-
- Capitalisation	-59 190,63	-
Total des sommes affectées au titre des plus et moins-values réalisées nettes	**-59 190,63**	**-**

(1) concerne le résultat de l'exercice 2024 non affecté de AXA SELECTIV' IMMO (SPPICAV absorbée)

IV. COMPTES ANNUELS (SUITE)

ACTION CLASSE I

Affectation du résultat Part FR0013143419 Actions I	31/12/2025	31/12/2024
I. Affectation des sommes distribuables au titre du résultat net		
Détail des sommes distribuables au titre du résultat net		
- Résultat net de l'exercice après régularisations	11 593 714,56	2 127 636,35
- Résultat net de l'exercice antérieur en attente d'affectations après régularisations (1)	-	-
- Report des résultats nets antérieurs après régularisations	30 832 127,63	5 381 433,67
- Acomptes versés sur résultat net de l'exercice après régularisations	-4 768 898,46	-287 308,64
Total des sommes distribuables au titre du résultat net	**37 656 943,73**	**7 221 761,38**
Affectation des sommes distribuables		
- Distribution	9 535 329,26	-
- Report à nouveau du résultat net	28 121 614,47	7 221 761,38
- Capitalisation	-	-
Total des sommes affectées au titre du résultat net	**37 656 943,73**	**7 221 761,38**
II. Affectation des sommes distribuables aux titres des plus et moins-values réalisées nettes		
Détail des sommes distribuables au titre du résultat net		
- Plus et moins-values nettes de l'exercice après régularisations	1 417 714,64	-974 887,92
- Report des plus-values nettes réalisées après régularisations	-	-
- Acomptes versés sur plus et moins-values nettes après régularisations	-	-
Total des sommes distribuables au titre des plus et moins-values réalisées nettes	**1 417 714,64**	**-974 887,92**
Affectation des sommes distribuables		
- Distribution	-	-
- Report à nouveau des plus-values réalisées nettes	-	-
- Capitalisation	1 417 714,64	-974 887,92
Total des sommes affectées au titre des plus et moins-values réalisées nettes	**1 417 714,64**	**-974 887,92**

(1) concerne le résultat de l'exercice 2024 non affecté de AXA SELECTIV' IMMO (SPPICAV absorbée)

TABLEAU DES ACOMPTES SUR RÉSULTAT

Action Classe A - ISIN FR0013076031	Montants sur résultat net		Montants sur sur plus-values nettes réalisées		Distributions réalisée	
Date de paiement	Montant total	Montant unitaire	Montant total	Montant unitaire	Montant total	Montant unitaire
25/04/2025	76 726 297,56	2,34	-	-	76 726 297,56	2,34
Total acomptes	**76 726 297,56**	**2,34**	**-**	**-**	**76 726 297,56**	**2,34**

Action Classe B - ISIN FR0013143401	Montants sur résultat net		Montants sur sur plus-values nettes réalisées		Distributions réalisée	
Date de paiement	Montant total	Montant unitaire	Montant total	Montant unitaire	Montant total	Montant unitaire
25/04/2025	701 077,44	2,21	-		701 077,44	2,21
Total acomptes	**701 077,44**	**2,21**	**-**	**-**	**701 077,44**	**2,21**

Action Classe I - ISIN FR0013143419	Montants sur résultat net		Montants sur sur plus-values nettes réalisées		Distributions réalisée	
Date de paiement	Montant total	Montant unitaire	Montant total	Montant unitaire	Montant total	Montant unitaire
25/04/2025	1 117 011,68	231,91	-		1 117 011,68	231,91
Total acomptes	**1 117 011,68**	**231,91**	**-**	**-**	**1 117 011,68**	**231,91**

IV. COMPTES ANNUELS (SUITE)

INVENTAIRE DU PORTEFEUILLE DE L'OPCI

Immeubles et droits réels

Adresse	Localisation	Secteur activité	Date d'acquisition	Quantité/ Nominal	Coût de revient des titres frais exclus (2)	Valeur actuelle (3)	Différence d'estimation (3) - (2)	% de l'actif net
Tour Montparnasse - 18ème étage	Paris	Bureaux	31/12/1974	1				
62 rue de la Boétie	Paris	Mixte	07/02/1925	1				
94/96 rue de Varenne	Paris	Résidentiel	25/04/1941	1				
4/6 route du pavé des Gardes	Sèvres	Résidentiel de services	17/04/2018	1				
3 avenue de Longchamp	Saint Cloud	Résidentiel de services	17/04/2018	1				
1-3 rue Amédée Chenal	Maisons-Alfort	Résidentiel de services	17/04/2018	1	335 965 018,18	342 020 000,00	6 054 981,82	9,25%
129 rue des Bas	Asnières sur Seine	Résidentiel de services	17/04/2018	1				
26 rue Diderot	Vanves	Résidentiel de services	17/04/2018	1				
219 Boulevard de Turin	Lille	Bureaux	11/12/2014	1				
1 Immeuble	Paris	Bureaux	07/12/2016	1				
44/46 rue de Bienfaisance	Paris	Bureaux	24/11/1969	1				
				11	**335 965 018,18**	**342 020 000,00**	**6 054 981,82**	**9,25%**

Crédit bail

Adresse	Localisation	Secteur activité	Date d'acquisition	Quantité/ Nominal	Coût de revient des titres frais exclus (2)	Valeur actuelle (3)	Différence d'estimation (3) - (2)	% de l'actif net
74 route du Colonel de Rochebrune	Garches	Résidentiel de services	17/04/2018	1	18 324 697,22	26 971 301,89	8 646 604,67	0,73%
5 Avenue Molière	Maisons Laffitte	Résidentiel de services	17/04/2018	1	11 214 411,83	15 240 847,41	4 026 435,58	0,41%
3 Bis Avenue Simon Vouet	Le Port Marly	Résidentiel de services	17/04/2018	1	21 807 807,75	26 451 034,28	4 643 226,53	0,72%
				2	**51 346 916,80**	**68 663 183,58**	**17 316 266,78**	**1,86%**

IV. COMPTES ANNUELS (SUITE)

Parts des sociétés non cotées à prépondérance immobilière visées aux 2° et 3° du I de l'article L214-36

Filiales ou participation contrôlées au sens de l'article R214-83 du code monétaire et financier	Secteur d'activité	Localisation	Date acquisition	Quantité Nominal	Coût de revient des titres frais exclus (2)	Valeur actuelle (3)	Différence d'estimation (3) - (2)	% de l'actif net
ASITALIA SICAF	Bureaux	Italie	08/10/2018	107 300	106 850 000,00	51 852 725,00	54 997 275,00	1,40%
BACKIN	Bureaux	France	16/12/2015	16 666	9 780 853,22	-	9 780 853,22	0,00%
ESI FINLANDE	Résidentiel	France	19/09/2017	676 000	15 400 000,00	2 411 520,00	12 988 480,00	0,07%
ESI ONE	Multi-usage	France	06/12/2013	551 750	286 393 484,98	292 984 767,50	6 591 282,52	7,92%
ESI REX	Bureaux	France	24/08/2015	462 640	23 139 918,57	-	23 139 918,57	0,00%
ESI TWO	Bureaux	France	12/05/2015	240 100	24 010 000,00	-	24 010 000,00	0,00%
EUROPEAN SELECTIV IMMO NL B.V.	Hotel	Pays-Bas	14/12/2015	60 060	16 806 583,31	22 649 827,20	5 843 243,89	0,61%
GERMAN HEALTHCARE	Santé	Pays-Bas	15/11/2024	500	189 697 090,00	185 501 680,00	4 195 410,00	5,02%
ITALIAN SERVICES SICAF Compartiment A	Santé	Italie	24/11/2017	143 343	160 637 637,92	189 371 870,73	28 734 232,81	5,12%
ITALIAN SERVICES SICAF Compartiment B	Santé	Italie	14/03/2022	10 000	8 105 000,00	9 492 400,00	1 387 400,00	0,26%
LEWISHAM 2 Ltd	Résidentiel étudiante	Royaume-Uni	30/09/2022	100	38 134 367,30	78 425 135,43	40 290 768,13	2,12%
PLAGAM	Multi-usage	France	30/12/1974	62 488	43 583 850,01	45 210 692,88	1 626 842,87	1,22%
RETIREMENT VILLAGES GROUP	Résidentiels de services	Royaume-Uni	29/09/2017	21 353 541 677	284 936 492,97	270 023 317,55	14 913 175,42	7,30%
SELECTIV CORE ITALY	Bureaux	Italie	12/04/2017	110 025	151 404 951,11	153 570 694,50	2 165 743,39	4,15%
ALTERIMMO FINLANDE	Résidentiels de services	France	23/11/2016	219 340	19 829 515,00	12 998 088,40	6 831 426,60	0,35%
ALTERIMMO EUROPE	Multi-usage	France	17/06/2016	725 339	70 706 678,63	47 299 356,19	23 407 322,44	1,28%
Total					**1 449 416 423,02**	**1 361 792 075,38**	**87 624 347,64**	**36,83%**

IV. COMPTES ANNUELS (SUITE)

AUTRES ACTIFS IMMOBILIERS

Libellé	Devise	Quantité	Valeur actuelle	% de l'actif net
LEWISHAM 2 Ltd	GBP	92 031 109,62	105 401 259,37	2,85%
DOLPHIN SQUARE ESTATE Holding S.à.r.l.	GBP	83 819 210,95	101 715 433,47	2,75%
JV FORTE	EUR	58 223 361,16	61 512 422,77	1,66%
SELECTIV PRIMUS OY	EUR	20 968 502,43	20 968 502,43	0,57%
ESI FINLANDE	EUR	11 393 838,83	11 903 980,12	0,32%
ESI ONE	EUR	154 126 823,98	161 252 255,86	4,36%
ESI ONE	GBP	9 800 000,00	11 310 875,52	0,31%
ESI REX	GBP	44 581 722,36	51 896 381,70	1,40%
ESI TWO	GBP	44 389 577,47	47 975 798,53	1,30%
European Selectiv' Immo NL B.V.	EUR	16 349 999,53	16 349 999,53	0,44%
LUXEMBOURG INVESTMENT COMPANY 327	EUR	146 495 997,62	154 389 886,82	4,18%
RETIREMENT VILLAGES GROUP LIMITED	GBP	57 324 894,55	68 152 903,83	1,84%
BACKIN	EUR	96 051 474,60	66 908 307,04	1,81%
FIDELIS RE 1 B.V.	EUR	12 093 154,00	12 093 154,00	0,33%
LISA RE 1 B.V.	EUR	16 148 402,89	16 148 402,89	0,44%
LISA RE 2 B.V.	EUR	7 416 497,76	7 416 497,76	0,20%
LISA RE 3 B.V.	EUR	13 609 895,60	13 609 895,60	0,37%
ALTERIMMO FINLANDE	EUR	8 795 925,98	9 741 684,85	0,26%
ALTERIMMO FINLANDE II Oy	EUR	11 668 314,17	11 687 152,28	0,32%
ALTERIMMO FINLANDE	EUR	18 892 296,72	19 753 392,08	0,53%
Total		**924 181 000,22**	**970 188 186,45**	**26,24%**

Actions négociées sur un marché réglementé article L214-36 4ème alinéa

Libellé	Devise	Quantité	Valeur actuelle	% de l'actif net
ALEXANDRIA REAL EST.EQUITIE	USD	75 845,00	3 160 504,32	0,09%
AMERICAN HOMES 4 RENT- A	USD	173 756,00	4 749 089,02	0,13%
ARENA REIT	AUD	559 932,00	1 131 818,03	0,03%
ARGAN	EUR	35 399,00	2 336 334,00	0,06%
AVALONBAY COMMUNITIES INC	USD	76 454,00	11 802 864,95	0,32%
BOSTON PROPERTIES	USD	52 535,00	3 018 486,78	0,08%
BRITISH LAND CO.R.E.I.T.	GBP	1 042 529,00	4 821 316,04	0,13%
CapitaLand Ascott Trust	SGD	370 809,00	234 463,93	0,01%
CAPITALAND MALL TRUST FD	SGD	7 702 164,00	12 188 017,32	0,33%
Capitalland Investment Ltd/SI	SGD	5 420 700,00	9 726 286,62	0,26%
Catena AB	SEK	31 353,00	1 305 433,86	0,04%
CTP NV	EUR	138 787,00	2 475 960,08	0,07%
DERWENT LONDON R.E.I.T.	GBP	92 767,00	1 847 584,18	0,05%
Digital Realty Trust Inc	USD	120 894,00	15 925 335,89	0,43%
DOUGLAS EMMETT INC	USD	184 957,00	1 730 748,38	0,05%
EMPIRE STATE REALTY TRUST-A	USD	293 657,00	1 630 247,04	0,04%

IV. COMPTES ANNUELS (SUITE)

Actions négociées sur un marché réglementé article L214-36 4ème alinéa (suite)

Libellé	Devise	Quantité	Valeur actuelle	% de l'actif net
EQUINIX INC	USD	30 890,00	20 151 289,88	0,54%
EXTRA SPACE STORAGE INC	USD	55 412,00	6 143 940,26	0,17%
Federal Realty Investment Trust	USD	47 239,00	4 054 400,95	0,11%
GOODMAN GROUP	AUD	989 983,00	17 414 077,53	0,47%
Healthpeak Properties Inc	USD	284 658,00	3 897 399,33	0,11%
Hulic Co Ltd Equity	JPY	78 700,00	732 966,34	0,02%
Kilroy Realty Corp	USD	148 111,00	4 712 766,04	0,13%
Kimco Realty Corp	USD	236 835,00	4 087 569,03	0,11%
LEG IMMOBILIEN AG	EUR	52 820,00	3 288 045,00	0,09%
Lineage Inc	USD	41 112,00	1 225 186,26	0,03%
Link REIT	HKD	2 094 360,00	7 959 269,08	0,22%
Mapletree Industrial Trust	SGD	1 283 900,00	1 768 141,16	0,05%
MERLIN PROPERTIES SOCIMI SA	EUR	232 532,00	2 890 372,76	0,08%
Mirvac Group	AUD	1 571 066,00	1 828 688,00	0,05%
MITSUI FUDOSAN CO LTD	JPY	1 423 700,00	13 769 947,06	0,37%
Nippon Accommodations Fund Inc	JPY	2 814,00	2 054 448,08	0,06%
Nippon Prologis REIT Inc	JPY	3 717,00	1 875 772,15	0,05%
OMEGA HEALTHCARE	USD	67 448,00	2 546 421,15	0,07%
PROLOGIS INC	USD	249 092,00	27 075 724,57	0,73%
Realty Income Corp	USD	226 081,00	10 851 195,00	0,29%
Regency Centers Corp	USD	66 349,00	3 899 193,65	0,11%
SAFESTORE HOLDINGS	GBP	686 259,00	5 784 648,96	0,16%
SIMON PROPERTY GROUP INC	USD	81 099,00	12 782 354,20	0,35%
Sun Communities Inc	USD	63 201,00	6 668 002,82	0,18%
SUN HUNG KAI PROPERTIES	HKD	464 500,00	4 812 023,45	0,13%
TAG IMMOBILIEN	EUR	355 540,00	4 703 794,20	0,13%
Veris Residential Inc	USD	443 178,00	5 614 959,04	0,15%
VITURA	EUR	519 844,00	1 954 613,44	0,05%
WELLTOWER INC	USD	180 135,00	28 468 523,44	0,77%
Wharf Real Estate Investment Co Ltd	HKD	512 000,00	1 376 714,47	0,04%
Vicinity Centres	AUD	1 600 688,00	2 326 687,08	0,06%
GRAINGER	GBP	1 105 952,00	2 307 787,37	0,06%
NTT DC REIT	USD	2 100 000,00	1 823 832,43	0,05%
PSP Swiss Property AG	CHF	15 623,00	2 409 350,35	0,07%
Iron Mountain Inc	USD	32 263,00	2 278 697,13	0,06%
Agree Realty Corp	USD	37 289,00	2 286 965,53	0,06%
Segro PLC	GBP	475 267,00	3 921 231,71	0,11%
WP Carey Inc	USD	53 966,00	2 957 343,23	0,08%
Hongkong Land Holdings Limited	USD	505 000,00	2 988 420,11	0,08%
SWISS PRIME SITE	CHF	30 691,00	4 063 547,77	0,11%
PEBBLEBROOK HOTEL TRUST	USD	398 762,00	3 843 489,16	0,10%

IV. COMPTES ANNUELS (SUITE)

Actions négociées sur un marché réglementé article L214-36 4ème alinéa (suite)

Libellé	Devise	Quantité	Valeur actuelle	% de l'actif net
EASTGROUP PROPERTIES INC	USD	25 392,00	3 851 446,11	0,10%
BRIXMOR PROPERTY GROUP INC	USD	228 629,00	5 104 221,02	0,14%
Stockland	AUD	900 000,00	2 928 117,19	0,08%
LXP Industrial Trust	USD	199 756,00	8 432 800,44	0,23%
VENTAS REALTY LP	USD	142 338,00	9 378 104,17	0,25%
SMARTSHOP SELF STORAGE REIT	USD	352 543,00	9 287 479,60	0,25%
Unibail-Rodamco-Westfield	EUR	135 916,00	12 607 568,16	0,34%
Hysan Development Company Limited	HKD	1 032 000,00	2 133 700,90	0,06%
WILHBORG FASTIGHETER AB	SEK	232 047,00	1 955 693,06	0,05%
MITSUBISHI ESTATE	JPY	368 500,00	7 648 677,28	0,21%
TOTAL			**387 012 097,54**	**10,47%**

OPCI et organismes étrangers équivalents article L214-36 5ème alinéa

Libellé	Devise	Quantité	Valeur actuelle	% de l'actif net
AXA LOGISTICS EUROPEAN FUND S.C.A.	EUR	519 656,01	39 010 576,67	1,05%
AXA RESIDENTIAL EUROPE FUND S.C.A.	EUR	1 622 216,37	168 321 170,55	4,55%
TOTAL			**207 331 747,22**	**5,61%**

Avance-preneur sur crédit-bail

Libellé	Devise	Quantité	Valeur actuelle	% de l'actif net
74 route du Colonel de Rochebrune - GARCHES	EUR	836 302,92	836 302,92	0,02%
TOTAL			**836 302,92**	**0,02%**

IV. COMPTES ANNUELS (SUITE)

Inventaire détaillé des dépôts et instruments financiers non immobiliers

Eléments du portefeuille et libellés des valeurs	Devise de cotation	Quantité	Valeur actuelle	% l'actif net
Dépôts et instruments financiers non immobiliers			**585 470 505,09**	**15,83%**
Obligations et valeurs assimilées			**391 591 887,27**	**10,59%**
Alexandria Real Estate Equities Inc 4.75% 15/04/2035	USD	1 607 000,00	1 333 057,25	0,04%
Alexandria Real Estate Equities Inc 5.25% 15/05/2036	USD	2 500 000,00	2 123 716,57	0,06%
American Tower Corp 5.45% 15/02/2034	USD	4 300 000,00	3 885 507,35	0,11%
AMVEST RCF CUSTODIAN BV 3.875% 25/03/2030	EUR	6 700 000,00	6 990 105,92	0,19%
AvalonBay Communities Inc 5% 15/02/2033	USD	2 000 000,00	1 778 541,60	0,05%
Boston Properties LP 6.75% 01/12/2027	USD	3 414 000,00	3 057 501,60	0,08%
BOSTON PROPERTIES LTD OBL3,65%16-010226	USD	2 100 000,00	1 813 949,40	0,05%
Covivio Hotels SACA 4.125% 23/05/2033	EUR	6 900 000,00	7 131 544,27	0,19%
CROWN CASTLE INC 5.2% 01/09/2034	USD	7 400 000,00	6 486 510,86	0,18%
DIGITAL DUTCH FINCO BV 3.875% 13/09/2033	EUR	500 000,00	502 106,96	0,01%
Digital Intrepid Holding BV 1.375% 18/07/2032	EUR	500 000,00	432 135,41	0,01%
Equinix EU 2 FINANCING C 3.65% 03/09/2033	EUR	5 000 000,00	4 971 870,00	0,13%
Equinix Europe 2 Financing Corp LLC 5.5% 15/06/2034	USD	7 000 000,00	6 197 123,01	0,17%
FR0014000UD6 UNIBAIL-RODAM 1,375P 20-041231	EUR	4 000 000,00	3 522 137,67	0,10%
GELF BOND ISSUER I SA 3.625% 27/11/2031	EUR	2 000 000,00	2 004 908,08	0,05%
Goodman US Finance Five LLC 4.625% 04/05/2032	USD	2 649 000,00	2 247 750,70	0,06%
GOODMAN US FINANCE SIX 5.125% 07/10/2034	USD	9 103 000,00	7 894 781,16	0,21%
GOODMAN US FINANCE THREE LLC OBL3,7%17-150328	USD	1 300 000,00	1 107 585,55	0,03%
GRAINGER 3,375%18-240428	GBP	500 000,00	558 822,08	0,02%
GREAT PORTLAND ESTATES 5.375% 25/09/2031	GBP	2 517 000,00	2 961 773,06	0,08%
Healthpeak Properties Inc 2.125% 01/12/2028	USD	1 200 000,00	967 226,23	0,03%
Healthpeak Properties Inc 3.5% 15/07/2029	USD	1 800 000,00	1 515 468,98	0,04%
Healthpeak Properties Inc 5.25% 15/12/2032	USD	1 101 000,00	964 464,03	0,03%
HOST HOTELS & RESORTS LP 5.5% 15/04/2035	USD	7 850 000,00	6 854 532,25	0,19%
Host Hotels & Resorts LP 5.7% 01/07/2034	USD	7 800 000,00	7 062 366,20	0,19%
KIMCO REALTY OP LLC 4.85% 01/03/2035	USD	5 062 000,00	4 368 755,54	0,12%
Klepierre SA 3.875% 23/09/2033	EUR	5 000 000,00	5 121 954,37	0,14%
Kojamo Oyj 0.875% 28/05/2029	EUR	1 375 000,00	1 277 468,33	0,03%
Kojamo Oyj 2% 31/03/2026	EUR	5 500 000,00	5 577 208,96	0,15%
LAND SECURITIES CM PLC 4.625% 23/09/2034	GBP	9 800 000,00	10 984 700,30	0,30%
LEG Immobilien SE 0.4% 30/06/2028	EUR	2 500 000,00	2 338 380,14	0,06%
Liberty Living Finance PLC 3.375 % 28/11/2029	GBP	7 000 000,00	7 653 907,75	0,21%
Nerval SAS 2.875% 14/04/2032	EUR	8 000 000,00	7 779 500,95	0,21%
P3 GROUP SARL 4% 19/04/2032	EUR	3 310 000,00	3 418 677,54	0,09%
PHYSICIANS RLTY 3,95%17-150128	USD	2 500 000,00	2 156 289,75	0,06%
Prologis Euro Finance LLC 4% 05/05/2034	EUR	3 000 000,00	3 127 153,11	0,08%
Prologis Targeted US Logistics Fund LP 5.25% 15/01/2035	USD	4 176 000,00	3 711 079,71	0,10%
Prologis Targeted US Logistics Fund LP 5.5% 01/04/2034	USD	2 300 000,00	2 064 635,46	0,06%
Public Storage Operating Co 6.045016% 16/04/2027	USD	10 000 000,00	8 638 342,15	0,23%

IV. COMPTES ANNUELS (SUITE)

Inventaire détaillé des dépôts et instruments financiers non immobiliers (suite)

Eléments du portefeuille et libellés des valeurs	Devise de cotation	Quantité	Valeur actuelle	% l'actif net
REGENCY CENTERS LP 5.1% 15/01/2035	USD	2 874 000,00	2 540 371,69	0,07%
Rexford Industrial Realty LP 2.125% 1/12/2030	USD	3 500 000,00	2 674 883,98	0,07%
Sagax AB 1.125% 30/01/2027	EUR	700 000,00	697 586,46	0,02%
Sagax AB 4.375% 29/05/2030	EUR	6 800 000,00	7 197 806,19	0,19%
Sagax Euro MTN NL BV 1% 17/05/2029	EUR	2 000 000,00	1 868 857,75	0,05%
SCENTRE GROUP TRUST 1/2 3.625 % 28/1/2026	USD	3 500 000,00	3 024 370,31	0,08%
SCENTRE MNG/RE1 3,75%17-230327	USD	900 000,00	770 815,41	0,02%
Segro Capital Sarl 0.5% 22/09/2031	EUR	2 000 000,00	1 711 885,93	0,05%
SEGRO PLC 3.5% 24/09/2032	EUR	3 169 000,00	3 180 362,01	0,09%
SELP Finance Sarl 3.75% 10/08/2027	EUR	1 000 000,00	1 028 098,68	0,03%
SHURGARD LUXEMBOURG 3.625% 22/10/2034	EUR	6 000 000,00	5 848 931,73	0,16%
Sun Hung Kai Properties Capital Market Ltd 2.875 21/01/2030	USD	500 000,00	409 620,02	0,01%
TAG IMMOBILIEN AG 0.625 27/08/2026	EUR	5 000 000,00	4 930 687,67	0,13%
TAG IMMOBILIEN AG 4.25% 04/03/2030	EUR	7 700 000,00	8 177 895,75	0,22%
THE UNITE GROUP PLC 5.625% 25/06/2032	GBP	9 077 000,00	10 945 553,31	0,30%
UNIBAIL-RODAMCO-WESTFLD 3.875% 11/09/2034	EUR	8 400 000,00	8 426 004,27	0,23%
VENTAS REALTY LP 5 15/01/2035	USD	4 000 000,00	3 493 913,42	0,09%
Vonovia SE 4.25% 10/04/2034	EUR	6 600 000,00	6 958 144,80	0,19%
Vonovia SE 5.5% 18/01/2036	GBP	6 000 000,00	7 125 863,33	0,19%
Welltower OP LLC 4.5% 01/12/2034	GBP	2 000 000,00	2 176 839,44	0,06%
AMERICAN TOWER CORP 4.9% 15/03/2030	USD	400 000,00	353 032,30	0,01%
VENTAS REALTY LP 5.625% 01/07/2034	USD	700 000,00	640 673,89	0,02%
PROLOGIS INTL FUND II 3.7% 07/10/2034	EUR	800 000,00	795 586,11	0,02%
American Tower Corp 4.4% 15/02/2026	USD	1 200 000,00	1 038 931,00	0,03%
KIMCO REALTY OP LLC 6.4% 01/03/2034	USD	1 100 000,00	1 054 606,55	0,03%
DIGITAL DUTCH FINCO BV 3.875% 15/03/2035	EUR	1 300 000,00	1 306 637,98	0,04%
EQUINIX EU 2 FINANCING C 4% 19/05/2034	EUR	1 300 000,00	1 331 621,87	0,04%
PHILLIPS EDISON GROCERY 5.25% 15/08/2032	USD	1 300 000,00	1 164 158,22	0,03%
AVALONBAY COMMUNITIES 5.3% 07/12/2033	USD	1 300 000,00	1 158 398,05	0,03%
KIMCO REALTY OP LLC 5.3% 01/02/2036	USD	1 500 000,00	1 345 759,00	0,04%
BOSTON PROPERTIES LP 6.5% 15/01/2034	USD	1 500 000,00	1 415 441,00	0,04%
Equinix Inc 3.20% 18/11/2029	USD	2 000 000,00	1 642 557,19	0,04%
CUBESMART LP 5.125% 01/11/2035	USD	2 000 000,00	1 739 823,69	0,05%
KILROY REALTY LP 5.875% 15/10/2035	USD	2 000 000,00	1 753 881,39	0,05%
AMERICAN TOWER CORP 3.625% 30/05/2032	EUR	2 000 000,00	2 053 134,71	0,06%
DERWENT LONDON PLC 5.25% 30/05/2032	GBP	2 000 000,00	2 335 824,10	0,06%
SELP FINANCE SARL 3.75% 16/01/2032	EUR	2 088 000,00	2 170 038,99	0,06%
DIGITAL DUTCH FINCO BV 3.875% 15/07/2034	EUR	2 400 000,00	2 397 644,42	0,06%
VONOVIA SE 4% 12/11/2036	EUR	2 600 000,00	2 573 101,09	0,07%
VIA OUTLETS BV 3.5% 29/10/2032	EUR	2 867 000,00	2 814 938,97	0,08%
SHURGARD LUXEMBOURG 4% 27/05/2035	EUR	3 300 000,00	3 341 381,93	0,09%

IV. COMPTES ANNUELS (SUITE)

Inventaire détaillé des dépôts et instruments financiers non immobiliers (suite)

Eléments du portefeuille et libellés des valeurs	Devise de cotation	Quantité	Valeur actuelle	% l'actif net
HEALTHPEAK OP LLC 4.75% 15/01/2033	USD	3 340 000,00	2 883 698,70	0,08%
PROLOGIS LP 5.25% 15/05/2035	USD	3 316 000,00	2 940 298,94	0,08%
Covivio SA France 4.625% 05/06/2032	EUR	3 500 000,00	3 767 761,82	0,10%
TAG IMMOBILIEN AG 3.625% 03/03/2032	EUR	3 800 000,00	3 782 580,07	0,10%
DIGITAL REALTY TRUST LP 3.6% 01/07/2029	USD	4 000 000,00	3 399 254,19	0,09%
HAMMERSON PLC 3.5% 15/04/2032	EUR	4 000 000,00	3 959 985,81	0,11%
KOJAMO OYJ 3.875% 12/03/2032	EUR	4 000 000,00	4 101 207,17	0,11%
LONDONMETRIC PROPERTY PL 4.875% 10/12/2032	GBP	4 062 000,00	4 635 108,20	0,13%
BRIXMOR OPERATING PART 5.75% 15/02/2035	USD	4 000 000,00	3 658 123,28	0,10%
REXFORD INDUSTRIAL REALT 4.375% 15/03/2027	USD	4 220 000,00	3 595 749,68	0,10%
ELM BV FOR SWISS PRIME 3.125% 01/10/2031	EUR	4 300 000,00	4 255 441,52	0,12%
WAREHOUSES DE PAUW SCA 3.125% 15/01/2031	EUR	4 700 000,00	4 660 886,99	0,13%
SIRIUS REAL ESTATE LTD 4% 22/01/2032	EUR	4 800 000,00	4 954 576,03	0,13%
CTP NV 4.25% 10/03/2035	EUR	5 000 000,00	5 149 877,60	0,14%
BRIXMOR OPERATING PART 5.2% 01/04/2032	USD	5 099 000,00	4 509 308,22	0,12%
BOSTON PROPERTIES LP 5.75% 15/01/2035	USD	5 400 000,00	4 856 410,37	0,13%
SAGAX AB 4% 13/03/2032	EUR	5 970 000,00	6 200 759,47	0,17%
TRITAX BIG BOX REIT PLC 4.75% 12/11/2032	GBP	6 079 000,00	6 955 177,27	0,19%
HOST HOTELS & RESORTS LP 5.70% 15/06/2032	USD	6 000 000,00	5 354 103,97	0,14%
STONEWEG EREIT LUX FINCO 4.125% 22/02/2033	EUR	6 900 000,00	6 801 710,97	0,18%
HEALTHPEAK OP LLC 5.375% 15/02/2035	USD	7 290 000,00	6 477 828,12	0,18%
WELLTOWER OP LLC 5.125% 01/07/2035	USD	7 800 000,00	6 964 507,10	0,19%
LEG IMMOBILIEN SE 3.875% 20/01/2035	EUR	8 500 000,00	8 618 214,49	0,23%
LINEAGE EUROPE FINCO BV 4.125% 26/11/2031	EUR	9 000 000,00	8 910 112,44	0,24%
Titres de créances		**0,00**	**0,00**	**0,00%**
Organismes de placement collectif à capital variable (OPCVM et FIA)			**192 149 047,20**	**5,20%**
AXA IM EURO LIQUIDITY	EUR	3 941,19	192 149 041,92	5,20%
AXA TRESOR COURT TERME-C	EUR	0,00	5,28	0,00%
Instruments financiers à terme Passif			**1 729 570,62**	**0,05%**
Fx Forward (GT7QTMMFZ8YH5G - Jambe payeuse)	GBP	-15 900 000,00	-18 201 960,89	-0,49%
Fx Forward (GT7QTMMFZ8YH5G - Jambe receveuse)	EUR	18 099 197,26	18 099 197,26	0,49%
Fx Forward (GT7QY6MGHSN6F6 - Jambe payeuse)	GBP	-692 979 175,00	-793 306 908,00	-21,45%
Fx Forward (GT7QY6MGHSN6F6 - Jambe receveuse)	EUR	795 971 522,20	795 971 522,20	21,52%
Fx Forward (GT7R8UMH4V6ZH6 - Jambe payeuse)	GBP	-9 800 000,00	-11 218 818,66	-0,30%
Fx Forward (GT7R8UMH4V6ZH6 - Jambe receveuse)	EUR	11 200 076,80	11 200 076,80	0,30%
Fx Forward (GT7RGAMHC23YV6 - Jambe payeuse)	GBP	-9 750 000,00	-11 161 579,79	-0,30%
Fx Forward (GT7RGAMHC23YV6 - Jambe receveuse)	EUR	11 014 920,42	11 014 920,42	0,30%
Fx Forward (GT7SC8MIHHY9F8MF - Jambe payeuse)	USD	-18 986 787,00	-16 117 487,35	-0,44%
Fx Forward (GT7SC8MIHHY9F8MF - Jambe receveuse)	EUR	16 302 009,12	16 302 009,12	0,44%

IV. COMPTES ANNUELS (SUITE)

Inventaire détaillé des dépôts et instruments financiers non immobiliers (suite)

Eléments du portefeuille et libellés des valeurs	Devise de cotation	Quantité	Valeur actuelle	% l'actif net
Fx Forward (GT7SKMMIQ4HK76MF - Jambe payeuse)	USD	-2 800 000,00	-2 376 861,58	-0,06%
Fx Forward (GT7SKMMIQ4HK76MF - Jambe receveuse)	EUR	2 389 979,23	2 389 979,23	0,06%
Fx Forward (GT7SKUMIQ1QEZ3MF - Jambe payeuse)	USD	-65 690 279,00	-55 725 704,81	-1,51%
Fx Forward (GT7SKUMIQ1QEZ3MF - Jambe receveuse)	EUR	55 979 255,30	55 979 255,30	1,51%
Fx Forward (GT7T1YMIYINXKZMF - Jambe payeuse)	GBP	-48 894 171,00	-55 877 400,82	-1,51%
Fx Forward (GT7T1YMIYINXKZMF - Jambe receveuse)	EUR	55 778 600,09	55 778 600,09	1,51%
Fx Forward (GT7T1YMJ03UR2YMF - Jambe payeuse)	USD	-83 621 519,00	-70 957 338,18	-1,92%
Fx Forward (GT7T1YMJ03UR2YMF - Jambe receveuse)	EUR	71 530 797,12	71 530 797,12	1,93%
Fx Forward (GT7T26MIYMHDZTMF - Jambe payeuse)	GBP	-1 700 000,00	-1 942 799,71	-0,05%
Fx Forward (GT7T26MIYMHDZTMF - Jambe receveuse)	EUR	1 939 717,24	1 939 717,24	0,05%
Fx Forward (GT7T28MJ78WZUBMF - Jambe payeuse)	AUD	-41 200 000,00	-23 372 737,42	-0,63%
Fx Forward (GT7T28MJ78WZUBMF - Jambe receveuse)	EUR	23 288 641,00	23 288 641,00	0,63%
Fx Forward (GT7T28MJ78X0NAMF - Jambe payeuse)	SGD	-35 200 000,00	-23 315 944,67	-0,63%
Fx Forward (GT7T28MJ78X0NAMF - Jambe receveuse)	EUR	23 265 559,17	23 265 559,17	0,63%
Fx Forward (GT7T1YMJ7AY8NNMF - Jambe payeuse)	USD	-277 400 000,00	-235 964 869,41	-6,38%
Fx Forward (GT7T1YMJ7AY8NNMF - Jambe receveuse)	EUR	235 342 246,08	235 342 246,08	6,36%
Fx Forward (GT7T1YMJ7AY9JKMF - Jambe payeuse)	GBP	-15 500 000,00	-17 733 478,58	-0,48%
Fx Forward (GT7T1YMJ7AY9JKMF - Jambe receveuse)	EUR	17 609 952,28	17 609 952,28	0,48%
Fx Forward (GT7T1YMJ7DNZSJMF - Jambe payeuse)	HKD	-151 200 000,00	-16 530 049,24	-0,45%
Fx Forward (GT7T1YMJ7DNZSJMF - Jambe receveuse)	EUR	16 513 492,74	16 513 492,74	0,45%
Fx Forward (GT7T26MJ78X1EVMF - Jambe payeuse)	JPY	-4 857 200 000,00	-26 409 876,14	-0,71%
Fx Forward (GT7T26MJ78X1EVMF - Jambe receveuse)	EUR	26 689 228,95	26 689 228,95	0,72%
Swap de taux (17094178MFU - Jambe payeuse)	USD	-9 600 000,00	-178 108,86	-0,00%
Swap de taux (17094178MFU - Jambe receveuse)	USD	9 600 000,00	0,00	0,00%
Swap de taux (17094185MFU - Jambe payeuse)	USD	-9 820 000,00	-275 083,34	-0,01%
Swap de taux (17094185MFU - Jambe receveuse)	USD	9 820 000,00	0,00	0,00%
Swap de taux (17564261MFU - Jambe payeuse)	USD	-12 220 000,00	0,00	0,00%
Swap de taux (17564261MFU - Jambe receveuse)	USD	12 220 000,00	10 019,64	0,00%
Swap de taux (31118786IFU - Jambe payeuse)	EUR	-50 000 000,00	0,00	0,00%
Swap de taux (31118786IFU - Jambe receveuse)	EUR	50 000 000,00	478 210,82	0,01%
Swap de taux (34924952FU - Jambe payeuse)	USD	-11 970 000,00	-431 044,35	-0,01%
Swap de taux (34924952FU - Jambe receveuse)	USD	11 970 000,00	0,00	0,00%
Swap de taux (35002515FU - Jambe payeuse)	USD	-1 200 000,00	0,00	0,00%
Swap de taux (35002515FU - Jambe receveuse)	USD	1 200 000,00	24 280,72	0,00%
Swap de taux (951984279FU - Jambe payeuse)	EUR	-100 000 000,00	-254 566,99	-0,01%
Swap de taux (951984279FU - Jambe receveuse)	EUR	100 000 000,00	0,00	0,00%
Swap de taux (17094189M - Jambe payeuse)	USD	-2 010 000,00	-56 305,23	-0,00%
Swap de taux (17094189M - Jambe receveuse)	USD	2 010 000,00	0,00	0,00%
Swap de taux (17346664MFU - Jambe payeuse)	EUR	-5 000 000,00	-36 660,72	-0,00%
Swap de taux (17346664MFU - Jambe receveuse)	EUR	5 000 000,00	0,00	0,00%
Swap de taux (17346696M - Jambe payeuse)	EUR	-800 000,00	-21 948,04	-0,00%

IV. COMPTES ANNUELS (SUITE)

Inventaire détaillé des dépôts et instruments financiers non immobiliers (suite)

Eléments du portefeuille et libellés des valeurs	Devise de cotation	Quantité	Valeur actuelle	% l'actif net
Swap de taux (17346696M - Jambe receveuse)	EUR	800 000,00	0,00	0,00%
Swap de taux (17563267M - Jambe payeuse)	USD	-4 500 000,00	0,00	0,00%
Swap de taux (17563267M - Jambe receveuse)	USD	4 500 000,00	3 695,75	0,00%
Swap de taux (18001228MFU - Jambe payeuse)	EUR	-10 800 000,00	0,00	0,00%
Swap de taux (18001228MFU - Jambe receveuse)	EUR	10 800 000,00	262 757,54	0,01%
Swap de taux (18860581M - Jambe payeuse)	EUR	-1 500 000,00	0,00	0,00%
Swap de taux (18860581M - Jambe receveuse)	EUR	1 500 000,00	34 625,62	0,00%
Swap de taux (37939120 - Jambe payeuse)	USD	-5 500 000,00	-54 179,24	-0,00%
Swap de taux (37939120 - Jambe receveuse)	USD	5 500 000,00	0,00	0,00%
Swap de taux (37977011FU - Jambe payeuse)	EUR	-600 000,00	-2 346,69	-0,00%
Swap de taux (37977011FU - Jambe receveuse)	EUR	600 000,00	0,00	0,00%
Swap de taux (951984278FU - Jambe payeuse)	EUR	-81 000 000,00	-743 226,97	-0,02%
Swap de taux (951984278FU - Jambe receveuse)	EUR	81 000 000,00	0,00	0,00%
Swap de taux (IRS020530 - Jambe payeuse)	USD	-6 240 000,00	-224 704,83	-0,01%
Swap de taux (IRS020530 - Jambe receveuse)	USD	6 240 000,00	0,00	0,00%
Swap de taux (OIR100051028 - Jambe payeuse)	USD	-1 400 000,00	-39 040,96	-0,00%
Swap de taux (OIR100051028 - Jambe receveuse)	USD	1 400 000,00	0,00	0,00%
Swap de taux (SWAP SG - Jambe payeuse)	EUR	-60 000 000,00	0,00	0,00%
Swap de taux (SWAP SG - Jambe receveuse)	EUR	60 000 000,00	531 817,00	0,01%

V. COMPTES CONSOLIDÉS IFRS AU 31 DÉCEMBRE 2025

ETAT DE LA SITUATION FINANCIERE - ACTIF

	Note	31/12/2025	31/12/2024
		en k€	en k€
Droits d'utilisation		**19 704**	**20 579**
Immeubles de placement	**1**	**1 597 183**	**1 638 131**
Participations dans les entreprises mises en équivalence	2	894 014	913 146
Créances rattachées aux sociétés associées		531 090	503 397
Prêts et dépôts	3	29 522	29 037
Instruments dérivés actif	4	1 630	16 642
Immobilisations financières		**1 456 256**	**1 462 222**
Instruments de dettes à la JV par capitaux propres recyclables		391 592	558 410
Instruments de capitaux propres à la JV par capitaux propres non recyclables		233 197	227 089
Actifs financiers à la juste valeur par capitaux propres		**624 789**	**785 499**
Instruments de dettes à la JV par résultat		-	-
Instruments de capitaux propres à la JV par résultat		387 012	380 987
Actifs financiers à la juste valeur par résultat		**387 012**	**380 987**
Actifs financiers au coût amorti		-	-
Portefeuille financier	**5**	**1 011 801**	**1 166 485**
Impôts différés actifs	**23**	**887**	**428**
ACTIFS NON COURANTS		**4 085 831**	**4 287 846**
Immeubles destinés à la vente	1	7 130	55 500
Clients et comptes rattachés	6	16 252	15 437
Autres créances d'exploitation	7	52 532	79 399
Trésorerie et équivalents de trésorerie	8	277 164	364 510
ACTIFS COURANTS		**353 078**	**514 845**
TOTAL DES ACTIFS		**4 438 909**	**4 802 691**

(1) Les autres actifs à caractère immobilier comprennent les avances en compte courant et les dépôts et cautionnement versés

V. COMPTES CONSOLIDÉS IFRS AU 31 DÉCEMBRE 2025 (SUITE)

ETAT DE LA SITUATION FINANCIERE - PASSIF

	Note	31/12/2025	31/12/2024
		en k€	en k€
Capital		855 774	1 057 695
Primes		36 631	59 709
Réserves	9	2 662 375	2 747 426
Ecart de conversion		-1 192	20 551
Résultat		100 282	48 849
CAPITAUX PROPRES - PART DU GROUPE		**3 653 870**	**3 934 230**
Capitaux propres – part des participations ne donnant pas le contrôle		49 427	44 307
CAPITAUX PROPRES		**3 703 297**	**3 978 537**
Provisions non courantes	10	170	292
Dettes auprès des établissements de crédit	11	242 919	216 050
Dettes de location	11	32 623	37 255
Comptes courants	11	85 098	53 373
Dépôts de garantie reçus	11	10 016	11 439
Instruments dérivés passif	12	2 430	11 676
Impôt différé passif	23	112 141	106 702
PASSIFS NON COURANTS		**485 398**	**436 787**
Part courante des dettes auprès des etablissements de crédit	11	158 911	225 235
Part courante des dettes de location	11	6 259	3 546
Part courante dépôts de garantie reçus	11	-	-
Instruments dérivés passif courants	12	-	-
Fournisseurs		21 230	27 498
Autres dettes d'exploitation	13	63 814	131 088
PASSIFS COURANTS		**250 215**	**387 367**
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS		**4 438 909**	**4 802 691**

(1) Y compris comptes de régularisation

V. COMPTES CONSOLIDÉS IFRS AU 31 DÉCEMBRE 2025 (SUITE)

ETAT CONSOLIDE DU RESULTAT NET

	Note	31/12/2025	31/12/2024
		en k€	en k€
Revenus locatifs bruts	15	111 301	105 694
Charges locatives	16	-23 848	-21 492
Revenus locatifs nets		**87 452**	**84 202**
Revenus du portefeuille	17	36 586	36 863
Revenus du portefeuille nets		**36 586**	**36 863**
Honoraires et charges externes	18	-40 551	-38 718
Dotations nettes aux amortissements et provisions	19	-55	-521
Résultat opérationnel courant avant Q.-part des MEE		**83 433**	**81 826**
Quote-Part de résultat des entreprises associées	20	3 977	29 542
Résultat opérationnel courant après Q.-part des MEE		**87 410**	**111 368**
Autres produits opérationnels non courants		74	4
Autres charges opérationnelles non courantes		-14 270	-12 344
Résultat opérationnel avant cessions et variation de JV		**73 214**	**99 027**
Variation nette de la juste valeur du portefeuille		-17 043	24 423
Variation nette de la juste valeur des immeubles de placement		27 124	33 764
Résultat sur cession d'immeubles		-438	5 436
Résultat de cession sur actifs du portefeuille	21	-15 327	-23 536
Résultat opérationnel		**67 529**	**139 113**
Résultat sur dérivés	22	2 204	16 406
Résultat financier sur OPCVM	22	6 035	13 254
Coût de l'endettement financier brut	22	-27 185	-30 589
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie	22	21 309	18 384
Autres charges et produits financiers	22	52 992	-73 357
Résultat financier		**55 354**	**-55 901**
Résultat net avant impôt		**122 883**	**83 212**
Charge d'impôt	23	-16 580	-26 939
Résultat net		**106 303**	**56 273**
Résultat de la période attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle		6 021	7 423
Résultat de la période attribuable aux propriétaires de la société mère		**100 282**	**48 849**

V. COMPTES CONSOLIDÉS IFRS AU 31 DÉCEMBRE 2025 (SUITE)

ETAT GLOBAL DU RESULTAT CONSOLIDE

	31/12/2025	31/12/2024
	en k€	en k€
Résultat net	**106 303**	**56 273**
Autres éléments du résultat global		
Variation de valeur des SWAP de taux	132	-2 364
ID sur variation de valeur des SWAP de taux	-4	365
Gains et pertes sur instruments de dettes	5 697	-16 387
ID sur gains et pertes sur instruments de dettes	-	-
Variation des écarts de conversion	-21 743	16 033
Autres éléments qui peuvent être reclassés ultérieurement en résultat net	**-15 917**	**-2 353**
Gains et pertes sur instruments de capitaux propres	-17 208	62 831
ID sur gains et pertes sur instruments de capitaux propres	-	-
Autres éléments qui ne peuvent pas être reclassés ultérieurement en résultat net	**-17 208**	**62 831**
Autres éléments du résultat global	**-33 126**	**60 478**
Résultat global total	**73 177**	**116 751**
Résultat global total attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle	6 021	7 423
Résultat global total pour la période attribuable aux propriétaires de la société mère	**67 156**	**109 328**

V. COMPTES CONSOLIDÉS IFRS AU 31 DÉCEMBRE 2025 (SUITE)

TABLEAU CONSOLIDE DES FLUX DE TRESORERIE

	31/12/2025	31/12/2024
	en k€	en k€
RESULTAT OPERATIONNEL COURANT AVANT MEE	**83 433**	**81 826**
Dividendes reçus des sociétés mises en équivalence	87 039	20 387
Autres produits et charges non courants encaissables	-1 926	6
Variation des amortissements et provisions	-525	-6 210
Capacité d'autofinancement	**168 021**	**96 009**
Impôt versé	-3 364	-6 812
Variation du BFR	14 641	-69 340
Flux de trésorerie liés à l'activité	**179 299**	**19 857**
Acquisition immos incorporelles et corporelles	-15 584	-7 477
Cession d'immos incorporelles et corporelles	110 345	90 242
Variation nette des immobilisations financières	-333	5 156
Acquisition d'actifs du portefeuille d'investissement	-272 417	-402 670
Cession d'actifs du portefeuille d'investissement	382 183	738 642
Acquisition de filiales nettes de la trésorerie aquise	-81 964	-63 085
Cessions de titres de sociétés consolidées	-	-
Résultats nets sur dépôts	74 677	-68 616
Variation des fournisseurs d'immobilisations	-78 997	-3 924
Variation créances sur cessions	-931	-245
Autres flux liés aux opérations d'investissement	18 261	20 625
Flux liés aux investissements	**135 240**	**308 649**
Souscriptions	196 621	5 415
Rachats	-465 593	-384 361
Dividendes versés aux actionnaires de l'entité mère	-78 544	-166 764
Dividendes versés aux participations ne donnant pas le contrôle	-902	-3 156
Nouveaux emprunts et dettes financières	90 170	153 161
Remboursement d'emprunts et de dettes financières	-97 644	-77 231
Intérêt financiers nets versés	-28 557	-34 039
Variation des comptes courants	-32 272	-48 720
Résultats sur dérivés	9 380	66 017
Autres flux liés aux opérations de financement	-20 840	6 845
Flux liés aux opérations de financement	**-428 181**	**-482 833**
Variation de change des comptes de trésorerie	20 262	-24 426
Variation de valeur des comptes de trésorerie	6 035	13 254
Variation de la trésorerie	**-87 346**	**-165 500**
Trésorerie ouverture	364 510	530 010
Trésorerie clôture	277 164	364 510

V. COMPTES CONSOLIDÉS IFRS AU 31 DÉCEMBRE 2025 (SUITE)

VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDES

	Capital	Primes	Réserves	Ecart de conversion	Résultat	CAPITAUX GROUPE	Part ne donnant pas le contrôle
	en k€	en k€	en k€	en k€	en €	en k€	en k€
CAPITAUX 31/12/2023	**1 172 966**	**79 400**	**3 113 728**	**4 518**	**-**	**4 370 613**	**40 040**
Souscription	737		4 678			5 415	
Rachat	-116 008	-26 153	-242 201			-384 361	
Affectation résultat net 2023			-		-	-	
Distribution de dividendes			-166 764			-166 764	-3 156
Résultat net 2024					48 849	48 849	7 423
Variation écart de conversion				16 033		16 033	
Reclassement réserves		6 461	-6 461			-	
Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres recyclables			-16 387			-16 387	
Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres non recyclables			62 831			62 831	
Réévaluation instruments financiers			-1 998			-1 998	
CAPITAUX 31/12/2024	**1 057 695**	**59 709**	**2 747 426**	**20 551**	**48 849**	**3 934 230**	**44 307**
Souscription	147 606	49 015				196 621	
Rachat	-349 526	-116 067				-465 593	
Affectation résultat net 2024			48 849		-48 849	-	
Distribution de dividendes			-78 544			-78 544	-902
Résultat net 2025					100 282	100 282	6 021
Variation écart de conversion				-21 743		-21 743	
Reclassement réserves		43 974	-43 974			-	
Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres recyclables			5 697			5 697	
Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres non recyclables			-17 208			-17 208	
Réévaluation instruments financiers			129			129	
CAPITAUX 31/12/2025	**855 774**	**36 631**	**2 662 375**	**-1 192**	**100 282**	**3 653 870**	**49 427**

V. COMPTES CONSOLIDÉS IFRS AU 31 DÉCEMBRE 2025 (SUITE)

ANNEXES DES COMPTES CONSOLIDÉS AU 31 DÉCEMBRE 2025

PARTIE 1 : NOTE RELATIVE AUX PRINCIPES COMPTABLES

Le 13 février 2025, les associés des SPPICAV AXA IMMO AVENIR (ex AXA SELECTIV' IMMOSERVICE) et AXA SELECTIV' IMMO ont approuvé le traité de fusion établi entre les deux SPPICAV dans le cadre de la fusion-absorption de la SPPICAV AXA SELECTIV' IMMO par la SPPICAV AXA IMMO AVENIR et ont donné pouvoir aux Présidents de déterminer les parités d'échange et constater la réalisation de l'opération de fusion par voie d'absorption et la dissolution anticipée de la SPPICAV Absorbée qui en sera la conséquence.

Lors de l'assemblée générale extraordinaire d'approbation du projet de fusion le 13 février 2025, les associés de la SPPICAV ont également décidé de modifier la dénomination sociale de la SPPICAV en AXA IMMO AVENIR avec effet au 24 février 2025.

La réalisation définitive de la fusion a été constatée par le Président de la SPPICAV le 24 février 2025 par application de parités déterminées sur la base des valeurs liquidatives au 15 février 2025.

Consécutivement à la fusion, la SPPICAV AXA IMMO AVENIR a l'obligation, conformément à l'article L.233-16 du code de commerce, d'établir pour l'exercice clos le 31 décembre 2025 des comptes consolidés.

1.1. Principes généraux et déclaration de conformité

En application de l'option prévue par l'article L. 233-24 du Code de commerce, les états financiers consolidés du groupe de l'exercice 2023 ont été établis en conformité avec les normes et interprétations comptables internationales (IAS/IFRS) telles que adoptées par l'Union Européenne et applicables au 31 décembre 2025.

L'ensemble des textes adoptés par l'Union européenne est disponible sur le site Internet de la Commission européenne : https://eur-lex.europa.eu/FR/legal-content/summary/international-accounting-standards-ias-regulation.html

1.2. Normes, amendements et interprétations applicables au 1er janvier 2025

Le Groupe a appliqué à ses comptes consolidés les amendements de normes et les interprétations entrés en vigueur au 1er janvier 2025 et adoptés par l'Union européenne. Ces textes sont les suivants :

- Amendements à la norme IAS 21 – Absence de convertibilité des transactions en devises étrangères.

Ces nouveaux textes n'ont pas eu d'incidence significative sur les résultats et la situation financière du Groupe au 31 décembre 2025.

1.3. Normes publiées par l'IASB applicables postérieurement au 31 décembre 2025

Les normes, amendements de normes et interprétations, publiés par l'IASB et non applicable en 2025 sont les suivants :

- Amendements à IFRS 7 et IFRS 9 – Classification et évaluation des instruments financiers (entrée en vigueur prévue au 1er janvier 2026) ;
- Norme IFRS 18 – Présentation des états financiers (entrée en vigueur prévue au 1er janvier 2027 avec une application rétroactive sur les données 2026).

Amendement à IFRS 16 - Passif de location dans le cadre d'une cession de bail.

Le Groupe n'a appliqué aucune de ces nouvelles normes par anticipation et est en cours d'estimation des effets de la norme IFRS 18.

1.4. Base de préparation

Les états financiers consolidés comprennent les états financiers d'Axa Immo Avenir et de ses filiales au 31 décembre 2025. Les états financiers des filiales sont préparés sur la même période de référence que ceux de la société mère, sur la base de méthodes comptables homogènes.

Les comptes consolidés du Groupe ont été établis selon le principe du coût historique, à l'exception des immeubles de placement, des instruments financiers dérivés et du portefeuille financier qui sont évalués à leur juste valeur.

Les états financiers sont présentés en milliers d'euros. L'euro est la monnaie fonctionnelle de la société mère, Groupe. Toutes les données financières sont arrondies au millier d'euros le plus proche.

V. COMPTES CONSOLIDÉS IFRS AU 31 DÉCEMBRE 2025 (SUITE)

1.5. Utilisation d'estimations

La préparation des états financiers consolidés nécessite l'utilisation d'estimations et d'hypothèses qui pourraient avoir un impact sur les montants d'actif et de passif à la clôture ainsi que sur les éléments du compte de résultat ou des produits et charges comptabilisés directement en capitaux propres de la période. Ces estimations tiennent compte de données économiques et d'hypothèses susceptibles de variations dans le temps et comportent certains aléas. Elles concernent principalement l'évaluation des immeubles de placement, la juste valeur des instruments dérivés, la reconnaissance d'impôts différés actifs et passifs, et les provisions.

1.6. Modalités de première application des IFRS

1.6.1. Périmètre et méthode de consolidation

Périmètre :

Les comptes consolidés de AIA regroupent l'ensemble des entreprises sous contrôle, contrôle conjoint ou sous influence notable.

Une filiale est consolidée en intégration globale à partir de la date à laquelle le Groupe obtient effectivement le contrôle. Elle est déconsolidée à partir de la date à laquelle le Groupe perd le contrôle.

La liste des entités consolidées est présentée en note 4.

Pour contrôler une entité, un investisseur doit nécessairement détenir le pouvoir, c'est-à-dire avoir des droits effectifs conférant la capacité de diriger les « activités pertinentes » de cette entité, être exposé ou avoir droit aux rendements variables de l'entité, et enfin, il doit avoir la capacité d'agir sur les rendements variables de l'entité.

En outre, si les faits et circonstances indiquent que l'un de ces trois éléments a changé, l'investisseur doit alors procéder à une nouvelle appréciation du contrôle. Les sociétés contrôlées, sont consolidées selon la méthode de l'intégration globale. Cette méthode consiste à intégrer les éléments d'actif et de passif ainsi que celle des produits et charges des entreprises intégrées globalement à 100%. Lorsque la filiale n'est pas contrôlée à 100% par le groupe, il convient de faire apparaître au bilan et au compte de résultat consolidé les droits des autres actionnaires, dits minoritaires, sur les capitaux propres et les résultats de la filiale.

Le contrôle conjoint est un accord en vertu duquel deux partenaires partagent contractuellement le contrôle d'une entité. Ce contrôle n'existe que dans le cas où les décisions concernant les activités pertinentes requièrent le consentement unanime des parties partageant le contrôle. Ces entités conjointement contrôlées sont consolidées par la méthode de la mise en équivalence, qui consiste à substituer à la valeur comptable des titres détenus, la quote-part des capitaux propres. La fraction du résultat qui revient au groupe est inscrite distinctement au compte de résultat consolidé.

Les comptes des autres sociétés, dites entreprises associées, où le groupe exerce une influence notable sont également consolidés par la méthode de la mise en équivalence. L'influence notable est le pouvoir de participer aux décisions relatives aux politiques financières et opérationnelles de l'entité émettrice, sans toutefois exercer un contrôle ou un contrôle conjoint sur ces politiques. Si l'investisseur détient, directement ou indirectement 20 % ou plus des droits de vote dans l'entité émettrice, il est présumé exercer une influence notable.

1.6.2. ransactions éliminées dans les états financiers consolidés (opérations réciproques)

Les soldes de l'état de la situation financière, les produits et les charges, les pertes et gains latents résultant des opérations intra-groupes sont éliminés lors de la préparation des états financiers consolidés. Les gains découlant des transactions avec les entreprises associées sont éliminés par la contrepartie des titres mis en équivalence à concurrence des parts d'intérêt du Groupe dans l'entreprise. Les pertes latentes sont éliminées de la même façon que les profits latents, mais seulement dans la mesure où elles ne sont pas représentatives d'une perte de valeur.

V. COMPTES CONSOLIDÉS IFRS AU 31 DÉCEMBRE 2025 (SUITE)

1.6.3. Regroupement d'entreprises

Selon la norme IFRS 3, le coût d'acquisition est évalué à la juste valeur des actifs remis, capitaux propres émis et passifs encourus à la date de l'échange. Les actifs et passifs identifiables de l'entreprise acquise sont évalués à leur juste valeur à la date de l'acquisition. Les coûts directement attribuables à l'acquisition sont comptabilisés en charges opérationnelles. Les passifs éventuels ne sont comptabilisés que s'ils sont représentatifs d'une obligation actuelle à la date du regroupement et si leur juste valeur peut être évaluée de manière fiable.

Pour chaque regroupement d'entreprise, l'acquéreur doit évaluer toute participation ne donnant pas le contrôle détenu dans l'entreprise acquise, soit à la juste valeur à la date d'acquisition, soit à la quote-part dans la juste valeur des actifs et passifs de l'entreprise acquise.

Les différences positives entre le coût d'acquisition des titres et la quote-part dans la juste valeur des actifs et passifs identifiables à la date de prise de contrôle sont inscrites à l'actif en goodwill. Les différences négatives sont représentatives d'un badwill et sont enregistrées directement en résultat de la période, dans la rubrique « Produits et charges opérationnels non courants ».

A noter que la norme IFRS 3 révisée prévoit un délai de 12 mois à partir de la date d'acquisition quant à la comptabilisation définitive de l'acquisition : les corrections des évaluations effectuées doivent être liées à des faits et circonstances existant à la date d'acquisition. Ainsi, un complément de prix est à comptabiliser en résultat de l'exercice au-delà de ce délai de 12 mois sauf si sa contrepartie est un instrument de capitaux propres.

En cas d'acquisition par étapes, la participation antérieurement détenue fait l'objet d'une réévaluation à la juste valeur à la date de prise de contrôle. L'écart entre la juste valeur et la valeur nette comptable de cette participation est enregistrée directement en résultat de l'exercice.

Conformément à IAS 36 « Dépréciation d'actifs », les goodwills ne sont pas amortis, ils font l'objet d'un test de dépréciation au moins une fois par an et plus fréquemment en cas d'apparition d'un indice de perte de valeur. Les modalités du test visent à s'assurer que la valeur recouvrable de l'unité génératrice de trésorerie à laquelle est rattaché le goodwill est au moins égale à sa valeur nette comptable. Si une perte de valeur est constatée, une dépréciation est enregistrée dans le résultat opérationnel, en produits et charges opérationnels non courants.

1.6.4. Acquisition d'actifs

Lorsque le Groupe acquiert une entité qui constitue un groupement d'actifs et de passifs mais sans activité économique au sens d'IFRS 3, ces acquisitions ne relèvent pas du regroupement d'entreprises au sens de la même norme et sont enregistrées comme une acquisition d'actifs et de passifs, sans constater d'écart d'acquisition.

Toute différence entre le coût d'acquisition et la juste valeur des actifs et passifs acquis est allouée sur la base des justes valeurs relatives des actifs et des passifs individuels identifiables du Groupe à la date d'acquisition.

Conformément à IAS 12 § 15 (b) pour les entités acquises soumises à l'impôt, aucun impôt différé n'est constaté lors de l'acquisition d'actifs et passifs.

1.6.5. Suivi ultérieur de la valeur des actifs immobilisés

L'évaluation de la valeur d'entrée des actifs immobilisés, en conformité avec les principes comptables du Groupe, est effectuée chaque année, ou plus fréquemment si des événements ou des circonstances, internes ou externes, indiquent qu'une réduction de valeur est susceptible d'être intervenue. Dans le cas de constatation d'une perte de valeur, une dépréciation est comptabilisée en résultat.

V. COMPTES CONSOLIDÉS IFRS AU 31 DÉCEMBRE 2025 (SUITE)

1.7. Règles et méthodes d'évaluation

1.7.1. Immobilisations incorporelles

Conformément à la norme IAS 38, les immobilisations incorporelles sont valorisées au coût historique diminué du cumul des amortissements et des éventuelles pertes de valeur. Elles ne font l'objet d'aucune réévaluation. La norme IAS 38 indique que les immobilisations incorporelles ne doivent être amorties que si elles ont une durée de vie connue.

Les immobilisations incorporelles ayant une durée de vie non définie ne sont pas amorties. Elles font l'objet d'un test de dépréciation sur une base annuelle et plus fréquemment si des indices de pertes de valeur sont identifiés (IAS 36). Si leur valeur d'utilité est inférieure à leur valeur nette comptable, une dépréciation est comptabilisée.

Les immobilisations, qualifiées d'immobilisations incorporelles à durée d'utilité finie, sont amorties selon le mode linéaire sur des périodes qui correspondent à leur durée d'utilité prévue.

1.7.2. Immeubles de placement

IAS 40 « Immeubles de placement » définit les immeubles de placement comme étant des ensembles immobiliers détenus par le propriétaire ou par le preneur dans le cadre d'un contrat de location pour en retirer des loyers et/ou pour valoriser le capital.

Les immeubles de placement sont présentés sur une ligne distincte de l'état de la situation financière parmi les actifs non courants.

Méthode de valorisation des immeubles de placement :

En application de la méthode préférentielle proposée par l'IAS 40, les immeubles de placement sont valorisés à leur valeur de marché et ne sont plus amortis. La variation de cette juste valeur est enregistrée en contrepartie du compte de résultat.

La valeur de marché retenue est celle déterminée à partir des évaluations réalisées chaque année par des experts indépendants. Trois sociétés d'expertise en évaluation immobilière, sélectionnées sur appels d'offres, ont été mandatées pour valoriser le portefeuille de gestion pour une durée de 4 ans chacun. Chaque immeuble est valorisé par deux experts. Le premier de ces deux évaluateurs réalise une expertise détaillée des actifs. Cette évaluation fait l'objet pour chaque actif d'un examen critique de la part du second évaluateur immobilier.

Le résultat de cession d'un immeuble de placement est calculé par rapport à la dernière juste valeur enregistrée au bilan à la clôture de l'exercice précédent.

1.7.3. Contrat de location

Loyers et droits d'entrée

Les revenus des loyers sont enregistrés de manière linéaire sur la durée ferme du bail. Ainsi, conformément à la norme IFRS 15, les conséquences financières de toutes les dispositions définies dans le contrat de bail sont étalées, à compter de la mise à disposition des locaux, sur la durée ferme du bail. Il en va ainsi des franchises, des paliers et des droits d'entrée. Par mesure de simplification, les franchises de loyers dont les montants sont inférieurs à 150 milliers d'euros ne font pas l'objet d'une linéarisation.

Indemnités d'éviction

Les indemnités d'éviction sont comptabilisées :

- dans le coût de l'actif si elles ont été versées afin d'obtenir la libération des locaux et d'agrandir la surface habitable de l'immeuble.
- en charges d'exploitation si elles ont été versées dans l'objectif de remettre en location les locaux à des conditions plus avantageuses (loyers plus élevés, locataires plus solvables ou plus stables) mais sans restructurer l'immeuble.

V. COMPTES CONSOLIDÉS IFRS AU 31 DÉCEMBRE 2025 (SUITE)

1.7.4. Clients et comptes rattachés

Les créances sont enregistrées à leur juste valeur lors de leur comptabilisation initiale, puis au coût amorti diminué des dépréciations.

Une dépréciation est constatée lorsqu'il existe un indicateur objectif de l'incapacité du Groupe à recouvrer l'intégralité des montants dus dans les conditions initialement prévues lors de la transaction. Des difficultés financières importantes rencontrées par le débiteur, la probabilité d'une faillite ou d'une restructuration financière du débiteur et une défaillance ou un défaut de paiement constituent des indicateurs de dépréciation d'une créance.

Le montant de la dépréciation est comptabilisé en résultat dans la rubrique « Dotations aux provisions ».

1.7.5. Comptes courants et avance en comptes courants dans les filiales ou participations

Les comptes courants de filiales ou de participations sont des fonds avancés directement ou indirectement de façon temporaire par l'entreprise aux autres sociétés du groupe. Ils sont enregistrés dans la rubrique « Autres créances » à l'actif. Les avances en comptes courants sont des fonds mis directement ou indirectement à disposition de l'entreprise par les sociétés du groupe. Elles sont enregistrées dans les comptes « autres passifs » au passif.

Les comptes courants et avances en compte courant sont comptabilisés à leur valeur nominale à laquelle s'ajoutent les intérêts courus de la période. Dans le cas d'avance en comptes courants, l'évaluation peut être révisée à la baisse en cas d'évolution défavorable de la filiale ou de la participation.

1.7.6. Provisions

Un passif est une obligation actuelle de l'entité résultant d'événements passés et dont l'extinction devrait se traduire, pour l'entité, par une sortie de ressources représentative d'avantages économiques.

Trois critères cumulatifs sont requis pour justifier la comptabilisation d'une provision. Une provision doit ainsi être comptabilisée lorsqu'il existe (IAS 37.14) :

- une obligation actuelle (juridique ou implicite) résultant d'un événement passé ;
- une sortie probable de ressources représentatives d'avantages économiques ; et
- une estimation fiable du montant de l'obligation.

1.7.7. Impôts courants et impôts différés

Impôts courants

La charge d'impôt sur le bénéfice exigible est déterminée sur la base des règles et taux adoptés ou quasi adoptés à la fin de la période de reporting dans chaque pays d'implantation des sociétés du Groupe sur la période à laquelle se rapportent les résultats.

Impôts différés

Les impôts différés sont comptabilisés pour les activités et sociétés soumises à l'impôt sur les sociétés selon la méthode du report variable à concurrence des différences temporelles entre la base fiscale des actifs et passifs et leur valeur comptable dans les états financiers consolidés. Les impôts différés sont déterminés à l'aide des taux d'impôt (et des réglementations fiscales) qui ont été adoptés à la fin de la période de reporting et dont il est prévu qu'ils s'appliqueront lorsque l'actif d'impôt différé concerné sera réalisé ou le passif d'impôt différé réglé. Les actifs d'impôts différés ne sont reconnus que dans la mesure où la réalisation d'un bénéfice imposable futur, qui permettra d'imputer les différences temporelles, est probable dans un horizon proche.

V. COMPTES CONSOLIDÉS IFRS AU 31 DÉCEMBRE 2025 (SUITE)

1.7.8. Actualisation des paiements différés

Les dettes et créances long terme sont actualisées lorsque l'impact est significatif :

- Les dépôts de garantie ne sont pas actualisés étant donné le caractère non significatif de l'effet de l'actualisation.
- Les provisions pour risques et charges significatives sont actualisées sur la durée estimée des litiges qu'elles couvrent. Le Groupe ne dispose pas de provisions pour risques et charges significatives.

1.7.9. Actifs et passifs financiers

Classification

Selon IFRS 9, les instruments financiers (actifs et passifs) entrent dans l'état de la situation financière consolidée à leur juste valeur initiale. L'évaluation ultérieure des actifs et passifs financiers correspond, en fonction de leur catégorisation, soit à la juste valeur, soit au coût amorti.

Les actifs financiers comprennent les immobilisations financières, les actifs courants représentant les créances d'exploitation, des titres de créances ou des titres de placement, y compris les instruments dérivés, et la trésorerie.

Le modèle de classement introduit par IFRS 9 comprend trois catégories comptables : coût amorti, juste valeur en contrepartie des autres éléments du résultat global (FVOCI) et juste valeur par résultat. Les actions cotées et les instruments dérivés Actif sont valorisés par la contrepartie du compte de résultat. Les obligations et actions non cotées le sont par la contrepartie des autres éléments du résultat global. Les créances financières sont comptabilisées au coût amorti.

La trésorerie et les équivalents de trésorerie comprennent les liquidités en comptes bancaires, les dépôts à court terme ayant une échéance initiale de moins de trois mois, les OPCVM et autres valeurs mobilières.

Les passifs financiers comprennent les emprunts, les autres financements et découverts bancaires, les instruments dérivés et les dettes d'exploitation.

Les passifs financiers sont comptabilisés à la juste valeur par résultat s'ils sont détenus à des fins de transaction ou s'ils sont des dérivés passifs. Les autres passifs sont évalués au coût amorti.

Les dérivés et les dérivés incorporés (enregistrés de manière séparée) sont évalués à la juste valeur. Tous les gains et pertes de juste valeur sur ces instruments sont comptabilisés en résultat à l'exception de ceux qualifiés d'instruments de couverture dans une relation de couverture de flux de trésorerie (cash-flow hedge), qui sont valorisés en contrepartie des autres éléments du résultat global.

La société de gestion n'a pas détecté de perte de valeur sur le portefeuille obligataire.

Comptabilisation

La juste valeur d'un instrument financier est le montant pour lequel un actif pourrait être échangé, ou un passif éteint entre parties bien informées, consentantes, et agissant dans des conditions de concurrence normales.

La norme IFRS 13 sur l'évaluation à la juste valeur, exige la présentation des justes valeurs selon la hiérarchie suivante :

- Niveau 1 : prix cotés sur des marchés actifs pour des actifs et passifs identiques.
- Niveau 2 : données observables directement ou indirectement pour l'actif et le passif, autres que des prix cotés.
- Niveau 3 : données fondées sur des éléments non observables.

Le coût amorti correspond à la valeur comptable initiale nette des primes et frais d'émission qui sont enregistrés progressivement au compte de résultat financier jusqu'à l'échéance selon la méthode du taux d'intérêt effectif. Les actifs financiers évalués au coût amorti font l'objet de tests de valeur, effectués dès l'apparition d'indices de perte de valeur. La perte de valeur éventuelle est enregistrée en compte de résultat.

V. COMPTES CONSOLIDÉS IFRS AU 31 DÉCEMBRE 2025 (SUITE)

PARTIE 2 : PÉRIMÈTRE DE CONSOLIDATION

Les entités incluses dans le périmètre de consolidation sont présentées ci-dessous :

Société	Pays	Méthode de conso 2025	Méthode de conso 2024	% d'intérêt 2025	% d'intérêt 2024
Internos Wiener HotelImmobilien	Allemagne	MEE	MEE	44%	44%
Internos Hotel Wien Objektgesellschaft	Allemagne	MEE	MEE	44%	44%
Alterimmo Belgium	Belgique	IG	IG	100%	100%
Axa Selectiv Immo Be	Belgique	IG	IG	100%	100%
Société hôtelière Wiltchers	Belgique	IG	IG	100%	100%
Selectiv Ortega	Espagne	IG	IG	100%	100%
Pantalica Investment	Espagne		MEE		50%
SPPICAV Axa Immo Avenir	France	Mère	Mère	100%	100%
SPPICAV Axa Selectiv Immo	France		IG		100%
Alterimmo Europe	France	IG	IG	100%	100%
Plagam	France	IG	IG	100%	100%
Bugam	France		IG		100%
Esi Two	France	IG	IG	100%	100%
Esi Rex	France	IG	IG	100%	100%
Esi One	France	IG	IG	100%	100%
Backin	France	MEE	MEE	17%	17%
First Tower	France	MEE	MEE	17%	17%
Tour First	France	MEE	MEE	17%	17%
Esi Finlande	France	IG	IG	100%	100%
Alterimmo Finlande	France	IG	IG	100%	100%
Alterimmo Finland II	Finlande	IG	IG	100%	100%
Selectiv Primus	Finlande	IG	IG	100%	100%
As Oy Ahteensivu 2 A Nokia	Finlande	IG	IG	100%	100%
As Oy Ahteensivu 2 B Nokia	Finlande	IG	IG	100%	100%
As Oy Karin-Heikintie 2 Kangasala	Finlande	IG	IG	100%	100%
As Oy Kerkkäkatu 5 Jyväskylä	Finlande	IG	IG	100%	100%
As Oy Nikinväylä 37 Tampere	Finlande	IG	IG	100%	100%
As Oy Palokunnankuja 4 B Kauniainen	Finlande	IG	IG	100%	100%
As Oy Ruutanantie 45 Kangasala	Finlande	IG	IG	100%	100%
As Oy Seppäläntie 4 B Jyväskylä	Finlande	IG	IG	100%	100%
As Oy Tuusankaari 12 Vihti	Finlande	IG	IG	100%	100%
As Oy Värimestarinkaari 5 Hyvinkää	Finlande	IG	IG	100%	100%
As Oy Vuoreksen Puistokatu 77 Tampere	Finlande	IG	IG	100%	100%
Kiinteistö Oy Espoon Juuritie 1	Finlande	IG	IG	100%	100%
Kiinteistö Oy Hämeenlinnan Loimalahdentie 24	Finlande	IG	IG	100%	100%
Kiinteistö Oy Hämeenlinnan Tammitie	Finlande	IG	IG	100%	100%
Kiinteistö Oy Hyvinkään Hämeenkadun Hoiva	Finlande	IG	IG	100%	100%
Kiinteistö Oy Kaarinan Kaustakatu	Finlande	IG	IG	100%	100%

V. COMPTES CONSOLIDÉS IFRS AU 31 DÉCEMBRE 2025 (SUITE)

Partie 2 : Périmètre de consolidation (suite)

Société	Pays	Méthode de conso 2025	Méthode de conso 2024	% d'intérêt 2025	% d'intérêt 2024
Kiinteistö Oy Keravan Kuntoutuskoti	Finlande	IG	IG	100%	100%
Kiinteistö Oy Keravan Ravikuja 12	Finlande	IG	IG	100%	100%
Kiinteistö Oy Kouvolan Kustaankoti	Finlande	IG	IG	100%	100%
Kiinteistö Oy Lohjan Helsingiuksentie	Finlande	IG	IG	100%	100%
Kiinteistö Oy Mäntsälän Kivistöntien Hoiva	Finlande	IG	IG	100%	100%
Kiinteistö Oy Nurmijärven Kaurapellontien Hoiva	Finlande	IG	IG	100%	100%
Kiinteistö Oy Sipoon Dominon Hoiva	Finlande	IG	IG	100%	100%
Kiinteistö Oy Vantaan Kolohongankuja 2	Finlande	IG	IG	100%	100%
Selectiv Core Italy	Italie	MEE	MEE	50%	50%
Italian Services	Italie	MEE	MEE	50%	50%
Doge	Italie	IG	IG	100%	100%
Asitalia	Italie	IG	IG	100%	100%
Principal Hotel Property Turin	Italie	MEE	MEE	44%	44%
Luxembourg INVESTMENT COMPANY 327	Luxembourg	MEE	MEE	44%	44%
Luxembourg INVESTMENT COMPANY 328	Luxembourg	MEE	MEE	44%	44%
Luxembourg INVESTMENT COMPANY 329	Luxembourg	MEE	MEE	44%	44%
Luxembourg INVESTMENT COMPANY 330	Luxembourg	MEE	MEE	44%	44%
Luxembourg INVESTMENT COMPANY 331	Luxembourg	MEE	MEE	44%	44%
Luxembourg INVESTMENT COMPANY 332	Luxembourg	MEE	MEE	44%	44%
Luxembourg INVESTMENT COMPANY 333	Luxembourg	MEE	MEE	44%	44%
Lantern Slide	Luxembourg	MEE	MEE	44%	44%
Luxembourg INVESTMENT COMPANY 342	Luxembourg	MEE	MEE	44%	44%
JV Forte	Luxembourg	MEE	MEE	33%	33%
Principal Protugeuse Hotel Holding	Luxembourg	MEE	MEE	44%	44%
Dolphin Square Estate Holding	Luxembourg	MEE	MEE	25%	25%
Esi NL	Pays-Bas	IG	IG	100%	100%
German Healthcare	Pays-Bas	MEE	MEE	50%	50%
Lisa Healthcare	Pays-Bas	MEE	MEE	50%	50%
Lisa Fixco	Pays-Bas	MEE	MEE	50%	50%
Lisa Re 1	Pays-Bas	MEE	MEE	50%	50%
Lisa Re 2	Pays-Bas	MEE	MEE	50%	50%
Lisa Re 3	Pays-Bas	MEE	MEE	50%	50%
Fidelis Healthcare	Pays-Bas	MEE	MEE	50%	50%
Fidelis Re 1	Pays-Bas	MEE	MEE	50%	50%
Fidelis Re 2	Pays-Bas	MEE	MEE	50%	50%
Fidelis Fixco	Pays-Bas	MEE	MEE	50%	50%
Iberubbo Imobiliara	Portugal	IG	IG	55%	55%
Dolce Vita Tejo	Portugal	IG	IG	55%	55%
Neptunecategory Unipessoal	Portugal	MEE	MEE	33%	33%
Prinre Property Lisbon	Portugal	MEE	MEE	44%	44%

V. COMPTES CONSOLIDÉS IFRS AU 31 DÉCEMBRE 2025 (SUITE)

Partie 2 : Périmètre de consolidation (suite)

Société	Pays	Méthode de conso 2025	Méthode de conso 2024	% d'intérêt 2025	% d'intérêt 2024
Retirement villages group	Royaume-Uni	MEE	MEE	50%	50%
Avonpark Village (Care Homes)	Royaume-Uni	MEE	MEE	50%	50%
Avonpark Village	Royaume-Uni	MEE	MEE	50%	50%
Blagdon Village	Royaume-Uni	MEE	MEE	50%	50%
Castle Village	Royaume-Uni	MEE	MEE	50%	50%
Cedars Village	Royaume-Uni	MEE	MEE	50%	50%
Charters Village	Royaume-Uni	MEE	MEE	50%	50%
Elmbridge Village	Royaume-Uni	MEE	MEE	50%	50%
Gittisham Care	Royaume-Uni	MEE	MEE	50%	50%
Independence at Home	Royaume-Uni	MEE	MEE	50%	50%
Lime Tree Village	Royaume-Uni	MEE	MEE	50%	50%
Mayford Park	Royaume-Uni	MEE	MEE	50%	50%
Minstrels Healthcare	Royaume-Uni	MEE	MEE	50%	50%
R.V. Services	Royaume-Uni	MEE	MEE	50%	50%
Retirement Villages Development Services	Royaume-Uni	MEE	MEE	50%	50%
Retirement villages Developments	Royaume-Uni	MEE	MEE	50%	50%
Retirement Villages	Royaume-Uni	MEE	MEE	50%	50%
Retirement Villages Management	Royaume-Uni	MEE	MEE	50%	50%
Roseland Care	Royaume-Uni	MEE	MEE	50%	50%
Roseland Parc	Royaume-Uni	MEE	MEE	50%	50%
Roseland Village	Royaume-Uni	MEE	MEE	50%	50%
RV Care	Royaume-Uni	MEE	MEE	50%	50%
RV Developments Albourne	Royaume-Uni	MEE	MEE	50%	50%
RV Developments Gradwell	Royaume-Uni	MEE	MEE	50%	50%
RV Developments Merstham	Royaume-Uni	MEE	MEE	50%	50%
RV Developments Newport	Royaume-Uni	MEE	MEE	50%	50%
RV Developments Shiplake	Royaume-Uni	MEE	MEE	50%	50%
RV Developments West Malling	Royaume-Uni	MEE	MEE	50%	50%
RV Moat House	Royaume-Uni	MEE	MEE	50%	50%
RV Property Holdings	Royaume-Uni	MEE	MEE	50%	50%
RV Wessex	Royaume-Uni	MEE	MEE	50%	50%
Somerton Park	Royaume-Uni	MEE	MEE	50%	50%
Thamesfield	Royaume-Uni	MEE	MEE	50%	50%
The Priory Village	Royaume-Uni	MEE	MEE	50%	50%
White Hart Inn (Somerton)	Royaume-Uni	MEE	MEE	50%	50%
The Dolphin Square Estate	Royaume-Uni	MEE	MEE	25%	25%
Lewisham 2	Royaume-Uni	IG	IG	100%	100%
Lewisham Operating Company	Royaume-Uni	IG	IG	100%	100%

V. COMPTES CONSOLIDÉS IFRS AU 31 DÉCEMBRE 2025 (SUITE)

PARTIE 3 : INFORMATIONS GÉNÉRALES

Information sectorielle

La norme IFRS 8 requiert la présentation d'informations sur les secteurs opérationnels du Groupe.

L'information sectorielle est présentée par pays en conformité avec les données du reporting interne.

Information au titre de l'exercice 2025

	Revenus locatifs bruts	Charges locatives	Revenus locatifs nets	Immeubles de placement
	en k€	en k€	en k€	en k€
Belgique	7 505	-585	6 920	131 460
Espagne	1 867	-18	1 849	55 600
Finlande	9 467	-2 142	7 324	138 900
France	28 638	-7 873	20 765	463 130
Italie	6 361	-1 059	5 301	51 400
Pays-Bas	2 908	-666	2 242	38 100
Portugal	29 436	-1 381	28 055	340 307
Royaume-Uni	25 118	-10 123	14 995	378 286
Total	**111 301**	**-23 848**	**87 452**	**1 597 183**

Information au titre de l'exercice 2024

	Revenus locatifs bruts	Charges locatives	Revenus locatifs nets	Immeubles de placement
	en k€	en k€	en k€	en k€
Belgique	7 251	-344	6 907	130 780
Espagne	1 871	-96	1 775	46 500
Finlande	9 375	-2 010	7 366	136 100
France	34 105	-9 269	24 836	492 010
Italie	9 002	-1 293	7 709	76 400
Pays-Bas	2 827	-594	2 233	42 100
Portugal	16 876	793	17 669	313 661
Royaume-Uni	24 388	-8 679	15 708	400 581
Total	**105 694**	**-21 492**	**84 202**	**1 638 131**

V. COMPTES CONSOLIDÉS IFRS AU 31 DÉCEMBRE 2025 (SUITE)

Honoraires des commissaires aux comptes

Les honoraires des commissaires aux comptes se détaillent ainsi :

	31/12/2025	31/12/2024
	en k€	en k€
Cabinet Forvis Mazars	-267	-283
Cabinet PWC	-275	-665
Cabinet EY	-167	-
Honoraires des commissaires aux comptes	**-708**	**-948**

Engagement hors bilan

Les emprunts bancaires d'un montant de 401 M€ sont garantis en contrepartie :

- De nantissement de comptes bancaires,
- De droits aux indemnités d'assurance,
- De nantissement de créances de couverture,
- De nantissements de créances aux titres de la garantie d'actif et de passif,
- De nantissement de parts sociales,
- De nantissements de créances,
- De suretés hypothécaires.

Evènements postérieurs à la clôture

Depuis le 31 décembre 2025, date de clôture de l'exercice, l'évènement majeur survenu concerne les opérations militaires débutées le 28 février 2026 en Iran provoquant une instabilité sur l'économie mondiale.

Ces événements induits pourraient avoir un impact général sur les marchés et donc un impact sur la performance, la valorisation, la volatilité ou la liquidité des actifs.

A ce jour, ces risques sont toutefois difficilement chiffrables et il est difficile d'avoir une visibilité sur les impacts à moyen et long terme mais ils feront l'objet d'un suivi au regard de l'évolution de la situation sur l'année 2026.

Aucun impact n'est à mentionner sur les comptes au 31 décembre 2025.

En mars 2026, la société ESI Two a remboursé son emprunt bancaire pour un montant de 8,6 millions de livres.

Transactions avec les parties liées

La norme IAS 24, Information relative aux parties liées, a pour objectif d'assurer que les états financiers d'une entité contiennent les informations sur les relations, transactions et soldes, y compris les engagements, entre parties liées dans les états financiers consolidés.

Les soldes et les transactions entre la Société et ses filiales qui sont des parties liées à la Société ont été éliminés à la consolidation et ne sont pas présentés dans cette note. Les détails des transactions entre le Groupe et les autres parties liées sont présentés ci-dessous.

- Dirigeants et gestionnaires du Fonds

Les honoraires de la société de gestion s'élèvent à 27 817 milliers d'euros.

- Entreprises associées et coentreprises

	Créances	Dettes	Charges	Produits
	en k€	en k€	en k€	en k€
Entreprises associées et co-entreprises	531 090	-	-	20 007
Autres parties liées	-	-	-	-
Parties liées	**531 090**	**-**	**-**	**20 007**

V. COMPTES CONSOLIDÉS IFRS AU 31 DÉCEMBRE 2025 (SUITE)

PARTIE 4 : NOTES SUR LES POSTES DU BILAN

Note 1 : Immeubles de placement et immeubles destinés à être cédés

	31/12/2025	31/12/2024
	en k€	en k€
Solde net à l'ouverture	1 638 131	1 659 461
Cessions	-55 283	-25 035
Reclassement en immeubles destinés à être cédés	-7 130	-55 500
Ecart de conversion	-21 244	17 964
Acquisitions et travaux	15 584	7 477
Variation de la juste valeur	27 124	33 764
Immeubles de placement	**1 597 183**	**1 638 131**

	31/12/2025	31/12/2024
	en k€	en k€
Solde net à l'ouverture	55 500	59 200
Cessions	-55 500	-59 200
Reclassement d'immeubles de placement	7 130	55 500
Variation de la juste valeur	-	-
Immeubles destinés à être cédés	**7 130**	**55 500**

Note 2 : Participation dans les entreprises mises en équivalence

	31/12/2025	31/12/2024
	en k€	en k€
Solde net à l'ouverture	**913 146**	**827 946**
Dividendes versés	-87 039	-20 387
Ecart de conversion	-17 981	13 628
Augmentation de capital	81 964	62 410
Variation de juste valeur SWAP	-53	6
Résultat	3 977	29 542
Solde net à la clôture	**894 014**	**913 146**

V. COMPTES CONSOLIDÉS IFRS AU 31 DÉCEMBRE 2025 (SUITE)

Informations sur les entreprises associées et les co-entreprises

31 décembre 2025	Chiffre d'affaires	Résultat net	Total actif	Total capitaux propres
	en k€	en k€	en k€	en k€
Selectiv core Italy	11 299	11 516	310 364	307 010
Luxembourg Investment Company 327	27 266	-18 322	503 763	-37 707
JV Forte	7 690	-5 224	243 535	55 873
Dolphin Square Estate Holding	22 187	-21 906	1 276 523	480 058
Backin	-	-28 684	402 941	-207 061
First Tower	-	-33 671	406 486	215 534
Tour first SCI	50 027	-37 701	459 945	128 195
German Healthcare	30 017	10 348	492 819	374 522
Italian Services Sicaf A + B	24 167	19 939	399 764	397 728
Retirement Villages Group	nc	14 176	nc	540 048

31 décembre 2024	Chiffre d'affaires	Résultat net	Total actif	Total capitaux propres
	en k€	en k€	en k€	en k€
Pantalica investment	2 714	1 635	81 651	70 695
Selectiv core Italy	11 516	7 475	308 457	301 120
Luxembourg Investment Company 327	26 864	-17 552	524 064	-19 386
JV Forte	6 438	-1 621	238 499	57 494
Dolphin Square Estate Holding	21 846	35 078	1 245 518	447 829
Backin	-	-5 474	448 761	-183 852
First Tower	-	-10 037	354 141	239 168
Tour first SCI	47 525	-16 845	501 375	149 050
German Healthcare	36 302	21 910	505 254	385 485
Italian Services Sicaf A + B	24 027	17 882	457 897	456 886
Retirement Villages Group	30 078	70 091	111 649	392 779

Note 3 : Prêts et dépôts

	31/12/2025	31/12/2024
	en k€	en k€
Prêts	**28 643**	**28 643**
Intérêts courus sur prêts	306	140
Dépôts et cautionnements versés	573	254
Prêts et dépôts	**29 522**	**29 037**

V. COMPTES CONSOLIDÉS IFRS AU 31 DÉCEMBRE 2025 (SUITE)

Note 4 : Instruments dérivés actif

	31/12/2025	31/12/2024
	en k€	en k€
Valorisation des instruments financiers à l'ouverture	**16 642**	**65 054**
Achats de swap	-	-
Ventes de swap	-2 640	-4 286
Ecart de conversion	-35	26
Variation de la juste valeur	-12 337	-44 153
Valorisation des instruments financiers à la clôture	**1 630**	**16 642**

Note 5 : Portefeuille financier

	Valeur au 31/12/2024	Variation de juste valeur	Acquisition de titres	Cession et rembourse-ment	Intérêts courus	Valeur au 31/12/2025
	en k€	en k€	en k€	en k€	en k€	en k€
Instruments de dettes à la JV par capitaux propres recyclables	558 410	-17 208	160 774	-309 347	-1 037	391 592
Instruments de capitaux propres à la JV par capitaux propres non recyclables	227 089	5 697	911	-500	-	233 197
Actifs financiers à la JV par capitaux propres	**785 499**	**-11 512**	**161 685**	**-309 847**	**-1 037**	**624 789**
Instruments de dettes à la JV par résultat	-					-
Instruments de capitaux propres à la JV par résultat	380 987	-17 043	110 733	-87 664	-	387 012
Actifs financiers à la JV par résultat	**380 987**	**-17 043**	**110 733**	**-87 664**	**-**	**387 012**
Actifs financiers au coût amorti	0					0
Portefeuille financier	**1 166 485**	**-28 555**	**272 417**	**-397 510**	**-1 037**	**1 011 801**

	Valeur au 31/12/2023	Variation de juste valeur	Acquisition de titres	Cession et rembourse-ment	Intérêts courus	Valeur au 31/12/2024
	en k€	en k€	en k€	en k€	en k€	en k€
Instruments de dettes à la JV par capitaux propres recyclables	760 015	62 831	347 026	-611 948	486	558 410
Instruments de capitaux propres à la JV par capitaux propres non recyclables	297 226	-16 387	3	-53 753	-	227 089
Actifs financiers à la JV par capitaux propres	**1 057 241**	**46 444**	**347 029**	**-665 701**	**486**	**785 499**
Instruments de dettes à la JV par résultat						
Instruments de capitaux propres à la JV par résultat	397 400	24 423	55 640	-96 477	-	380 987
Actifs financiers à la JV par résultat	**397 400**	**24 423**	**55 640**	**-96 477**	**0**	**380 987**
Actifs financiers au coût amorti	5 162	-	0	-5 162	-	0
Portefeuille financier	**1 459 803**	**70 867**	**402 670**	**-767 340**	**486**	**1 166 485**

V. COMPTES CONSOLIDÉS IFRS AU 31 DÉCEMBRE 2025 (SUITE)

Note 6 : Clients et comptes rattachés

	Brut	Dép.	31/12/2025 Net	31/12/2024 Net
	en k€	en k€	en k€	en k€
Créances clients	18 887	2 635	16 252	15 437
Créances clients	**18 887**	**2 635**	**16 252**	**15 437**

Note 7 : Autres créances d'exploitation

	Brut	Dép.	31/12/2025 Net	31/12/2024 Net
	en k€	en k€	en k€	en k€
Créances fiscales	5 682	-	5 682	5 285
Dividendes à recevoir	993	-	993	1 095
Fournisseurs débiteurs	8	-	8	23
Créances sur cessions	1 176	-	1 176	245
Comptes courants	-	-	-	-
Ventes à règlement différé et marché à terme	15 457	-	15 457	34 796
Autres créances	9 690	-	9 690	16 250
Charges constatées d'avance	19 527	-	19 527	21 704
Autres créances d'exploitation	**52 532**	**-**	**52 532**	**79 399**

Note 8 : Trésorerie et équivalents de trésorerie

	31/12/2025	31/12/2024
	en k€	en k€
Parts d'OPCVM	192 187	299 030
Comptes de dépôt inférieurs à 3 mois	31 378	15 159
Intérêts à recevoir	0	1 793
Disponibilités	53 600	48 529
Trésorerie et équivalents	**277 164**	**364 510**

Note 9 : Réserves

	31/12/2025	31/12/2024
	en k€	en k€
Réserves de réévaluation recyclables	-15 234	-21 060
Réserves de réévaluation non recyclables	-8 194	9 015
Réserves et RAN	2 685 803	2 759 471
Réserves	**2 662 375**	**2 747 426**

V. COMPTES CONSOLIDÉS IFRS AU 31 DÉCEMBRE 2025 (SUITE)

Note 10 : Provision

	31/12/2024	Augm.	Dim.	31/12/2025
	en k€	en k€	en k€	en k€
Provisions pour risques	292	-	-122	170
Provisions pour charges	-	-	-	-
Provisions	**292**	**-**	**-122**	**170**

Note 11 : Emprunts, dettes financières et dépôts reçus

	31/12/2025	Echéance inférieure à 1 an	Échéance entre 1 et 5 ans	Échéance à plus de 5 ans
	en k€	en k€	en k€	en k€
Dettes auprès des établissements de crédit	401 026	156 108	244 918	-
Etalement des frais d'émission	-2 013	-14	-1 998	-
Dettes de location	38 883	6 259	12 097	20 526
Comptes courants	85 098	-	85 098	-
Dépôts de garantie reçus	10 016	-	10 016	-
Intérêts courus non échus	2 817	2 817	-	-
Emprunts et dettes financières	**535 828**	**165 171**	**350 131**	**20 526**

Variation des emprunts auprès des établissements de crédit :

	Dette non courante	Dette courante
	en k€	en k€
Solde net à l'ouverture	217 096	222 245
Augmentations	60 000	-
Diminutions	-	-92 954
Reclassement	-26 818	26 818
Ecarts de conversion	-5 361	-
Dettes auprès des établissements de crédit	**244 918**	**156 108**

Répartition des dettes par taux :

	Taux fixe	Taux variable	Total
	en k€	en k€	en k€
Dettes auprès des établissements de crédit	-	401 026	401 026

Répartition des dettes par devise :

	EUR	GBP	Total
	en k€	en k€	en k€
Dettes auprès des établissements de crédit	310 993	90 033	401 026

V. COMPTES CONSOLIDÉS IFRS AU 31 DÉCEMBRE 2025 (SUITE)

Note 12 : Instruments financiers dérivés passifs

	31/12/2025	31/12/2024
	en k€	en k€
Valorisation des instruments financiers à l'ouverture	11 676	11 354
Achats de swap	-	-
Ventes de swap	-	-
Ecarts de conversion	-1	-
Variation de la juste valeur	-9 245	321
Valorisation des instruments financiers à la clôture	**2 430**	**11 676**

Note 13 : Autres dettes d'exploitation

	31/12/2025	31/12/2024
	en k€	en k€
Clients créditeurs	1 907	1 190
Dettes fiscales	13 065	6 673
Commissions de souscription	8 004	13 372
Achats à règlement différé et marché à terme	14 224	19 427
Autres dettes	10 810	5 396
Produits constatés d'avance	14 122	16 621
Complément de prix à payer	-	67 954
Fournisseurs d'immobilisations	1 683	457
Autres dettes d'exploitation	**63 814**	**131 088**

Le complément de prix à payer concerne l'acquisition du centre commercial Ubbo par la société portugaise Dolce Vita Tejo.

Note 14 : Hiérarchie de la juste valeur des actifs et passifs

	Bilan	Juste Valeur	Hiérarchie de valeur
Immeubles de placement	1 597 183	1 597 183	Niveau 2
Obligations	391 592	391 592	Niveau 1
Actions non cotées	233 197	233 197	Niveau 3
Actions négociées sur un marché réglementé	387 012	387 012	Niveau 1
Immeubles destinés à être cédés	7 130	7 130	Niveau 1
Parts d'OPCVM	192 187	192 187	Niveau 1
Emprunts et dettes financières	**535 828**	**535 828**	**Niveau 2**

V. COMPTES CONSOLIDÉS IFRS AU 31 DÉCEMBRE 2025 (SUITE)

Note 15 : Revenus locatifs

	31/12/2025	31/12/2024
	en k€	en k€
Loyers	98 089	102 696
Charges locatives refacturées	2 539	1 180
Autres revenus de location immobilière	10 673	1 818
Revenus locatifs bruts	**111 301**	**105 694**

Note 16 : Charges locatives

	31/12/2025	31/12/2024
	en k€	en k€
Assurance	-989	-947
Impôts et taxes	-5 449	-5 503
Charges facturées	-6 574	-7 427
Rémunération de prestataires extérieurs	-3 144	-4 787
Entretien	-942	-1 374
Gros entretien et renovation	-397	-1 356
Pertes sur créances irrecouvrables	-1	1
Dotations provisions créances locataires	-487	-69
Reprises provisions créances locataires	1 066	6 800
Autres charges de location immobilière	-6 931	-6 830
Charges locatives	**-23 848**	**-21 492**

Note 17 : Revenus du portefeuille d'investissement

	31/12/2025	31/12/2024
	en k€	en k€
Revenus actions non cotées	-	-
Revenus actions cotées	17 224	18 315
Revenus obligations	19 362	18 548
Revenus du portefeuille	**36 586**	**36 863**

V. COMPTES CONSOLIDÉS IFRS AU 31 DÉCEMBRE 2025 (SUITE)

Note 18 : Honoraires et charges externes

	31/12/2025	31/12/2024
	en k€	en k€
Management fees	-34 613	-24 594
Honoraires des évaluateurs immobiliers	-1 008	-803
Honoraires du dépositaire	-548	-439
Honoraires des commissaires aux comptes	-708	-948
Honoraires du valorisateur	-571	-508
Honoraires du fiscaliste	-330	-568
Autres honoraires	-712	-8 622
Impôts, taxes et versements assimilés	443	-731
Autres charges externes	-2 502	-1 505
Honoraires et charges externes	**-40 551**	**-38 718**

Note 19 : Dotations nettes aux amortissements et provisions

	31/12/2025	31/12/2024
	en k€	en k€
Dotations provisions créances locataires	-487	-69
Reprises provisions créances locataire	1 066	6 800
Dotations comprises dans les charges locatives	**579**	**6 731**
Dotations aux amortissements des droits d'utilisation	-177	-299
Dotations aux provisions pour risques et charges	-	-222
Reprises aux provisions pour risques et charges	122	-
Autres dotations	**-55**	**-521**
Dotations nettes aux amortissements et provisions	**525**	**6 210**

Note 20 : Quote-part de résultat des entreprises associées et co-entreprises

	31/12/2025	31/12/2024
	en k€	en k€
Quote-Part des résultats sociaux des entreprises associées	-5 452	25 248
Ecart de valorisation des immeubles	-2 979	425
Annulation du résultat de sociétés transparentes et dividendes	11 943	4 509
Autres	465	-641
Quote-Part de résultat des entreprises associées	**3 977**	**29 542**

V. COMPTES CONSOLIDÉS IFRS AU 31 DÉCEMBRE 2025 (SUITE)

Note 21 : Résultat de cession des éléments du portefeuille d'investissement

	31/12/2025	31/12/2024
	en k€	en k€
Résultat sur cession d'actions non cotées	-	11 763
Résultat sur cession d'obligations	801	-28 359
Résultat sur cession d'actions cotées	-16 129	-6 940
Résultat de cession des éléments du portefeuille d'invest.	**-15 327**	**-23 536**

Note 22 : Résultat financier

	31/12/2025	31/12/2024
	en k€	en k€
Intérêts reçus	21 309	18 384
Intérêts et charges assimilés	-27 185	-30 589
Coût de l'endettement financier net	**-5 876**	**-12 204**
Produits sur dépôts	98 756	32 935
Charges sur dépôts	-24 079	-101 552
Résultat de change	-19 152	-2 820
Résultat d'actualisation	-2 533	-1 921
Dotations aux provisions financières	-	-
Autres charges et produits financiers	**52 992**	**-73 357**
Produits des dérivés	5 203	17 486
Variation de valeur des dérivés	-1 493	-42 104
Résultat de cession des dérivés	-247	44 245
Charge d'intérêts sur dérivés	-1 259	-3 221
Change sur dérivés	-	-
Résultat net sur dérivés	**2 204**	**16 406**
Résultat sur cession des parts d'OPCVM	8 795	15 200
Variation de valeur des parts d'OPCVM	-2 760	-1 946
Résultat financier sur parts d'OPCVM	**6 035**	**13 254**
Résultat financier	**55 354**	**-55 901**

V. COMPTES CONSOLIDÉS IFRS AU 31 DÉCEMBRE 2025 (SUITE)

Note 23 : Impôts

Preuve d'impôt	31/12/2025
Résultat avant impôts avant quote-part MEE	**118 906**
Taux d'impôt théorique	25,83%
Charge d'impôt théorique	-30 708
Charge d'impôt réelle	**-16 580**
Dont impôts différés	-6 244
Ecart	**-14 127**
Déficits non activés	253
Sociétés non soumises à l'IS	-15 530
Effet des différences de taux d'impôt	1 576
Différences permanentes	-427
Total	**-14 127**

	31/12/2024	Incidence résultat	Variation de juste valeur	31/12/2025
	en k€	en k€	en k€	en k€
Impôts différés actif	428	463	-4	887
Impôts différés passif	106 702	6 707	-1 268	112 141
Impôts différés nets	**-106 274**	**-6 244**	**1 265**	**-111 253**
Ventilation des impôts différés par nature				
Impôts différés actif sur les immeubles	-	-	-	-
Impôts différés actif sur les actifs financiers	20	-	-4	16
Impôts différés actif sur activation de déficits	-	467	-	467
Impôts différés actif sur autres différences temporaires	408	-5	-	403
Impôts différés passif sur les immeubles	-106 433	-6 882	1 270	-112 045
Impôts différés passif sur les actifs financiers	-259	205	-	-54
Impôts différés passif sur autres différences temporaires	-10	-29	-2	-41
Impôts différés nets par nature	**-106 274**	**-6 244**	**1 265**	**-111 253**

VI. ANNEXE AUX RAPPORTS PÉRIODIQUES POUR LES FONDS COUVERTS PAR L'ARTICLE 29 LEC

Conformément à l'article 29 de la loi française n°2019-1147 du 8 novembre 2019 (« Loi énergie-climat » ou LEC), les stratégies climat et biodiversité et l'approche des risques ESG d'AXA IM sont présentées dans les paragraphes ci-dessous.

Le fonds a également intégré des caractéristiques ESG spécifiques qui sont décrites ci-dessus dans l'annexe du rapport annuel du fonds conformément au règlement (UE) 2019/2088 ((« Règlement sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers »,« Sustainable Finance Disclosure Regulation » en anglais - ou SFDR).]

Cela inclut l'application des politiques d'exclusion AXA IM RI, disponibles sur le site internet de BNP Paribas Asset Management (BNPP AM) suite à la fusion de BNPP AM et d'AXA IM à compter du 1er janvier 2026 : Investir de manière durable - BNP Paribas Asset Management France

Stratégie de lutte contre le changement climatique **d'AXA IM**

En tant qu'investisseur fondateur de Net Zero Asset Managers initiative (NZAMi) lancée en décembre 2020, AXA IM s'engage à travailler en partenariat avec les clients propriétaires d'actifs sur les objectifs de décarbonisation, en cohérence avec l'ambition d'atteindre un niveau d'émission « net zéro» dans l'ensemble de ses portefeuilles d'ici 2050, ou plus tôt, ainsi qu'à jouer un rôle clé en aidant ses clients à mieux comprendre le changement climatique et l'impact qu'il peut avoir sur ses portefeuilles et en les aidant à adapter leurs décisions d'investissement en conséquence. En tant que gestionnaire direct d'actifs immobiliers, il est également de notre responsabilité de dialoguer avec les locataires pour s'assurer du maintien des canaux ouverts qui peuvent permettre d'améliorer les comportements dans l'utilisation des bâtiments, au bénéfice de la société et de la planète.

La stratégie de lutte contre le changement climatique d'AXA IM est alignée sur les cadres proposés par la Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD), le Groupe d'Investisseurs Institutionnels sur le Changement Climatique (IIGCC) et la Paris Aligned Investment Initiative (PAII) coordonnée par l'IIGCC, et se traduit par l'implication active d'AXA IM dans des initiatives internationales telles que Climate Action 100+ (CA 100+) ou la Climate Bonds Initiative. Elle comprend les éléments suivants :

- **Objectifs Net Zéro :**

  AXA IM a publié ses premiers objectifs de zéro émission nette en octobre 2021, dans le cadre du premier rapport d'étape de l'initiative NZAM(1). Ces objectifs ont par la suite été révisés en avril 2022(2), et couvraient 68 % des actifs sous gestion totaux d'AXA IM à fin 2024(3).

  AXA IM a défini les objectifs net zéro et les cadres méthodologiques spécifiques(4) applicables aux entreprises cotées (obligations et actions cotées), aux Etats et aux actifs immobiliers directs ainsi que les actifs en infrastructures directs en suivant les meilleurs standards de marché(5) et en tenant compte des informations internes et externes, pour déterminer l'alignement de nos actifs avec une trajectoire « zéro émission nette ».

  Engagement et Gestion(6):

  - L'engagement et le dialogue continu avec les entreprises, les clients et les locataires sont essentiels pour influencer les trajectoires de zéro émission nette des actifs sous-jacents. Concernant les locataires, l'objectif d'AXA IM est d'intégrer progressivement des clauses ESG dans tous les nouveaux baux signés ou renouvelés, lorsque cela est possible, afin d'encadrer le partage des données, la certification des actifs ou la mise en œuvre de mesures d'efficacité énergétique. AXA IM suit également la satisfaction des locataires à travers des enquêtes annuelles menées sur un échantillon d'actifs et exige des gestionnaires immobiliers qu'ils organisent des comités verts afin de partager les informations clés en matière d'ESG.

(1) Cf. rapport d'étape 2021 de l'initiative NZAM, décembre 2021 : NZAM-Progress-Report.pdf (netzeroassetmanagers.org)
(2) Cf. Rapport de publication de l'objectif initial de l'initiative NZAM, mai 2022 : NZAM-Initial-Target-Disclosure-Report-May-2022-1.pdf (netzeroassetmanagers.org)
(3) Ces objectifs ne sont actuellement pas mis en œuvre pour d'autres classes d'actifs alternatives (c.-à-d. Crédit Alternatif, Dettes immobilières et autres financements structurés et privés d'AXA IM Alts et d'AXA IM Prime, et actifs d'AXA IM Select).
(4) La définition de nos cibles « net zéro » et les cadres méthodologiques correspondants sont fondés sur les orientations et les recommandations de la Net Zero Investment Framework (NZIF) : Net Zero Investment Framework
(5) Les recommandations de la Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD) sur les indicateurs et objectifs, le Net Zero Investment Framework de l'IIGCC, les trajectoires de décarbonation du Carbon Risk Real Estate Monitor (CRREM) concernant les actifs immobiliers et l'Indice Germanwatch de performance en matière de changement climatique (CCPI) concernant les actifs souverains.
(6) Voir les politiques de gestion et d'engagement d'AXA IM : Investir de manière durable - BNP Paribas Asset Management FranceBien que ces politiques soient mises en œuvre au niveau mondial par AXA IM, il convient de noter qu'elles présentent des limites inhérentes à certaines classes d'actifs.

VI. ANNEXE AUX RAPPORTS PÉRIODIQUES POUR LES FONDS COUVERTS PAR L'ARTICLE 29 LEC (SUITE)

- **Exclusions** : AXA IM exclut les entreprises qui ne répondent pas à certains critères en matière de changement climatique, en se concentrant en particulier sur le charbon, ainsi que sur les sources non conventionnelles de pétrole et de gaz. Les portefeuilles d'investissement excluent les entreprises de production d'électricité à base de charbon et les actifs d'exploitation minière qui ne démontrent pas de manière crédible leur engagement en faveur de la transition énergétique. Depuis début 2022, AXA IM exclut également les entreprises du secteur du pétrole et du gaz non conventionnels, en particulier les sables bitumineux, les activités en Arctique et le gaz de schiste. Plus récemment, depuis avril 2023, AXA IM a renforcé plusieurs des critères concernant le charbon, le pétrole et le gaz, i) en imposant un seuil d'exclusion plus strict aux entreprises dont plus de 15 % du chiffre d'affaires provient de l'extraction de charbon thermique et/ou de la production d'électricité à partir de charbon thermique (contre 30 % auparavant), ii) en excluant toutes les entreprises ayant de nouveaux projets d'extraction de charbon ou de production d'électricité à partir de charbon ou des plans d'expansion, et iii) en imposant un seuil d'exclusion plus strict aux entreprises dont plus de 5 % du chiffre d'affaires provient de la production de sables bitumineux (contre 20 % auparavant). Le seuil d'exclusion basé sur le chiffre d'affaires provenant du charbon devrait également être réduit dans le cadre de notre engagement à sortir du charbon d'ici 2030 dans les pays de l'OCDE, et AXA IM s'engage à renoncer à tout investissement dans le charbon dans les pays de l'OCDE d'ici la fin de cette décennie, et dans le reste du monde d'ici 2040. Cet engagement sera mis en œuvre progressivement, en utilisant à la fois des approches d'exclusion et d'engagement. Les investisseurs doivent noter que les politiques d'exclusion ont une application limitée pour les actifs immobiliers.

- **Transparence** : Depuis 2022, les rapports ESG disponibles pour nos produits conformes aux Articles 8 et 9 incluent une section climat améliorée, intégrant des métriques historiques tels que l'intensité carbone pour les scopes 1 et 2, ainsi que le scope 3 en amont.

La stratégie climatique détaillée appliquée par AXA IM conformément au décret d'application de l'article 29 de la LEC, incluant la liste détaillée de nos objectifs zéro émission nettes, est décrite dans le Rapport Climat annuel d'AXA IM (Rapport combiné TCFD – Article 29 de la LEC)[7]: disponible sur le site de BNPP AM : Investir de manière durable - BNP Paribas Asset Management France

Stratégie d'AXA IM en faveur de biodiversité[8]

AXA IM s'engage à protéger la biodiversité. AXA IM a renforcé sa stratégie pour mieux intégrer les défis liés à la protection de la biodiversité dans le processus d'investissement, la recherche et la stratégie d'engagement. En tant qu'investisseur, AXA IM considère avoir un rôle à jouer pour :

- Améliorer la compréhension des impacts de la biodiversité sur les activités économiques ;
- Intégrer les risques et opportunités liés à la biodiversité dans nos décisions d'investissement et nos priorités de gestion d'actifs ;
- Orienter les flux de capitaux vers des solutions visant à atténuer la perte de biodiversité

- **Exclusions**

  AXA IM applique une politique d'exclusion de l'huile de palme à l'ensemble de ses actifs sous gestion depuis 2014, en excluant les investissements qui ont des impacts négatifs sur les forêts, les écosystèmes naturels et les communautés locales. En 2021, AXA IM a étendu cette politique afin de couvrir les investissements liés à des controverses importantes en matière d'utilisation des terres et responsables de la perte de biodiversité liée au soja, au bétail et au bois. Confronté à ces conséquences, AXA IM mène activement une politique rigoureuse dans le cadre de ses investissements forestiers en sélectionnant ses actifs, ses partenaires forestiers et en adaptant ses pratiques de gestion pour relever ces défis mondiaux. Les investisseurs doivent noter que les politiques d'exclusion ont une application limitée pour les actifs immobiliers.

(7) Cela inclut l'ensemble du périmètre de la stratégie climatique d'AXA IM : ses objectifs quantitatifs (à la fois au niveau des entités et pour chaque principale classe d'actifs), leurs horizons temporels, les indicateurs sous-jacents et les scénarios de référence : voir les sections 6.1 « Stratégie climatique » et 6.5 « Tableau de bord climatique » du dernier Rapport Climat d'AXA IM.

(8) Bien que cette stratégie en matière de biodiversité soit mise en œuvre à l'échelle globale d'AXA IM, il convient de noter qu'elle présente des limites inhérentes pour certaines classes d'actifs.

VI. ANNEXE AUX RAPPORTS PÉRIODIQUES POUR LES FONDS COUVERTS PAR L'ARTICLE 29 LEC (SUITE)

Mesures d'impact

AXA IM travaille en étroite collaboration avec les fournisseurs de données, notamment Iceberg Data Lab (IDL), pour soutenir le développement d'indicateurs liés à la biodiversité. AXA IM teste actuellement un indicateur de l'empreinte biodiversité des entreprises (CBF) qui mesure l'impact négatif en termes de perte de biodiversité associée à la pression sur la biodiversité que les activités économiques des entreprises en portefeuille tout au long de leur chaîne de valeur génèrent. Les pressions concernent les facteurs de perte de biodiversité identifiés par l'IPBES. Le CBF couvre actuellement les pressions liées au changement d'utilisation des terres, aux émissions de gaz à effet de serre, à la pollution de l'eau et de l'air. En tant que métrique innovante et relativement nouvelle, le CBF continue d'évoluer et fait l'objet d'améliorations méthodologiques planifiées telles qu'une meilleure couverture des pressions. D'autres indicateurs lis à la biodiversité sont en cours d'élaboration par IDL, tels que les dépendances et les impacts positifs. AXA IM continue à être impliqué dans ces avancées.

Lors de la Gestion des portefeuilles d'actifs immobiliers, AXA IM applique une approche cohérente, basée sur des mesures, adaptée au cycle de vie de nos actifs, en utilisant des indicateurs appropriés à chaque étape pour démontrer la situation de référence, les ambitions et la réalisation : lors du développement et de la rénovation, la biodiversité est intégrée dans notre politique ESG et traduite en attentes techniques, avec des projets évalués à l'aide de (i) du Facteur de développement ou de couverture végétale urbaine (Urban Greening Factor) pour quantifier la quantité et la qualité des infrastructures végétalisées/vertes, et mettre en évidence les améliorations possibles en termes de perméabilité et de verdissement, et (ii) du Gain Net de Biodiversité (Biodiversity Net Gain) pour comparer l'état de référence avec les conditions d'habitat proposées, démontrant ainsi le gain en biodiversité et sa maintenance à long terme, appuyés par des évaluations spécifiques (notamment l'évaluation d'impact environnemental, une évaluation de conception pour la biodiversité et un audit de l'eau) pour orienter les choix de conception. Lors de l'acquisition, les mesures d'impact sur la biodiversité sont intégrées dès le départ dans l'évaluation financière via un périmètre complet de diligence raisonnable ESG couvrant la biodiversité et l'eau, complété par notre méthodologie interne de notation, comprenant des questions spécifiques sur la biodiversité ; les résultats sont traduits en un plan d'action détaillé, enregistré dans notre plateforme de gestion des données ESG, afin d'assurer leur mise en œuvre une fois l'actif sous gestion. En gestion, nous suivons chaque année les progrès à l'aide de nos méthodologies de notation internes, en vérifiant pour chaque bâtiment si une évaluation de la biodiversité a été réalisée et si des mesures en faveur de la biodiversité ont été déployées, tout en utilisant des certifications (par exemple BREEAM/HQE/DGNB) comme un moyen structuré de validation et de preuve. Parallèlement, nous continuons à renforcer la robustesse de la mesure de la biodiversité spécifique à l'immobilier via des travaux pilotes sur des mesures d'impact sur la biodiversité dans l'immobilier, afin d'améliorer le suivi de l'impact dans le temps.

VI. ANNEXE AUX RAPPORTS PÉRIODIQUES POUR LES FONDS COUVERTS PAR L'ARTICLE 29 LEC (SUITE)

Initiatives[9]

AXA IM mène des discussions constructives sur des sujets liés à la biodiversité avec WWF, CDP, Ceres et d'autres experts externes. En 2022, AXA IM est devenu membre de deux initiatives d'engagement collaboratif décrites ci-dessus : l'Initiative des investisseurs sur les produits chimiques dangereux (Investor Initiative on Hazardous Chemicals) soutenue par ChemSec[10]; et l'engagement collaboratif sur les déchets et la pollution dirigé par FAIRR[11]. En 2023, AXA IM a rejoint l'Emerging Markets Investor Alliance dans le cadre de laquelle AXA IM est membre du groupe de travail sur les biens de consommation de base qui entreprend des actions de plaidoyer en faveur des meilleures pratiques durables et transparentes sur les marchés émergents sur divers sujets, y compris la déforestation. En outre, AXA IM fait partie de Nature Action 100 (NA100), une initiative clé qui devrait renforcer encore la dynamique mondiale de la biodiversité. NA100 a été lancée opérationnellement en septembre 2023. AXA IM était membre du groupe d'investisseurs de lancement et est actuellement membre du groupe de pilotage. NA100 vise à engager des entreprises dans des secteurs clés jugés d'importance systémique pour inverser la perte de nature et de biodiversité d'ici 2030. AXA IM continue également de participer activement aux initiatives leaders du secteur de la Finance for Biodiversity Foundation[12], l'organisation à l'origine du Finance for Biodiversity Pledge[13].

En novembre 2023, AXA IM a participé à une table ronde organisée par le programme ULI Greenprint, afin d'échanger avec ses pairs sur les méthodes de mesure et de reporting de la biodiversité pour l'immobilier. De plus, la méthodologie propriétaire de notation ESG pour l'immobilier direct a été mise à jour pour mieux intégrer la biodiversité dans l'évaluation. Depuis 2021, un critère biodiversité inspiré des approches de certification a été introduit à titre de test (non noté). En utilisant les retours de ce projet pilote, AXA IM a l'intention d'introduire 2 nouvelles questions (avec un poids total de 4%) dans l'évaluation de la performance 2024. À partir de l'évaluation de 2024, tous les bâtiments sont évalués sur les deux aspects suivants : si une évaluation de la biodiversité a été réalisée et si des mesures en faveur de la biodiversité ont été mises en place.

La stratégie détaillée en matière de biodiversité appliquée par AXA IM conformément au décret d'application de l'article 29 de la LEC est décrite dans le Rapport Climat annuel d'AXA IM (Rapport combiné TCFD – Article 29 de la LEC)[14]: disponible sur le site de BNPP AM : Investir de manière durable - BNP Paribas Asset Management France

À ce titre, il convient de noter qu'AXA IM n'a pas encore fixé d'objectif quantitatif pour la biodiversité à l'horizon 2030, comme l'exige le décret d'application de l'article 29 de la LEC, car des orientations fondées sur le marché pour fixer des objectifs alignés sur les objectifs du Cadre mondial pour la biodiversité sont encore en cours d'élaboration, et nous manquons encore d'évolutions méthodologiques fondées sur le marché pour mesurer l'alignement des stratégies d'investissement avec les objectifs mondiaux à moyen et long termes.

Toutefois, dans le cadre de notre engagement volontaire en tant que signataire de l'engagement FfB, et en application des recommandations fournies par la FfB Foundation sur la fixation d'objectifs en matière de nature pour les gestionnaires d'actifs, nous avons récemment structuré les « objectifs d'initiation » suivants, tels que définis par la FfB Foundation[15], qui sont détaillés dans le Rapport Climat annuel d'AXA IM (Rapport combiné TCFD – Article 29 de la LEC)[16], disponible sur le site de BNPP AM : Investir de manière durable - BNP Paribas Asset Management France

(9) Bien que ces initiatives soient mises en œuvre au niveau mondial par AXA IM, il convient de noter qu'elles présentent des limitations inhérentes pour certaines classes d'actifs

(10) Voir le communiqué de presse : Des investisseurs totalisant 8 000 milliards de dollars d'actifs sous gestion appellent à l'élimination progressive des « produits chimiques éternels » (« forever chemicals ») dangereux – ChemSec [Investors with $8 trillion call for phase-out of dangerous "forever chemicals" – ChemSec]

(11) Voir : Perte de biodiversité due aux déchets et à la pollution - FAIRR

(12) AXA IM préside le groupe de travail Biodiversity Impact Metrics (Indicateurs d'impact sur la biodiversité) de la Finance for Biodiversity Foundation et participe activement au groupe de travail Engagement.

(13) Finance for Biodiversity Pledge: https://www.financeforbiodiversity.org/signatories/

(14) Cela inclut les fonds pour lesquels une stratégie spécifique en matière de biodiversité est appliquée, et la mesure d'impact associée : voir les sections 7. « Stratégie en matière de biodiversité » et 7.3 « Introduction d'indicateurs spécifiques à la biodiversité » du dernier Rapport Climat d'AXA IM.

(15) Voir la Directive sur la déclaration d'informations relatives à l'engagement FfB à l'intention des signataires : FFB_Reporting_Guidance_for_Signatories-October-2024.pdf

(16) Cela inclut les fonds pour lesquels une stratégie spécifique en matière de biodiversité est appliquée, et la mesure d'impact associée : voir les sections 7. « Stratégie en matière de biodiversité » et 7.3 « Introduction d'indicateurs spécifiques à la biodiversité » du dernier Rapport Climat d'AXA IM.

VI. ANNEXE AUX RAPPORTS PÉRIODIQUES POUR LES FONDS COUVERTS PAR L'ARTICLE 29 LEC (SUITE)

Gestion des risques financiers liés aux critères ESG par AXA IM

AXA IM utilise une approche de gestion des risques financiers liés aux critères ESG (ou « risques de durabilité ») qui découle de l'intégration des critères ESG dans ses processus de recherche et d'investissement. AXA IM a mis en place un cadre d'intégration des risques de durabilité dans les décisions d'investissement basé sur des facteurs de durabilité. Ce cadre s'appuie notamment sur les éléments suivants :

- Politiques d'exclusions sectorielles et normatives couvrant les facteurs E, S et G :

- **Environnement – E :** climat (extraction du charbon et production d'énergie à base de charbon ; production de sables bitumineux et oléoducs liés aux sables bitumineux ; pétrole et gaz de schiste et pétrole et gaz étanches ; pétrole et gaz arctiques), biodiversité (protection des écosystèmes et déforestation) et matières premières agricoles (dérivés de matières premières alimentaires) ;
- Social – S : santé (producteurs de tabac), travail, société et droits de l'homme (violations des normes et standards internationaux ; fabrication d'armes controversées ; producteurs d'armes au phosphore blanc ; exclusion des investissements dans des titres émis par des pays où des violations graves des droits de l'Homme sont observées) ;
- **Gouvernance – G :** éthique des affaires (controverses sévères, violations des normes et standards internationaux), corruption (controverses sévères, violations des normes et standards internationaux).]

Les investisseurs doivent noter que les politiques d'exclusion s'appliquent de manière limitée aux actifs immobiliers.

- Méthodologies de notation ESG :

- AXA IM a mis en place des méthodologies de notation pour noter les émetteurs et les actifs immobiliers selon des critères ESG.
- Le modèle de notation ESG pour les actifs immobiliers directs a été développé autour de trois piliers : Environnement (E), Social (S) et Gouvernance (G), chacun couvert par des indicateurs dédiés. L'évaluation est liée à la performance d'un bâtiment sur une période définie et prend donc en compte des critères mesurables au niveau de l'actif. Tous les piliers E, S et G sont associés au bâtiment lui-même ou à sa méthode de gestion et sont définis de manière à permettre l'évaluation de tout type d'actif immobilier physique, quel que soit sa classe d'actifs (résidentiel, bureau, hôtel, etc.).
- La notation ESG est un outil développé par AXA IM et conçu conformément aux exigences réglementaires et aux repères de l'industrie, tels que BREEAM-in-use et GRESB, afin d'intégrer les attentes des principales parties prenantes d'AXA IM et de garantir la cohérence des actions menées au niveau des actifs. Pour les questions quantitatives relatives à la consommation d'énergie et d'eau, la notation utilise des données réelles de consommation collectées par les gestionnaires d'actifs via la plateforme de gestion des données. AXA IM Alts n'utilise pas actuellement les moyennes sectorielles ou les estimations pour évaluer la performance ESG de ses actifs.
- AXA IM prevoit d'apporter des mises à jour mineures à la méthodologie de notation, afin de continuer à l'adapter en tirant parti de la maturité et de la disponibilité accrues des données des benchmarks ESG, d'améliorer la pertinence de certaines réponses pour mieux s'adapter à l'évolution des exigences du marché, de mieux traiter les spécificités des pays hors UE et d'optimiser le processus grâce à une automatisation accrue.
- Ces scores ESG fournissent une vue standardisée et holistique de la performance des émetteurs et des actifs immobiliers sur les facteurs ESG, et permettent d'intégrer davantage les risques et opportunités ESG dans la décision d'investissement.

VI. ANNEXE AUX RAPPORTS PÉRIODIQUES POUR LES FONDS COUVERTS PAR L'ARTICLE 29 LEC (SUITE)

Ce cadre permet à AXA IM de s'assurer qu'il examine l'impact de la durabilité sur le développement, la performance ou la position d'un actif, ainsi que les effets significatifs sur la valeur financière au sens large (matérialité financière). Elle aide également à évaluer les impacts externes des activités d'un actif sur les facteurs ESG (matérialité ESG).

Ce cadre est complété par les éléments suivants :

- **Indicateurs de performance ESG :** Les équipes d'investissement ont accès à un large éventail de données et d'analyses extra-financières sur les facteurs ESG, sur l'ensemble des classes d'actifs.
- **Stratégie de gestion[17] :** AXA IM adopte une approche active de gestion en utilisant notre envergure en tant que gestionnaire d'investissement mondial pour influencer les pratiques des locataires et du marché. Ce faisant, AXA IM s'efforce de réduire le risque d'investissement, d'améliorer les rendements et d'avoir un impact positif sur la société et l'environnement. Ces facteurs sont essentiels pour créer de la valeur durable à long terme pour nos clients.

Si de tels risques en matière de durabilité se matérialisent dans le cadre d'un investissement, ils peuvent avoir un impact négatif sur la performance financière de l'investissement concerné. AXA IM ne garantit nullement que les investissements ne sont en aucun cas soumis à des risques de durabilité et rien ne garantit que l'évaluation des risques de durabilité permettra d'identifier à tout moment l'intégralité des risques de durabilité. L'attention des investisseurs est attirée sur le fait que l'évaluation de l'impact des risques en matière de durabilité sur la performance d'un produit donné est difficile à prévoir et est soumise à des limites inhérentes telles que la disponibilité et la qualité des données.

L'approche détaillée de la prise en compte des risques ESG dans les processus de gestion des risques appliqués par AXA IM conformément au décret d'application de l'article 29 de la LEC est décrite dans le Rapport Climat annuel d'AXA IM (rapport combiné TCFD – article 29 LEC)[18] : Investir de manière durable - BNP Paribas Asset Management France

(17) Voir les politiques d'actionnariat actif et d'engagement d'AXA IM : Nos politiques et rapports en matière de durabilité - BNP Paribas Asset Management - Corporate FR

(18) Cela inclut le cadre de gestion des risques ESG d'AXA IM, l'impact des facteurs ESG sur les rendements, ainsi que l'évaluation des risques liés à la transition climatique et aux risques physiques (y compris l'analyse de la valeur à risque pour les scénarios 1,5°C, 2°C et 3°C, en utilisant la méthodologie Climate VaR de MSCI) : voir les sections 8. « Gestion des risques » et 6.5 « Tableau de bord climatique » du dernier rapport climatique d'AXA IM.

VII. ANNEXE ESG

Modèle d'informations périodiques pour les produits financiers visés à l'article 8, paragraphes 1, 2 et 2 bis, du règlement (UE) 2019/2088 et à l'article 6, premier alinéa, du règlement (UE) 2020/852

Dénomination du Produit : AXA IMMO AVENIR (le « Produit Financier »)

Caractéristiques environnementales et/ou sociales

Ce produit financier avait-il un objectif d'investissement durable ?

☐ Oui	☒ Non
☐ Il a réalisé un minimum d'**investissements durables ayant un objectif environnemental : ___%**	☒ Il **promouvait des caractéristiques environnementales et sociales (E/S)** et, bien qu'il n'ait pas eu pour objectif l'investissement durable, il présentait une proportion minimale de **44,18 %** d'investissements durables
☐ dans des activités qui sont considérées comme durables sur le plan environnemental au titre de la taxinomie de l'UE	☐ ayant un objectif environnemental dans des activités économiques qui sont considérées comme durables sur le plan environnemental au titre de la taxinomie de l'UE
☐ dans des activités économiques qui ne sont pas considérées comme durables sur le plan environnemental au titre de la taxinomie de l'UE	☒ ayant un objectif environnemental dans des activités économiques qui ne sont pas considérées comme durables sur le plan environnemental au titre de la taxinomie de l'UE
	☒ ayant un objectif social
☐ Il a réalisé un minimum d'**investissements durables ayant un objectif social : ___%**	☐ Il promouvait des caractéristiques E/S, mais **n'a pas réalisé d'investissements durables**

Par **investissement durable**, on entend un investissement dans une activité économique qui contribue à un objectif environnemental ou social, pour autant qu'il ne cause de préjudice important à aucun de ces objectifs et que les sociétés bénéficiaires des investissements appliquent des pratiques de bonne gouvernance.

La **taxinomie de l'UE** est un système de classification institué par le règlement (UE) 2020/852, qui dresse une liste **d'activités économiques durablessur le plan environnemental**. Ce règlement ne dresse pas de liste d'activités économiques durables sur le plan social. Les investissements durables ayant un objectif environnemental ne sont pas nécessairement alignéssur la taxinomie.

Les termes utilisés avec une majuscule et non définis dans ce document ont la signification qui leur ait donné dans le Prospectus du Produit Financier.

Dans quelle mesure les caractéristiques environnementales et/ou sociales promues par ce produit financier ont-elles été atteintes ?

1) Actifs Immobiliers Non-Côtés

Les caractéristiques environnementales promues par le Produit Financier consistent à investir dans un minimum d'Actifs Immobiliers Non Cotés prenant en compte le Processus de notation ESG décrit dans le Prospectus et le code de transparence du Produit Financier

VII. ANNEXE ESG (SUITE)

*la « **Documentation du Produit Financier** »), basé sur une méthodologie propriétaire. La Société de Gestion de Portefeuille, par le biais du Produit Financier, investit, gère et développe des actifs immobiliers visant à réduire l'empreinte carbone de ces actifs et/ou à améliorer la Notation ESG de ces actifs et/ou à avoir un impact positif sur l'environnement.*

Le Produit Financier a respecté les engagements liés aux caractéristiques environnementales et sociales promues pour la période de référence en investissant dans des actifs prenant en compte le Processus de Notation ESG décrit dans la Documentation du Produit Financier.

2) Actifs Financiers

Le Produit Financier a respecté les engagements liés aux caractéristiques environnementales et sociales promues pour la période de référence en investissant dans des entreprises en prenant en compte :
- *la Notation ESG décrite dans la Documentation du Produit Financier*
- *la gestion de leurs pratiques environnementales, sociales et de gouvernance*

Le Produit Financier a promu d'autres caractéristiques environnementales et sociales spécifiques, principalement :
- *la préservation du climat grâce à des politiques d'exclusion des activités liées au charbon et aux hydrocarbures non-conventionnelles;*
- *la protection des écosystèmes et la prévention de la déforestation ;*
- *l'amélioration de la santé grâce à l'exclusion du tabac ;*
- *Les droits du travail, la société et les droits de l'homme, l'éthique des affaires, la lutte contre la corruption avec l'exclusion des entreprises qui violent les normes et standards internationaux tels que les principes du Pacte Mondial des Nations Unies, les conventions de l'Organisation Internationale du Travail (OIT) ou les directives de l'OCDE pour les entreprises multinationales ;*
- *La protection des droits de l'homme en évitant d'investir dans des obligations émises par des pays où les pires formes de violations des droits de l'homme sont observées.*

Aucun indice spécifique n'a été désigné comme indice de référence pour déterminer si le Produit Financier est aligné sur les caractéristiques environnementales et/ou sociales qu'il promeut.

Quelle a été la performance des indicateurs de durabilité ?

Les **indicateurs de durabilité** évaluent la mesure dans laquelle les caractéristiques environnementales ou sociales promues par le produit financier sont atteintes.

Le produit financier utilise une combinaison de données réelles, de fournisseurs de données externes, de recherches et d'informations recueillies par le biais d'enquêtes auprès des parties prenantes pour évaluer la performance des indicateurs de durabilité.

Les indicateurs ci-dessous sont basés sur les données les plus récentes disponibles au 31 décembre 2025*, i.e. les données ESG collectées et revues pour la période du 1er janvier au 31 décembre 2024 pour les données carbonées et au 31 décembre 2025 pour les données non carbonées (i.e diagnostic de performance énergétique (DPE) et certifications de durabilité).*

VII. ANNEXE ESG (SUITE)

1) Actifs Immobiliers Non Cotés

Indicateurs de durabilité[1]	Valeur	Unité
Proportion dans le portefeuille du Produit Financier des investissements ayant une note ESG égale ou supérieure à 1,4 selon le Processus de Notation ESG	100,00	Pourcentage
Moyenne de la Note ESG globale du portefeuille du Produit Financier[2]	6,84	Score sur 10
Proportion d'actifs certifiés en % des actifs sous gestion[3]	82,38	Pourcentage
Couverture des données d'Emissions de carbone (propriétaire) en % des actifs sous gestion [4]	98,89	Pourcentage
Emissions de carbone (Scope 1 et 2) (par mètre carré de surface)[5]	14,50	Kg CO2eq /m^2
Proportion d'actifs avec un niveau de performance DPE A ou B en % des actifs sous gestion	46,59	Pourcentage

2) Actifs Financiers

Indicateurs de durabilité	Valeur pour le fonds	Valeur pour l'indice de référence
Score ESG (poche Actions cotés)[6]	6,60	6,56
Score ESG (poche Obligations et autres titres de créances)[7]	7,28	7,43

…et par rapport aux périodes précédentes ?

1) Actifs Immobiliers Non Cotés

[1] Les indicateurs sont applicables à tous les actifs détenus durant la totalité de la période de référence et à l'exclusion (i) des actifs jugés non pertinents pour cet indicateur (e.g. parking, terrains, caves, etc.), (ii) des actifs en cours de développement et (iii) des actifs qui ne sont pas couverts par un mandat de gestion d'investissement.
Les données présentées au titre de l'année N reflètent une situation post-fusion. Le produit financier a en effet fusionné en février 2025 avec un autre véhicule d'investissement, entraînant une modification du périmètre et des caractéristiques du portefeuille. En conséquence, les indicateurs de durabilité, y compris les principales incidences négatives (PAI), ne sont pas directement comparables avec ceux au titre de l'année N-1 qui reposaient sur un périmètre avant fusion.

[2] Plus de détail sur la méthodologie utilisée est disponible dans la Documentation du Produit Financier.

[3] Représente la proportion des actifs certifiés par au moins une certification ESG issue de la liste fournie par GRESB dans son guide de référence. (en proportion d'AUM).

[4] Un actif est inclus dans la couverture de données seulement s'il dispose de données d'émissions carbone scope 1 et 2 complètes (c'est-à-dire des données d'émissions du propriétaire uniquement) et qu'il a été détenu pendant toute la durée de la période de référence. La donnée est considérée comme complète si son taux de couverture en temps et surface est au-delà de 90%. Cet indicateur intègre de manière transparente les données des fonds AXA Logistics Europe Fund S.C.A., SICAV-RAIF et AXA Residential Europe Fund S.C.A., SICAV-SIF.

[5] Seuls les actifs avec des données complètes sur les scopes 1 et 2 ont été inclus dans le calcul de cet indicateur.

[6] Score ESG moyen pondéré des sous portefeuilles du Produit Financier en relatif du score ESG moyen pondéré d'un indice utilisé comme référence (FTSE EPRA Nareit Global ou tout indice équivalent tel que défini dans le code de transparence du Produit Financier).

[7] Score ESG moyen pondéré des sous portefeuilles du Produit Financier en relatif du score ESG moyen pondéré d'un indice utilisé comme référence (ICE BofA Global Real Estate ou tout indice équivalent tel que défini dans le code de transparence du Produit Financier).

VII. ANNEXE ESG (SUITE)

Indicateurs de durabilité[8]	Valeur (N-1)	Valeur (N)	Unité
Proportion dans le portefeuille du Produit Financier des investissements ayant une note ESG égale ou supérieure à 1,4 selon le Processus de Notation ESG	100,00	100,00	Pourcentage
Moyenne de la note ESG globale du portefeuille du Produit Financier	6,41	6,84	Score sur 10
Proportion d'actifs certifiés en % des actifs sous gestion	76,88	82,38	Pourcentage
Couverture des données d'émissions de carbone (propriétaire) en % des actifs sous gestion	98,18	98,89	Pourcentage
Emissions de carbone (Scope 1 et 2) (par mètre carré de surface)	26,83	14,50	Kg CO2eq / m^2
Proportion d'actifs avec un niveau de performance DPE A ou B en % des actifs sous gestion	57,46	46,58	Pourcentage

2) Actifs Financiers

Indicateurs de durabilité[8]	Valeur pour le fonds (N-1)	Valeur pour le fonds (N)	Valeur pour l'indice de référence (N-1)	Valeur pour l'indice de référence (N)
Score ESG (poche Actions cotés)	6,57	6,56	6,49	6,44
Score ESG (poche Obligations et autres titres de créances)	7,23	7,43	7,09	7,33

Quels étaient les objectifs des investissements durables que le produit financier entendait partiellement réaliser et comment l'investissement durable a-t-il contribué à ces objectifs ?

1) Actifs Immobiliers Non Cotés

Le but poursuivi par les investissements durables que le produit financier a partiellement réalisés pendant la période de référence était de contribuer à atténuer le changement climatique.

Les investissements durables réalisés par le produit financier ont contribué à ces objectifs à travers les dimensions suivantes :

1. *Le diagnostic de performance énergétique ("DPE") de l'actif doit être de classe A ou B. Le DPE est une norme européenne servant de référence pour évaluer l'efficacité énergétique des actifs. Pour étendre l'applicabilité de la définition au-delà des pays européens et/ou des pays qui n'appliquent pas une telle norme, notre approche consiste à incorporer ces pays dans notre*

[8] Les données présentées au titre de l'année N reflètent une situation post-fusion. Le produit financier a en effet fusionné en février 2025 avec un autre véhicule d'investissement, entraînant une modification du périmètre et des caractéristiques du portefeuille. En conséquence, les indicateurs de durabilité, y compris les principales incidences négatives (PAI), ne sont pas directement comparables avec ceux au titre de l'année N-1 qui reposaient sur un périmètre avant fusion.

VII. ANNEXE ESG (SUITE)

analyse en se référant à un tableau d'équivalence pour les classifications énergétiques basé sur le DPE[9].

2. *Critères supplémentaires :*

   a. *L'actif doit être certifié par un tiers indépendant. Les certifications en matière de durabilité acceptées par le GRESB (Global Real Estate Sustainability Benchmark), qui est un organisme largement reconnu par la communauté des investisseurs immobiliers, sont considérées comme applicables à ce critère[10]. La certification doit être valide pendant la période de déclaration pour être acceptée ; ou*

   b. *L'actif est un actif immobilier résidentiel ; ou*

   c. *L'actif est un actif immobilier de santé.*

3. *Nous excluons les actifs exposés aux combustibles fossiles[11], l'exposition aux combustibles fossiles dans les actifs immobiliers étant définie comme la part des investissements dans les actifs immobiliers impliqués dans l'extraction, le stockage, le transport ou la fabrication de combustibles fossiles.*

2) Actifs Financiers

Au cours de la période de référence, le Produit Financier a partiellement investi dans des instruments qualifiés d'investissements durables avec divers objectifs sociaux et environnementaux (sans aucune restriction) en évaluant la contribution positive des entreprises investies à travers au moins l'une des dimensions suivantes :

1. ***L'alignement sur les objectifs de développement durable (ODD)*** *des Nations Unies des entreprises bénéficiaires, en considérant les entreprises qui contribuent positivement à au moins un ODD, soit par les produits et services qu'elles offrent, soit par la manière dont elles exercent leurs activités (les "Opérations").*

Pour être considérée comme un actif durable, une entreprise doit satisfaire aux critères suivants :

a. le score ODD lié aux « produits et services » offerts par l'émetteur est égal ou supérieur à 2, ce qui signifie qu'au moins 20 % de son chiffre d'affaires provient d'une activité durable, ou

b. en utilisant une approche "best in universe" consistant à donner la priorité aux émetteurs les mieux notés d'un point de vue non financier, quel que soit leur secteur d'activité, le score ODD des Opérations de l'émetteur se situe dans les meilleurs 2,5 %, sauf en ce qui concerne les SDG-5 (égalité des sexes), SDG 8 (travail décent), SDG 10 (réduction des inégalités), SDG 12 (production et consommation responsables) et SDG

[9] Pour les actifs immobiliers non résidentiels situés en Allemagne, la méthode d'équivalence utilisée est celle développée par le BVI, accessible ici : https://www.bvi-amk.com/fileadmin/user_upload/Regulierung/Branchenstandards/Umrechnung_von_Energiea…

[10] De telles certifications comprennent notamment BREEAM, LEED, DGNB, HQE, etc.

[11] À ce jour, notre système de gestion des données (DWH) n'identifie que l'utilisation "principale" d'un actif. Cela signifie que si un actif accueille différentes activités, seule l'activité principale sera prise en compte. En raison de cette limitation, pour le moment, nous ne pouvons identifier que les actifs dont l'activité principale est le stockage/la vente de combustibles fossiles (par exemple, les stations-service), mais nous ne pouvons pas identifier les actifs qui pourraient héberger une activité secondaire liée aux combustibles fossiles (par exemple, une station-service dans un centre commercial, le stockage de combustibles fossiles dans un actif logistique, etc.). Néanmoins, une telle activité secondaire liée aux combustibles fossiles devrait représenter une part marginale de l'investissement.

VII. ANNEXE ESG (SUITE)

16 (paix et justice), pour lesquels le score ODD des Opérations de l'émetteur se situe dans les meilleurs 5 %. Pour ces cinq ODD, le critère de sélectivité relatif aux Opérations de l'émetteur est moins restrictif car ces ODD sont évalués de façon plus adéquate à travers l'excellence opérationnelle plutôt que par les activités économiques de l'émetteur. Le critère de sélectivité lié aux Opérations est également moins restrictif pour l'ODD 12 qui peut tout aussi bien être évalué de façon pertinente par les Produits & Services ou par les Opérations de l'émetteur. Les résultats quantitatifs sur les ODD sont obtenus auprès des fournisseurs de données tiers et peuvent être ajustés sur la base d'une analyse qualitative effectuée par la Société de Gestion de Portefeuille.

Les résultats quantitatifs liés aux ODD proviennent de fournisseurs de données externes et peuvent être modifiées par une analyse qualitative dûment étayée réalisée par le gestionnaire d'actifs.

2. ***L'intégration d'émetteurs engagés dans un scenario de transition solide,*** *conformément à l'ambition de la Commission européenne d'aider à financer la transition vers un monde à 1,5°C - sur la base du cadre développé par la « Science Based Targets Initiative », en considérant les entreprises qui ont validé des objectifs fondés sur la science.*

- ***Dans quelle mesure les investissements durables que le produit financier a partiellement réalisés n'ont-ils pas causé de préjudice important à un objectif d'investissement durable sur le plan environnemental ou social ?***

1) Actifs Immobiliers Non Cotés

Le Produit Financier a veillé à ce que les investissements durables qu'il a partiellement réalisés ne causent pas de préjudice significatif à un quelconque objectif d'investissement durable environnemental ou social, grâce à :

(i) l'application des politiques d'exclusion sectorielle d'AXA IM et des normes ESG d'AXA IM telles que décrites dans la Documentation du Produit Financier,

(ii) l'exclusion des actifs exposés aux combustibles fossiles tels que décrits ci-dessus,

(iii) l'exclusion des actifs immobiliers inefficaces sur le plan énergétique, tels que définis par le Règlement délégué de la Commission (UE) 2022/1288 du 6 avril 2022, et

(iv) la prise en compte et la communication des indicateurs de principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité tels que décrits ci-dessous.

2) Actifs Financiers

Au cours de la période de référence, le Produit Financier a respecté le principe "Ne causer de préjudice important" pour ses investissements durables en n'investissant pas dans des entreprises qui répondent à l'un des critères énumérés ci-dessous :

- *L'émetteur a causé un préjudice significatif à l'un des ODD lorsque l'un de ses scores ODD est inférieur à -5, d'après une base de données d'un fournisseur tiers, sur une échelle allant de +10, correspondant à "contribuer de manière significative", à -10 correspondant à "obstruction significative", sauf si le score quantitatif a été ajusté suite à une analyse qualitative.*

- *L'émetteur fait partie des listes d'interdiction ESG d'AXA IM, qui prennent en compte, entre autres, les Principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales et les Principes directeurs des Nations Unies*

VII. ANNEXE ESG (SUITE)

relatifs aux entreprises et aux droits de l'homme.

- *L'émetteur avait une note ESG CCC (ou 1,43) ou inférieure selon la méthodologie de notation ESG d'AXA IM (telle que définie dans l'annexe précontractuelle SFDR du Produit financier).*

Les **principales incidences négatives** correspondent aux incidences négatives lesplus significatives des décisions d'investissement sur lesfacteurs de durabilité liés aux questions environnementales, sociales et de personnel, au respect des droits de l'homme et à la lutte contre la corruption et les actes de corruption.

Comment les indicateurs d'impact négatif sur les facteurs de durabilité ont-ils été pris en compte ?

1) Actifs Immobiliers Non Cotés

Les indicateurs d'impact négatif ont été pris en compte comme décrit dans la section « Comment ce produit financier a-t-il pris en compte les impacts négatifs principaux sur les facteurs de durabilité ? »

2) Actifs Financiers[12]

Le Produit Financier a pris en compte les indicateurs concernant les principales incidences négatives (« PAI ») afin de s'assurer que les investissements durables ne nuisent pas de manière significative à d'autres objectifs de durabilité dans le cadre de SFDR.

Les PAI ont été atténués par les politiques d'exclusion d'AXA IM et les normes ESG d'AXA IM (telles que décrites dans la Documentation du Produit Financier) qui ont été appliquées de manière contraignante à tout moment par le Produit Financier, ainsi que par les filtres fondés sur la notation ODD des Nations Unies.

Le cas échéant, les politiques d'engagement ont permis d'atténuer davantage les risques liés aux principales incidences négatives grâce à un dialogue direct avec les entreprises sur les questions de développement durable et de gouvernance. Dans le cadre de ces activités d'engagement, la Société de Gestion de Portefeuille a usé de son influence en tant qu'investisseur pour encourager les entreprises à atténuer les risques environnementaux et sociaux propres à leur secteur, comme décrit ci-dessous.

Le vote aux assemblées générales a également été un élément important du dialogue avec les entreprises dans lesquelles le Produit Financier investit, afin de favoriser la valeur durable à long terme des entreprises dans lesquelles le Produit Financier investit et d'atténuer les impacts négatifs, comme décrit ci-

[12] Les chiffres publiés sur les indicateurs PAI peuvent être basés soit sur la « valeur actuelle de tous les investissements » telle que définie par le Règlement, soit sur les « actifs éligibles avec données disponibles uniquement », selon les cas. Les « actifs éligibles avec données disponibles » désignent tous les investissements (c'est-à-dire les entreprises bénéficiaires, les actifs souverains et supranationaux ou les actifs immobiliers, selon l'indicateur PAI), à l'exclusion des produits dérivés, des liquidités et équivalents de liquidités et des actifs éligibles sans donnée disponible. Les « actifs éligibles sans donnée disponible » sont des actifs pour lesquels les données sont insuffisantes et/ou de faible qualité pour un investissement spécifique. Il convient de noter que pour certains indicateurs PAI (c'est-à-dire les indicateurs PAI qui sont relatifs soit aux revenus des entreprises investies soit à des unités non monétaires tels que des flux physiques), le calcul est rebasé sur les actifs éligibles avec données disponibles uniquement à des fins de qualité des données et de comparabilité. Cette exclusion au dénominateur est reflétée et divulguée par le biais des ratios de couverture des indicateurs pertinents : la couverture divulguée reflète la proportion d'actifs éligibles pour lesquels des données sont disponibles ; en outre, pour assurer une transparence totale sur l'étendue des actifs pour lesquels les indicateurs PAI sont divulgués, la couverture basée sur la valeur actuelle de tous les investissements est également divulguée.

N.B. : Les indicateurs PAI 1 et 16 ne sont basés sur aucune de ces deux approches étant des PAI en valeur absolue (à noter que le PAI 16 est également relatif au nombre de pays investis en plus de la valeur absolue), c'est-à-dire qu'ils n'ont pas de dénominateur dans leur formule.

Plus de détails sur nos méthodologies de comptabilisation et de divulgation des PAI sont disponibles dans le document sur les méthodologies ESG d'AXA IM disponible sur le site internet d'AXA IM : https://www.axa-im.fr/nos-politiques-et-rapports

VII. ANNEXE ESG (SUITE)

dessous.

AXA IM s'appuie également sur le pilier ODD de son cadre d'investissement durable pour contrôler et prendre en compte les impacts négatifs sur ces facteurs de développement durable en excluant les entreprises détenues qui ont un score ODD inférieur à - 5 sur n'importe quel ODD (sur une échelle de + 10 correspondant à un "impact contributif significatif" à -10 correspondant à un " impact négatif significatif "), à moins que le score quantitatif n'ait été remplacé suite à une analyse dûment documentée par la Recherche ESG & Impact d'AXA IM. Cette approche nous permet de nous assurer que les entreprises investies ayant les plus mauvais impacts négatifs sur l'un des ODD ne sont pas considérées comme des investissements durables.

Indicateurs d'incidence négative sur la durabilité [13]	Unité de mesure	Mesure	Taux de couverture	Politiques d'AXA IM associés
PAI 1 : Émissions de gaz à effet de serre (GES) (scope 1, 2, & 3)	Emissions totales de GES en tonnes d'équivalents CO_2 ($tCO_2éq.$)	Scope 1: 1 638,86 Scope 2: 6 019,97 Scope 3: 21 683,90 Scope 1+2+3: 27 821,52	Scope 1: 92,9% Scope 2: 92,9% Scope 3: 83,0% Scope 1+2+3: 83,0%	• Politique d'AXA IM sur les Risques Climatiques • Politique d'AXA IM de protection des écosystèmes et de lutte contre la déforestation
PAI 2 : Empreinte carbone	Empreinte carbone en tonnes d'équivalents CO_2 par million d'euros investis ($tCO_2éq./M€$)	Scope 1+2+3: 30,25	Scope 1+2+3: 83,0%	• Politique d'AXA IM sur les Risques Climatiques • Politique d'AXA IM de protection des écosystèmes et de lutte contre la déforestation
PAI 3 : Intensité de GES des sociétés bénéficiaires des investissements	Intensité de GES des sociétés bénéficiaires des investissements ($tCO_2éq./M€$)	Scope 1+2+3: 413,88	Scope 1+2+3: 61,8%	• Politique d'AXA IM sur les Risques Climatiques • Politique d'AXA IM de protection des écosystèmes et de lutte contre la déforestation
PAI 4 : Exposition à des sociétés actives dans le secteur des combustibles fossiles	Part d'investissement dans des sociétés actives dans le secteur des combustibles fossiles (en % du total d'actifs sous gestion)	0,09	92,9%	Politique d'AXA IM sur les Risques Climatiques

[13] Les données présentées au titre de l'année N reflètent une situation post-fusion. Le produit financier a en effet fusionné en février 2025 avec un autre véhicule d'investissement, entraînant une modification du périmètre et des caractéristiques du portefeuille. En conséquence, les indicateurs de durabilité, y compris les principales incidences négatives (PAI), ne sont pas directement comparables avec ceux au titre de l'année N-1 qui reposaient sur un périmètre avant fusion.

VII. ANNEXE ESG (SUITE)

Indicateurs d'incidence négative sur la durabilité[13]	Unité de mesure	Mesure	Taux de couverture	Politiques d'AXA IM associés
PAI 5 : Part de consommation et de production d'énergie non renouvelable	Part de la consommation et part de la production d'énergie des sociétés bénéficiaires d'investissement qui provient de sources d'énergie non renouvelables, par rapport à celle provenant de sources d'énergie renouvelables, exprimée en pourcentage du total des sources d'énergie (en %)	Consommation d'énergie : 61,63 Production d'énergie : 74,28	Consommation d'énergie : 73,61% Production d'énergie : 0,09%	Politique d'AXA IM sur les Risques Climatiques (engagement uniquement)
PAI 6 : Intensité de consommation d'énergie par secteur à fort impact climatique	Consommation d'énergie en GWh par million d'euros de chiffre d'affaires des sociétés bénéficiaires d'investissements, par secteur à fort impact climatique (GWh/M€)	Secteur NACE F: 0,18 Secteur NACE H: 0,17 Secteur NACE L: 1,49	Secteur NACE F: 4,8% Secteur NACE H: 1,0% Secteur NACE L: 64,5%	Politique d'AXA IM sur les Risques Climatiques (compte tenu d'une corrélation attendue entre les émissions de GES et la consommation énergétique)
PAI 7 : Activités ayant une incidence négative sur des zones sensibles sur le plan de la biodiversité	Part des investissements effectués dans des sociétés ayant des sites/établissements situés dans ou à proximité de zones sensibles sur le plan de la biodiversité, si les activités de ces sociétés ont une incidence négative sur ces zones (exprimée en % du total d'actifs sous gestion)	2,48	92,9%	Politique d'AXA IM de protection des écosystèmes et de lutte contre la déforestation
PAI 10 : Violations des principes du pacte mondial des Nations Unies et des principes directeurs de l'OCDE pour les entreprises multinationales	Part d'investissement dans des sociétés qui ont participé à des violations des principes du Pacte mondial des Nations unies ou des principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales (exprimée en % du total d'actifs sous gestion)	0,00	96,8%	Politique d'AXA IM sur les normes ESG : critères sur la violation des normes et standards internationaux

VII. ANNEXE ESG (SUITE)

Indicateurs d'incidence négative sur la durabilité[13]	Unité de mesure	Mesure	Taux de couverture	Politiques d'AXA IM associés
PAI 11 : Absence de processus et de mécanismes de conformité permettant de contrôler le respect des principes du pacte mondial des Nations Unies et des principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales	Part d'investissement dans des sociétés qui n'ont pas de politique de contrôle du respect des principes du Pacte mondial des Nations unies ou des principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales, ni de mécanismes de traitement des plaintes ou des différents permettant de remédier à de telles violations (exprimée en % du total d'actifs sous gestion)	58,79	91,8%	Politique d'AXA IM sur les normes ESG : critères sur la violation des normes et standards internationaux (considérant qu'une corrélation existe entre les entreprises non conformes aux normes internationales et le manque de mise en œuvre par les entreprises des processus et mécanismes de mise en conformité permettant de surveiller le respect de ces normes)
PAI 13 : Mixité au sein des organes de gouvernance	Ratio femmes/hommes moyen dans les organes de gouvernance des sociétés concernées, en pourcentage du nombre total de membres (%)	34,98	75,9%	Politique de vote et d'engagement avec une application systématique de critères de vote liés à la mixité au sein des conseils d'administration
PAI 14 : Exposition à des armes controversées (mines antipersonnel, armes à sous-munitions, armes chimiques ou armes biologiques)	Part d'investissement dans des sociétés qui participent à la fabrication ou à la vente d'armes controversées (exprimée en % du total d'actifs sous gestion)	0,00	100%	Politique d'AXA IM sur les armes controversées

Le Produit Financier prend également en considération l'indicateur environnemental optionnel PAI 6 "Utilisation et recyclage de l'eau" et de l'indicateur social optionnel PAI 15 " Absence de politique de lutte contre la corruption et les actes de corruption".

AXA IM s'appuie sur un fournisseur de données tiers, notamment pour les indicateurs PAI mentionnés ci-dessus. Les données utilisées sont celles disponibles à la date de ce rapport et peuvent donc refléter une période de référence antérieure. Les données proviennent soit des informations communiquées par les sociétés dans lesquelles les investissements sont réalisés, soit d'estimations. Il n'est actuellement pas possible, d'un point de vue technique, pour AXA IM de distinguer les périodes de référence ou le niveau d'estimation des données dans ce rapport.

AXA IM peut, notamment dans le but d'améliorer la qualité des données, changer de fournisseur de données à tout moment et à sa propre discrétion. Cela peut entraîner des changements dans les données utilisées pour les mêmes instruments ou investissements dans les rapports futurs.

VII. ANNEXE ESG (SUITE)

Les indicateurs de durabilité (y compris ceux relatifs aux investissements durables) sont présentés sur la base d'une moyenne trimestrielle des données disponibles.

Les investissements durables étaient-ils conformes aux principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales et aux principes directeurs des Nations unies relatifs aux entreprises et aux droits de l'homme ?

1) Actifs Immobiliers Non Cotés

Le Produit Financier investit dans les secteurs de l'immobilier et de la construction - cette question a donc une application limitée pour investissements réalisés par le Produit Financier.

Dans le cadre de sa politique de normes ESG, la Société de Gestion de Portefeuille évite d'investir dans des entreprises qui causent, contribuent ou sont liées à des violations des normes et standards internationaux de manière significative, en se concentrant notamment sur les Principes du Pacte mondial des Nations Unies, les conventions de l'Organisation internationale du travail (OIT), les lignes directrices de l'OCDE pour les entreprises multinationales et les Principes directeurs des Nations Unies relatifs aux entreprises et aux droits de l'homme (UNGPs). Ces normes se concentrent notamment sur les droits de l'homme, la société, le travail et l'environnement.

La Société de Gestion de Portefeuille évalue également les bonnes pratiques des entreprises investies par l'application des exclusions d'AXA IM aux investissements directs.

Le Produit Financier acquiert des entreprises détenant des actifs immobiliers. Des vérifications (y compris des vérifications KYC, l'exclusion en cas de violation du Pacte mondial des Nations Unies) sont effectuées avant l'investissement, et des garanties de bonne gouvernance (y compris des exclusions et des listes d'interdiction) découlant des exclusions d'AXA IM sont appliquées.

2) Actifs Financiers

Au cours de la période de référence, le Produit Financier n'a pas investi dans des entreprises qui causent, contribuent ou sont liées à des violations de normes internationales de manière significative. Ces normes concernent les droits de l'homme, la société, le travail et l'environnement. AXA IM a exclu toutes les entreprises qui ont été jugées "non conformes" aux principes du Pacte mondial des Nations Unies, aux conventions de l'Organisation internationale du travail (OIT), aux Principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales et aux Principes directeurs des Nations Unies relatifs aux entreprises et aux droits de l'homme (UNGP).

.

VII. ANNEXE ESG (SUITE)

La taxonomie de l'UE établit un principe consistant à «ne pas causer de préjudice important » en vertu duquel les investissements alignés sur la taxonomie ne devraient pas causer de préjudice important aux objectifs de la taxonomie de l'UE et qui s'accompagne de critères spécifiques de l'UE.

Le principe consistant à «ne pas causer de préjudice important » s'applique uniquement aux investissements sous-jacents au produit financier qui prennent en compte les critères de l'Union européenne en matière d'activités économiques durables sur le plan environnemental. Les investissements sous-jacents à la portion restante de ce produit financier ne prennent pas en compte les critères de l'Union européenne en matière d'activités économiques durables sur le plan environnemental.

Tout autre investissement durable ne doit également pas nuire de manière significative à des objectifs environnementaux ou sociaux



Comment ce produit financier a-t-il pris en considération les principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité ?

Le reporting de certains indicateurs PAI (Principle Adverse Impact) peut être limité ou peut refléter des périodes de référence antérieures à 2025 en raison de la disponibilité des données. En effet, les entreprises et contreparties ne rapportent pas actuellement sur tous les facteurs de durabilité. AXA IM s'appuie notamment sur un fournisseur de données tiers. Les rapports sont élaborés à partir des données disponibles au moment de la rédaction du présent document. Par conséquent, d'éventuelles divergences de date peuvent survenir (en particulier concernant les données fournies par des tiers). AXA IM peut changer de fournisseur de données tiers à tout moment et à sa propre discrétion, ce qui peut entraîner des modifications des données utilisées pour les mêmes instruments ou investissements dans les rapports futurs.

1) Actifs Immobiliers Non Cotés

Les PAI ont été prises en compte à travers l'application des approches (i) qualitatives et (ii) quantitatives décrites dans la Documentation du Produit Financier, au cours de la période de référence.

i) L'approche qualitative pour considérer les PAI est basée sur des politiques d'exclusion qui ont été suivies durant toute la période de référence[14].

ii) Dans le cadre de l'approche quantitative, l'intégration de plusieurs indicateurs PAI pertinents dans le Processus de notation ESG ainsi que la limitation des investissements faiblement notés a permis la prise en compte des PAI au cours de la période de référence.

Les indicateurs ci-dessous sont basés sur les données les plus récentes disponibles au 31 décembre 2025, i.e. les données ESG collectées et revues pour la période du 1er janvier au 31 décembre 2024 pour les données carbonées et au 31 décembre 2025 les données non carbonées (i.e. diagnostic de performance énergétique (DPE) et certifications de durabilité).

[14] Les politiques d'exclusion ont une application limitée pour les actifs immobiliers

VII. ANNEXE ESG (SUITE)

PAI[15]	Valeur	Unité	Taux de couverture
Total des émissions de gaz à effet de serre Scope 1[16]	1 681,91	Tonnes de CO^2e	98,91%
Total des émissions de gaz à effet de serre Scope 2	3 836,79	Tonnes de CO^2e	91,74%
Total des émissions de gaz à effet de serre Scope 3	16 543,25	Tonnes de CO^2e	62,26%
Total des émissions de gaz à effet de serre[17]	22 061,96	Tonnes de CO^2e	92,10%
Exposition à des sociétés actives dans le secteur des combustibles fossiles	0,00	Pourcentage	87,38%
Exposition à des actifs immobiliers inefficaces sur le plan énergétique	53,41	Pourcentage	100,00%

2) Actifs Financiers

Le Produit Financier a pris en considération les principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité à travers la collecte des indicateurs PAI et l'application, durant la période de référence, des politiques d'exclusion, tel que mentionné sous la question « Comment les indicateurs concernant les incidences négatives ont-ils été pris en considération ? ».

[15] Les données présentées au titre de l'année N reflètent une situation post-fusion. Le produit financier a en effet fusionné en février 2025 avec un autre véhicule d'investissement, entraînant une modification du périmètre et des caractéristiques du portefeuille. En conséquence, les indicateurs de durabilité, y compris les principales incidences négatives (PAI), ne sont pas directement comparables avec ceux au titre de l'année N-1 qui reposaient sur un périmètre avant fusion.

[16] Afin d'évaluer les émissions de GES du portefeuille sur une base cohérente et comparable entre les différents investissements, la Société de Gestion de Portefeuille s'appuie sur les données fournies par un fournisseur de données externe, Iceberg Datalab. Iceberg Datalab effectue une modélisation des émissions de gaz à effet de serre (scope 1, 2 et 3) sur la base de la classification sectorielle des sociétés détenues en portefeuille. La méthodologie utilisée par Iceberg Datalab fait appel à des moyennes sectorielles applicables à chaque secteur et/ou typologie d'actifs. La Société de Gestion de Portefeuille n'assume aucune responsabilité quant à l'exactitude des données fournies par des sources externes. AXA IM peut changer de fournisseur de données tiers, ou utiliser des données alternatives, à tout moment et à sa propre discrétion, ce qui peut entraîner des changements dans les données et/ou les méthodologies utilisées pour les mêmes instruments ou investissements dans les rapports futurs.

[17] Les émissions de GES sont calculées à l'aide de facteurs d'émission fournis par Deepki et peuvent être mis à jour si les facteurs d'émission ou les méthodologies changent.

VII. ANNEXE ESG (SUITE)



Quels ont été les principaux investissements de ce produit financier ?

La liste comprend les investissements constituant **la plus grande proportion d'investissements** du produit financier au cours de la période de référence, à savoir :

Investissements les plus importants[18]	Secteurs	% d'actifs	Pays
Dolphin Square Estate	*Résidentiel géré*	*10%*	*Royaume-Uni*
Exchange Point, Loampit Vale, Lewisham	*Résidentiel géré*	*9%*	*Royaume-Uni*
Portefeuille Retirement Villages Group	*Résidentiel géré*	*9%*	*Royaume-Uni*
AXA Residential Europe Fund	*Habitation*	*7%*	*Europe*
Ubbo Shopping Center	*Commerce*	*6%*	*Portugal*
Via Monte Rosa, 91	*Bureau*	*5%*	*Italie*
Steigenberger Wiltcher's Hotel complex	*Mixte*	*4%*	*Belgique*
Humanitas Clinics Rozzano	*Santé*	*3%*	*Italie*
Rives de Paris	*Bureau*	*3%*	*France*
Tour First	*Bureau*	*2%*	*France*
AXA Logistics Europe Fund	*Logistique*	*2%*	*Europe*
Tudor Street	*Bureau*	*2%*	*Royaume-Uni*
Ruhr Park	*Commerce*	*2%*	*Allemagne*
Ortega & Gasset 10	*Commerce*	*2%*	*Espgane*
Via Boscaiola, 26	*Bureau*	*2%*	*Italie*



Quelle était la proportion d'investissements liés à la durabilité ?

L'**allocation des actifs** décrit la part des investissements dans des actifs spécifiques.

Quelle était l'allocation des actifs ?

Le produit financier utilise une combinaison de données réelles, de fournisseurs de données externes, de recherches et d'informations recueillies grâce à des enquêtes auprès des parties prenantes pour évaluer l'allocation d'actifs.

[18] Données AXA IM non auditées au 31/12/2025 reflétant une situation post-fusion. Le produit financier a en effet fusionné en février 2025 avec un autre véhicule d'investissement, entraînant une modification du périmètre et des caractéristiques du portefeuille.

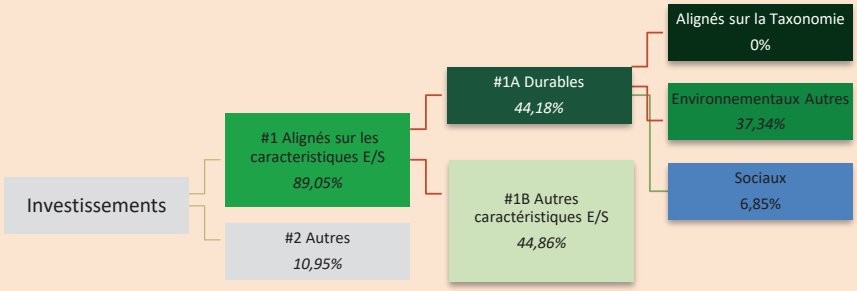
VII. ANNEXE ESG (SUITE)

L'allocation d'actifs ci-dessous est basée sur les données les plus récentes disponibles, au 31 décembre 2025

Pour être en conformité avec la Taxonomie de l'UE, les critères pour le **gaz fossile** comprennent des limitations sur les émissions et le passage à l'énergie renouvelable ou aux carburants à faible teneur en carbone d'ici la fin de 2035. Pour **l'énergie nucléaire**, les critères incluent des règles de sécurité et de gestion des déchets

Les **activités habilitantes** permettent directement à d'autres activités de contribuer de manière substantielle à un objectif environnemental.

Les **activités de transition** sont des activités pour lesquelles des alternatives à faible émission de carbone ne sont pas encore disponibles et qui, entre autres, ont des niveaux d'émission de gaz à effet de serre correspondant aux meilleures performances



La catégorie **#1 Alignés sur les caractéristiques E/S** inclut les investissements du produit financier utilisés pour atteindre les caractéristiques environnementales ou sociales promues par le produit financier.
La catégorie **#2 Autres** inclut les investissements restants du produit financier qui ne sont ni alignés sur les caractéristiques environnementales ou sociales, ni considérés comme des investissements durables.
La catégorie **#1A Alignés sur les caractéristiques E/S** comprend :
- La sous-catégorie **#1A Durables** couvrant les investissements durables ayant des objectifs environnementaux ou sociaux ;
- La sous-catégorie **#1B Autres caractéristiques E/S** couvrant les investissements alignés sur les caractéristiques environnementales ou sociales qui ne sont pas considérés comme des investissements durables.

La catégorie #1A "Durable" est décrite dans la question "Quels étaient les objectifs des investissements durables effectués en partie par le produit financier et comment ces investissements durables ont contribué à ces objectifs ?".

La catégorie #1B "Autres caractéristiques E/S" inclut les investissements qui sont couverts par le Processus de notation ESG et qui ont un score ESG supérieur à 1,4.

La catégorie n°2 "Autre" est décrite dans la question "Quels investissements ont été inclus dans la catégorie n°2 "Autre", quel était leur objectif et y avait-il des garanties environnementales ou sociales minimales ?".

Dans quels secteurs économiques les investissements ont-ils été réalisés ?

Les investissements ont été réalisés dans le secteur de la construction et l'immobilier.

Dans quelle mesure les investissements durables ayant un objectif environnemental étaient-ils alignés sur la taxonomie de l'UE ?

Le Produit Financier n'a pas pris en compte les critères des objectifs environnementaux de la Taxonomie de l'UE. Le Produit Financier n'a pas tenu compte du critère « ne pas nuire de manière significative » de la Taxonomie de l'UE.

VII. ANNEXE ESG (SUITE)

Les activités alignées sur la taxonomie sont exprimées en pourcentage :
-Le **chiffre d'affaires** reflète le caractère "vert" des entreprises bénéficiaires aujourd'hui.
- **Les dépenses en capital** (CapEx) montrent les investissements verts réalisés par les entreprises bénéficiaires, pertinents pour une transition vers une économie verte.
- **Les dépenses opérationnelles** (OpEx) reflètent les activités opérationnelles vertes des entreprises bénéficiaires.

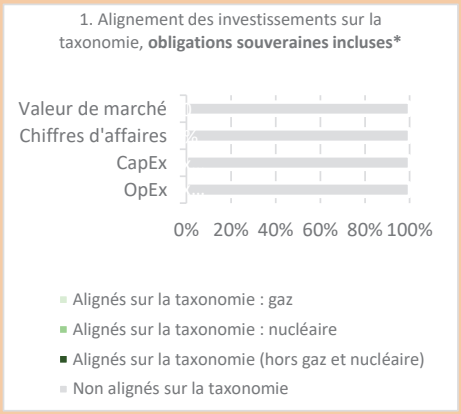
Le produit financier investit-il dans des activités liées au gaz fossile et/ou à l'énergie nucléaire qui sont conformes à la taxinomie de l'UE[19] ?

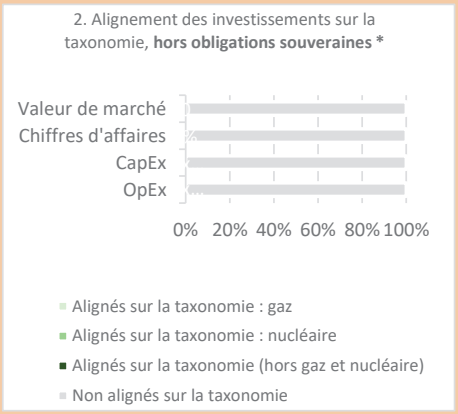
☐ **Oui**

☐ **Dans l'énergie nucléaire** ☐ **Dans le gaz fossile**

☒ **Non**

Les deux graphiques ci-dessous font apparaître en vert le pourcentage minimal d'investissements alignés sur la taxinomie de l'UE. Etant donné qu'il n'existe pas de méthodologie appropriée pour déterminer l'alignement des obligations souveraines sur la taxinomie, le premier graphique montre l'alignement sur la taxinomie par rapport à tous les investissements du produit financier, y compris les obligations souveraines, tandis que le deuxième graphique représente l'alignement sur la taxinomie uniquement par rapport aux investissements du produit financier autres que les obligations souveraines.*





* *Aux fins de ces graphiques, les « obligations souveraines » comprennent toutes les expositions souveraines.*

Quelle était la part des investissements réalisés dans des activités transitoires et habilitantes ?

La part des investissements dans les activités transitoires et habilitantes est de 0% de la valeur brute du Produit Financier.

Où se situe le pourcentage d'investissements alignés sur la taxonomie de l'UE par rapport aux périodes de référence précédentes ?

Non applicable

[19] Les activités liées au gaz fossile et/ou au nucléaire ne seront conformes à la taxonomie de l'UE que si elles contribuent à limiter le changement climatique (« atténuation du changement climatique ») et ne nuisent pas de manière significative à un objectif de la taxonomie de l'UE - voir la note explicative dans la marge gauche. Les critères complets pour les activités économiques liées au gaz fossile et à l'énergie nucléaire conformes à la taxonomie de l'UE sont énoncés dans le Règlement délégué de la Commission (UE) 2022/1214.

VII. ANNEXE ESG (SUITE)

Le symbole représente des investissements durables ayant un objectif environnemental qui **ne tiennent pas compte des critères** applicables aux activités économiques durables sur le plan environnemental au titre de la taxonomie de l'UE 2020/852.

Quelle était la part d'investissements durables ayant un objectif environnemental non alignés sur la taxonomie de l'UE ?

La part d'investissements durables ayant un objectif environnemental qui ne sont pas alignés sur la Taxonomie de l'UE était de 37,34% de la valeur brute *du Produit Financier.*

Quelle était la part d'investissements durables sur le plan social ?

La part d'investissements socialement durables était de 6,85% de la valeur brute *du Produit Financier.*

Quels étaient les investissements inclus dans la catégorie « #2 Autres », quelle était leur finalité et existait-il des garanties environnementales ou sociales minimales ?

Les « Autres » actifs étaient constitués par :

- des liquidités et des investissements équivalents à des liquidités, à savoir des dépôts bancaires, des instruments du marché monétaire éligibles et du marché monétaire utilisés pour gérer la liquidité du Produit Financier (étant précisé que tout instrument du marché monétaire ou tout fonds du marché monétaire possédant la classification article 8 au titre de SFDR est inclus dans la catégorie #1B Autres caractéristiques E/S) ;

- des produits dérivés (à l'exception des dérivés de couverture) utilisés conformément à la documentation légale du Produit Financier ;

- des instruments éligibles qui ne sont pas couverts par le Processus de notation ESG mentionné dans la Documentation du Produit Financier, ou dont la Notation ESG de l'Investissement est < 1,4.

Des garanties environnementales ou sociales ont été appliquées et évaluées sur tous les « autres » actifs à l'exception (i) des dérivés autres que ceux portant sur un seul émetteur, et (ii) des investissements en espèce et équivalents de trésorerie décrits ci-dessus.

Quelles mesures ont été prises pour respecter les caractéristiques environnementales et/ou sociales au cours de la période de référence ?

En 2025, l'AIFM a poursuivi la mise en œuvre de sa stratégie d'investissement responsable à travers nos trois piliers : Décarbonation, Résilience et Construire Demain, avec un accent accru sur la démonstration de l'intégration des décisions ESG dans la planification des actifs, la gouvernance et les processus de divulgation. Les évaluations annuelles de la performance ESG ont été maintenues en utilisant la méthodologie propriétaire dédiée à l'immobilier, permettant un suivi cohérent au niveau des propriétés et l'identification d'actions prioritaires à intégrer dans les stratégies d'actifs et la planification annuelle.

VII. ANNEXE ESG (SUITE)

En matière de décarbonation, nous avons renforcé la mise en œuvre opérationnelle de la planification de la transition en intégrant la modélisation de la décarbonation et la planification des investissements ESG dans notre solution de planification financière, en déployant progressivement cette approche dans le portefeuille immobilier en actions. L'intégration des informations sur les investissements ESG dans le processus de planification permet de mettre à jour les trajectoires de décarbonation en fonction des dernières données, favorisant une modélisation plus cohérente, une meilleure cohérence des données et des analyses scénarisées pour éclairer les décisions d'allocation de capital et de priorisation. Parallèlement, notre approche interne de la décarbonation continue d'incorporer une perspective de performance intrinsèque, afin de mieux distinguer l'efficacité des bâtiments sous-jacente des habitudes d'usage dictées par les locataires, soutenant ainsi un benchmarking plus équitable et une planification d'actions plus ciblée.

Pour accélérer la sortie progressive des systèmes basés sur les combustibles fossiles, nous avons introduit en 2025 une Politique dédiée à la Suppression/Remplacement des Combustibles Fossiles, établissant des points de déclenchement clairs (par exemple, remplacement en fin de vie ou rénovations lourdes de systèmes CVC) où les alternatives à faible carbone doivent être prioritaires, appuyés par des évaluations de faisabilité technique et économique ainsi que par une revue structurée du cadre financier pour les décisions allant au-delà de la conformité réglementaire minimale.

En ce qui concerne le risque climatique physique et la résilience, 2025 a été axée sur le renforcement de l'intégration des analyses de risques physiques dans les processus de gestion d'actifs et leur suivi, notamment par la transition vers une plateforme améliorée d'évaluation des risques physiques afin d'améliorer la visibilité prospective sur l'exposition au risque et soutenir la définition d'actions appropriées au niveau des actifs par les équipes d'investissement.

Pour Construire Demain (déploiement de la politique de développement ESG), nous avons poursuivi la mise en œuvre d'une approche « politique vers actif » en intégrant les exigences ESG et les plans d'action associés dans la planification annuelle des actifs et la gouvernance, garantissant ainsi que les ambitions ESG soient traduites en actions concrètes plutôt qu'en exercices de reporting parallèles.

Enfin, l'engagement des locataires est resté un levier clé en 2025 : nous avons continué à déployer des clauses ESG dans les baux lorsque cela était possible et renforcé les pratiques d'engagement (par exemple, forums/comités verts, supports d'accompagnement), tout en assurant un suivi régulier de l'expérience locataire via des enquêtes et des plans d'action de suivi — soutenant à la fois la disponibilité des données et la réalisation des objectifs de durabilité au niveau des actifs.

Le Produit Financier s'inscrit dans une démarche de labélisation ISR (Investissement Socialement Responsable). Ce label vise notamment de distinguer les fonds qui contribuent à la rénovation du bâti existant pour atteindre de meilleures normes d'isolation et de performances énergétiques.

Le label ISR du Produit Financier a été renouvelé en 2024 pour une durée de trois ans.

VII. ANNEXE ESG (SUITE)



Les **indices de référence** sont des indices permettant de mesurer si le produit financier atteint les caractéristiques environnementales ou sociales qu'il promeut.

Quelle a été la performance de ce produit financier par rapport à l'indice de référence durable ?

Non applicable

- ***En quoi l'indice de référence différait-il d'un indice de marché large ?***

  Non applicable

- ***Quelle a été la performance de ce produit financier au regard des indicateurs de durabilité visant à déterminer l'alignement de l'indice de référence sur l'objectif d'investissement durable ?***

  Non applicable

- ***Quelle a été la performance de ce produit financier par rapport à l'indice de référence ?***

  Non applicable

- ***Quelle a été la performance de ce produit financier par rapport à l'indice de marché large ?***

  Non applicable



Résidence sénior finlande

VIII. RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES SOCIAUX AU 31 DÉCEMBRE 2025

Forvis Mazars
45, rue Kléber
92300 Levallois-Perret

PricewaterhouseCoopers Audit
63, rue de Villiers
92208 Neuilly-sur-Seine Cedex

AXA IMMO AVENIR

Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes annuels

Exercice clos le 31 décembre 2025

Forvis Mazars SA
Société anonyme d'expertise comptable et de commissariat aux comptes à directoire et conseil de surveillance
Siège social : 45 rue Kléber - 92300 Levallois-Perret
Capital de 8 320 000 euros - RCS Nanterre 784 824 153

PricewaterhouseCoopers Audit
Société par actions simplifiée d'expertise comptable et de commissaires aux comptes
Siège social : 63, rue de Villiers - 92208 Neuilly-sur-Seine Cedex
Capital de 2 510 460 euros - RCS Nanterre 672 006 483

AXA IMMO AVENIR
Société de Placement à Prépondérance Immobilière à Capital Variable
Sous forme de Société par actions simplifiée
RCS : Nanterre n° 820 574 465

Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes annuels

Exercice clos le 31 décembre 2025

Aux associés de la SPPICAV AXA IMMO AVENIR,

Opinion

En exécution de la mission qui nous a été confiée par l'assemblée générale, nous avons effectué l'audit des comptes annuels de l'organisme de placement collectif immobilier AXA IMMO AVENIR constitué sous la forme de société professionnelle de placement à prépondérance immobilière à capital variable (SPPICAV) relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2025, 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 des commissaires aux comptes relatives à l'audit des comptes annuels » du présent rapport.

Indépendance

Nous avons réalisé notre mission d'audit dans le respect des règles d'indépendance prévues par le code de commerce et par le code de déontologie de la profession de commissaire aux comptes, sur la période du 1er janvier 2025 à la date d'émission de notre rapport.

Observation

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur le paragraphe « Faits significatifs » de la section « Règles et méthodes comptables » de l'annexe relative à la fusion-absorption, en date du 24 février 2025, de la SPPICAV AXA SELECTIV' IMMO par la SPPICAV et qui décrit les modalités comptables de cette opération ainsi que son traitement dans les comptes.

Justification des appréciations

En application des dispositions des articles L.821-53 et R.821-180 du code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les appréciations suivantes qui, selon notre jugement professionnel, ont été les plus importantes pour l'audit des comptes annuels de l'exercice.

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

Comme indiqué dans l'annexe aux comptes annuels au sein de la note 1 « Actifs immobiliers » de la section « Règles et méthodes comptables » et conformément à la règlementation applicable aux OPCI, les actifs immobiliers et les titres de participations sont valorisés, sous la responsabilité de la société de gestion, à la valeur actuelle sur la base notamment d'évaluations périodiques effectuées par des experts indépendants, portant en particulier sur les actifs immobiliers détenus. Nous nous sommes assurés du caractère approprié de ces modalités d'évaluation et de leur correcte application par la société de gestion.

Vérifications spécifiques

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

Informations données dans le rapport de gestion et dans les autres documents sur la situation financière et les comptes annuels adressés aux associés

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.

Sans remettre en cause la conclusion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur la note VII « Reporting ESG » du rapport de gestion relative aux informations requises en application des dispositions de l'article 11 du règlement (UE) 2019/2088 du Parlement européen et du conseil du 27 novembre 2019 sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers, note qui expose que certaines données chiffrées utilisées sont relatives à l'exercice 2024.

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

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

Lors de l'établissement des comptes annuels, il incombe à la 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 des commissaires 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.821-55 du code de commerce, notre mission de certification des comptes ne consiste pas à garantir la viabilité ou la qualité de la gestion de votre SPPICAV.

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

En outre :

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

Les commissaires aux comptes

Forvis Mazars SA	PricewaterhouseCoopers Audit
A Levallois-Perret, le 28 avril 2026,	A Neuilly-sur-Seine, le 28 avril 2026,
DocuSigned by: Johanna Darmon EAC2FEFC31074D8...	Signé par : Frédéric TROUILLARD-MIGNEN 28E93E54DAE7404...
Johanna DARMON	Frédéric TROUILLARD-MIGNEN
Associée	Associé

IX. RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES CONSOLIDÉS AU 31 DÉCEMBRE 2025

AXA IMMO AVENIR

Rapport des commissaires aux comptes
sur les comptes consolidés

(Exercice clos le 31 décembre 2025)

PricewaterhouseCoopers Audit
63, rue de Villiers
92208 Neuilly-sur-Seine Cedex

Forvis Mazars SA
45, rue Kléber
92300 Levallois-Perret

Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés

(Exercice clos le 31 décembre 2025)

Aux associés
AXA IMMO AVENIR
Tour Majunga La Defense 9
6 Place De La Pyramide
92800 PUTEAUX

Opinion

En exécution de la mission qui nous a été confiée par décision collective des associés, nous avons effectué l'audit des comptes consolidés de la société AXA IMMO AVENIR relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2025, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

Nous certifions que les comptes consolidés sont, au regard du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne, 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, à la fin de l'exercice, de l'ensemble constitué par les personnes et entités comprises dans la consolidation.

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 des commissaires aux comptes relatives à l'audit des comptes consolidés » du présent rapport.

Indépendance

Nous avons réalisé notre mission d'audit dans le respect des règles d'indépendance prévues par le code de commerce et par le code de déontologie de la profession de commissaire aux comptes, sur la période du 1er janvier 2025 à la date d'émission de notre rapport.

Observation

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur le premier paragraphe de la section « Note relative aux principes comptables » de l'annexe relative à la fusion-absorption, en date du 24 février 2025, de la SPPICAV AXA SELECTIV' IMMO par la SPPICAV et qui décrit les modalités comptables de cette opération ainsi que son traitement dans les comptes.

Justification des appréciations

En application des dispositions des articles L.821-53 et R.821-180 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 consolidés de l'exercice.

Estimations comptables

Comme indiqué dans la note « 1.8.2. Immeubles de placement » de l'annexe aux comptes consolidés, les immeubles de placement sont valorisés à leur valeur de marché déterminée à partir des évaluations réalisées périodiquement par des experts indépendants. Dans le cadre de notre appréciation des règles et principes comptables suivis par votre société, nous avons vérifié le caractère approprié des méthodes de valorisation précisées ci-dessus et des informations fournies dans les notes de l'annexe, et nous sommes assurés de leur correcte application par la société de gestion.

Dans le cadre de nos appréciations, nous nous sommes assurés du caractère raisonnable de ces estimations.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le contexte de l'audit des comptes consolidés 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 consolidés pris isolément.

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 des informations relatives au groupe, données dans le rapport de gestion de la société de gestion.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes consolidés.

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

Il appartient à la direction d'établir des comptes consolidés présentant une image fidèle conformément au référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne ainsi que de mettre en place le contrôle interne qu'elle estime nécessaire à l'établissement de comptes consolidés ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs.

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

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

Responsabilités des commissaires aux comptes relatives à l'audit des comptes consolidés

Il nous appartient d'établir un rapport sur les comptes consolidés. Notre objectif est d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes consolidés 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.821-55 du code de commerce, notre mission de certification des comptes ne consiste pas à garantir la viabilité ou la qualité de la gestion de votre société.

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

- il identifie et évalue les risques que les comptes consolidés 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 consolidés ;

- 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 société 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 consolidés 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 consolidés et évalue si les comptes consolidés reflètent les opérations et événements sous-jacents de manière à en donner une image fidèle ;

- concernant l'information financière des personnes ou entités comprises dans le périmètre de consolidation, il collecte des éléments qu'il estime suffisants et appropriés pour exprimer une opinion sur les comptes consolidés. Il est responsable de la direction, de la supervision et de la réalisation de l'audit des comptes consolidés ainsi que de l'opinion exprimée sur ces comptes.

Fait à Neuilly-sur-Seine et Levallois-Perret, le 28 avril 2026

Les commissaires aux comptes

PricewaterhouseCoopers Audit	Forvis Mazars SA
Signé par : Frederic TROUILLARD-MIGNEN 28E93E54DAE7404...	DocuSigned by: Johanna Darmon EAC2FEFC31074D8...
Frédéric TROUILLARD MIGNEN	Johanna DARMON

X. RAPPORT SPÉCIAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES CONVENTIONS RÈGLEMENTÉES AU 31 DÉCEMBRE 2025

Forvis Mazars
45, rue Kléber
92300 Levallois-Perret

PricewaterhouseCoopers Audit
63, rue de Villiers
92208 Neuilly-sur-Seine Cedex

AXA IMMO AVENIR

Rapport spécial des commissaires aux comptes sur les conventions réglementées

Assemblée générale d'approbation des comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2025

Forvis Mazars SA
Société anonyme d'expertise comptable et de commissariat aux comptes à directoire et conseil de surveillance
Siège social : 45 rue Kléber - 92300 Levallois-Perret
Capital de 8 320 000 euros - RCS Nanterre 784 824 153

PricewaterhouseCoopers Audit
Société par actions simplifiée d'expertise comptable et de commissaires aux comptes
Siège social : 63, rue de Villiers - 92208 Neuilly-sur-Seine Cedex
Capital de 2 510 460 euros - RCS Nanterre 672 006 483

AXA IMMO AVENIR

Société de Placement à Prépondérance Immobilière à Capital Variable
Sous forme de Société par actions simplifiée
RCS : Nanterre n° 820 574 465

Rapport spécial des commissaires aux comptes sur les conventions réglementées

Assemblée générale d'approbation des comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2025

A l'assemblée générale de la SPPICAV AXA IMMO AVENIR,

En notre qualité de commissaires 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

Conventions intervenues au cours de l'exercice écoulé

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.

Les commissaires aux comptes

Forvis Mazars SA

A Levallois-Perret, le 28 avril 2026,

DocuSigned by:
Johanna Darmon
EAC2FEFC31074D8...

Johanna DARMON

Associée

PricewaterhouseCoopers Audit

A Neuilly-sur-Seine, le 28 avril 2026,

Signé par :
Frédéric TROUILLARD-MIGNEN
28E93E54DAE7404...

Frédéric TROUILLARD-MIGNEN

Associé



Maison de retraite Avonpark à Southampton - Retirement Villages Group

XI. PRÉPARATION DE L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE MIXTE (ORDINAIRE ET EXTRAORDINAIRE)

ORDRE DU JOUR

Nous vous proposons de convoquer l'assemblée générale mixte (ordinaire et extraordinaire) sur l'ordre du jour suivant :

- Rapport de gestion du président,
- Rapport du président sur les comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2025,
- Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes annuels de l'exercice clos le 31 décembre 2025,
- Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2025,
- Rapport spécial des commissaires aux comptes sur les conventions visées à l'article L. 227-10 du Code de commerce,
- Approbation des comptes de l'exercice écoulé, ainsi que des conventions susvisées,
- Approbation des comptes consolidés de l'exercice écoulé,
- Affectation des sommes distribuables,
- Modifications statutaires.

DATE ET LIEU DE LA RÉUNION

Nous vous proposons de convoquer l'assemblée générale mixte (ordinaire et extraordinaire) le :

28 avril 2026 à 14 heures
Au siège social de la SPPPICAV

XII. EXTE DES RÉSOLUTIONS PRÉSENTÉES À L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE MIXTE (ORDINAIRE ET EXTRAORDINAIRE)

PREMIERE RESOLUTION

L'assemblée générale après avoir entendu la lecture du rapport du Président et du rapport du commissaire aux comptes, approuve les comptes de la SPPICAV tels qu'ils lui ont été présentés, ainsi que les opérations traduites dans ces comptes ou mentionnées dans ces rapports, faisant apparaître un résultat bénéficiaire de 165.029.631,97 €.

Elle constate que le capital, tel que défini à l'article L.214-62 alinéa 4 du Code monétaire et financier, d'un montant de 1.130.363.699,56 €, divisé en 9.979.710,152 actions de la classe A et en 4.816,574 actions de la classe I au 31 décembre 2024, s'élève à 3.164.697.886,43 €, divisé en 29.394.237,867 actions de la classe A, en 21.461,593 actions de la classe B et en 20.563,574 actions de la classe I au 31 décembre 2025, soit une augmentation nette de 2.034.334.186,87 €.

DEUXIEME RESOLUTION

L'assemblée générale, après avoir entendu la lecture du rapport du Président et du rapport des commissaires aux comptes, approuve les comptes consolidés clos au 31 décembre 2025 de la SPPICAV tels qu'ils lui ont été présentés, ainsi que les opérations traduites dans ces comptes ou mentionnées dans ces rapports.

TROISIEME RESOLUTION

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

- Résultat de l'exercice 165.029.631,97 €
- Report des résultats nets antérieurs 405.187.688,14 €
- Résultat nets de l'exercice antérieur en attente d'affectation provenant de la SPPICAV absorbée d'un montant de 86.313.936,77 €
- Plus-values nettes réalisées au cours des exercices antérieurs non affecté provenant de la SPPICAV absorbée (51.834.881,81€)
- Acomptes versés au cours de l'exercice 2025 d'un montant de 73.612.312,50 €
- Plus et moins-values nettes non distribuées 2.147.247,64 €

s'élèvent à 533.231.310,21 € décide, conformément aux dispositions statutaires, de les répartir comme suit :

	Total	Actions Classe A	Action Classe B	Actions Classe I
	€	€	€	
Distribution	130.125.103,17	120.516.375,25	73.398,65	9.535.329,26
Report des résultats nets antérieurs	433.479.631,25	405.071.107,39	286.909,40	28.121.614,47€
Report des plus ou moins-values nettes	0	0	0	0
Capitalisation	(30.373.424,21)	(31.731.948,22)	(59.190,63)	1.417.714,64

XII. TEXTE DES RÉSOLUTIONS PRÉSENTÉ À L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE ORDINAIRE ANNUELLE (SUITE)

L'assemblée générale décide le détachement, le 28 avril 2026 d'un dividende de 4,10 € par action de classe A en circulation, calculé sur la base d'un nombre de 29.394.237,867 actions donnant droit à dividende au 31 décembre 2025, (ii) 3,42 € par action de classe B en circulation, calculé sur la base d'un nombre de 21.461,593 actions de classe B donnant droit à dividende au 31 décembre 2025, (iii) 463,70 € par action de classe I en circulation, calculé sur la base d'un nombre de 20.563,574 actions de classe I donnant droit à dividende au 31 décembre 2025, nombre qui pourrait varier en fonction de l'évolution du nombre d'actions en circulation et donnant droit à dividende jusqu'à la date de détachement de celui-ci. Le montant global de distribution sera ajusté en conséquence.

La mise en paiement du dividende sera effectuée sans frais, à compter du 30 avril 2026.

L'assemblée générale prend acte que les dividendes mis en distribution au titre des trois exercices précédents de la SPPICAV ont été les suivants :

EXERCICES	2022	2023	2024
Nombre d'actions de la classe A au 31 décembre	11.859.976,414	11.200.541,008	9.979.710,152
Nombre d'actions de la classe B au 31 décembre	-	-	-
Nombre d'actions de la classe I au 31 décembre	4.816,574	4.816,574	4.816,574
Dividende versé pour les actions de classe A	1,17 €	1,15 €	0,58€
Dividende versé pour les actions de classe B	-	-	-
Dividende versé pour les actions de classe I	118,89 €	117,90 €	59,65€

QUATRIEME RESOLUTION

L'assemblée générale, après avoir entendu la lecture du rapport spécial du commissaire aux comptes, prend acte qu'aucune convention nouvelle, entrant dans le champ d'application des dispositions de l'article L. 227-10 du Code de commerce, n'a été conclue au cours de l'exercice.

CINQUIEME RESOLUTION

L'assemblée générale, après avoir entendu la lecture du rapport du Président, décide de modifier l'article 2 (Objet Social) des statuts ainsi qu'il suit :

« ARTICLE 2. OBJET :

(...)

A titre accessoire, la SPPICAV peut acquérir, directement ou indirectement, en vue de leur location, des meubles meublants, des biens d'équipement ou tous biens meubles affectés aux immeubles détenus et nécessaires au fonctionnement, à l'usage ou à l'exploitation de ces derniers, ainsi que procéder à l'acquisition directe ou indirecte, l'installation, la location ou l'exploitation de tout procédé de production d'énergies renouvelables, y compris la revente de l'électricité produite.

(...). »

XII. TEXTE DES RÉSOLUTIONS PRÉSENTÉ À L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE ORDINAIRE ANNUELLE (SUITE)

SIXIEME RESOLUTION

L'assemblée générale, après avoir entendu la lecture du rapport du Président, décide d'introduire un article 8.3 (Gestion de la liquidité) dans l'article 8 (Emissions, rachats des Actions, Gestion de la liquidité) des statuts, ainsi qu'il suit :

« Article 8 – Emissions, rachats des Actions, Gestion de la liquidité

(...)

8.3 – Gestion de la liquidité

La SPPICAV peut conformément à la réglementation applicable utiliser deux ou plusieurs instruments de gestion de liquidité figurant à l'annexe V de la directive AIFM 2.
Ces instruments peuvent inclure, sans limitation tout mécanisme actuellement autorisé par l'annexe V de la directive AIFM 2, ainsi que tout instrument de gestion de la liquidité supplémentaire autorisé ultérieurement par la réglementation.

A ce titre, la SPPICAV peut notamment recourir aux outils de la gestion de la liquidité suivants :

- *Plafonnement des rachats*
- *Commission de rachat*

La sélection, les conditions et modalités des outils de gestion de la liquidité sont précisées dans le prospectus.»

SEPTIEME RESOLUTION

L'assemblée générale, après avoir entendu la lecture du rapport du Président, décide de modifier l'article 24 (Affectation et répartition des sommes distribuables) des statuts ainsi qu'il suit :

« ARTICLE 24. AFFECTATION ET REPARTITION DES SOMMES DISTRIBUABLES

(...)

Les sommes distribuables au titre d'un exercice sont constituées, conformément à la loi, par :

Le résultat distribuable afférent aux produits réalisés par la société qui est égal au résultat net mentionné à l'article L. 214-51, augmenté ou minoré du report à nouveau, majoré ou diminué du solde des comptes de régularisation définis par décret ;

Les plus-values de cession d'actifs réalisées au cours de l'exercice, nettes de frais et diminuées des moins-values nettes de frais réalisées au cours du même exercice, augmentées ou minorées des plus ou moins-values nettes réalisées au cours d'exercices antérieurs n'ayant pas fait l'objet d'une distribution et majorées ou diminuées du solde des comptes de régularisation définis par décret.

(...) ».

