

**SWISSLIFE ESG DYNAPIERRE**  
Société de placement à prépondérance immobilière à capital variable  
au capital initial de 7 316 897 euros  
153, rue Saint-Honoré - 75001 Paris  
317 274 330 RCS Paris



## Rapport Annuel

Exercice clos le 31 décembre 2023

## PREAMBULE

---

Mesdames, Messieurs,

Nous vous avons réunis conformément aux dispositions légales et statutaires afin de vous rendre compte de l'activité de la société SwissLife ESG Dynapierre (la « **Société** » ou la « **SPPICAV** ») au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2023, des résultats de cette activité, des perspectives d'avenir, et soumettre à votre approbation les comptes annuels dudit exercice. Ces comptes sont joints au présent rapport.

Nous vous proposons d'examiner les points suivants inscrits à l'ordre du jour :

- Approbation du rapport annuel, du rapport du Commissaire aux comptes, du bilan, du compte de résultat et de l'annexe des comptes sociaux de l'exercice clos le 31 décembre 2023 – Quitus aux administrateurs et à la Société de Gestion ;
- Affectation du résultat de l'exercice ;
- Constatation de l'évolution nette du capital de la Société à la clôture de l'exercice ;
- Rapport spécial des Commissaires aux comptes sur les conventions visées aux articles L. 225-38 et suivants du Code de commerce et approbation dudit rapport ;
- Modification de l'article 8.2 des statuts de la Société (« Rachat d'Actions ») ; et
- Pouvoirs pour l'accomplissement des formalités.

**Le Conseil d'administration.**

# SOMMAIRE

---

<b>GOVERNANCE A LA CLOTURE DE L'EXERCICE ECOULE</b>	<b>4</b>
<b>RAPPORT DE GESTION</b>	<b>6</b>
I. Objectif de gestion et stratégie d'investissement	6
III. Évolution des marchés immobiliers et financiers au cours de l'exercice	16
IV. Evènements significatifs intervenus au cours de l'exercice	26
V. Éléments principaux de la gestion de la Société	29
VI. Tableau des derniers exercices incluant les distributions effectuées	33
VII. Évaluation des actifs immobiliers	33
VIII. Situation à la clôture de l'exercice de la SPPICAV	34
IX. Information sur les délais de paiement	34
X. Injonctions ou sanctions pécuniaires pour des pratiques anticoncurrentielles prononcées par l'Autorité de la concurrence	34
XI. Les événements importants survenus après la clôture de l'exercice	34
XII. Evolution prévisible de la Société pour l'exercice à venir, au regard de l'évolution des marchés immobiliers et financiers	34
XIII. Gouvernement d'entreprise	35
XIV. Suivi et évaluation des risques, de la liquidité et du levier.	37
XV. Description des frais facturés à la SPPICAV au cours de l'exercice écoulé	44
XVI. Changements substantiels	44
XVII. Changement des méthodes de valorisation	44
XVIII. Respect des règles de bonne conduite et de déontologie applicables à la Société de Gestion de la Société	45
XIX. Description de la manière dont les rémunérations et les avantages ont été calculés	45
XX. Contrôle des commissaires aux comptes	46
XXI. Informations relatives à la réglementation applicable à la finance durable	46
XXII. Modification du prospectus et des statuts de la SPPICAV	47
<b>ANNEXE SUR LES CARACTERISTIQUES ENVIRONNEMENTALES ET/OU SOCIALES SUR L'OBJECTIF D'INVESTISSEMENT DURABLE</b>	<b>48</b>
<b>COMPTES ANNUELS ET ANNEXES</b>	<b>69</b>
<b>RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES</b>	<b>83</b>
<b>TEXTE DES RESOLUTIONS PRESENTEES A L'ASSEMBLEE GENERALE</b>	<b>89</b>

# GOVERNANCE A LA CLOTURE DE L'EXERCICE ECOULE

## CONSEIL D'ADMINISTRATION – DIRECTEUR GENERAL – SOCIETE DE GESTION :

### **Conseil d'administration :**

*Denis LEHMAN*

Né le 09/11/1969 à Paris 14<sup>ème</sup>  
25 rue Gerhard Prolongée 92800 Puteaux

*SwissLife Assurances et Patrimoine*

7 rue Belgrand  
92300 Levallois-Perret  
341 785 632 RCS Nanterre  
Représenté par Eric Le BARON

*SwissLife Banque Privée*

7 place Vendôme  
75001 Paris  
382 490 001 RCS Nanterre  
Représenté par Hervé MERCIER YTHIER  
Il vous est rappelé la poursuite du mandat des administrateurs.

A l'issue de l'assemblée générale d'approbation comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2025, les actionnaires devront statuer sur leur renouvellement.

## Directeur Général – Société de Gestion :

### **Swiss Life Asset Managers France**

Société anonyme à directoire et conseil de surveillance au capital de 671.167 €, dont le siège social est sis Tour la Marseillaise, 2 bis boulevard Euroméditerranée, Quai d'Arenc, 13002 Marseille, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Marseille sous le numéro 499 320 059, agréée par l'Autorité des marchés financiers en tant que société de gestion de portefeuille sous le numéro GP-07000055.

La société de gestion a été désignée pour une durée illimitée.

## Représentant permanent de la Société de Gestion :

Monsieur Julien GUILLEMET

## COMMISSAIRE AUX COMPTES

### **PRICEWATERHOUSECOOPERS AUDIT**

63 rue de Villiers - 92200 Neuilly-sur-Seine

Il vous est rappelé la poursuite du mandat du commissaire aux comptes. A l'issue de l'assemblée générale d'approbation des comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2027, les actionnaires devront statuer sur son renouvellement.

## **EXPERT IMMOBILIER**

**CREDIT FONCIER EXPERTISE** -12, avenue Franklin Roosevelt - 75008 Paris

**CATELLA VALUATION FCC** - 20 Avenue de Wagram – 75008 Paris

Il vous est rappelé que le mandat de l'évaluateur immobilier arrivera à échéance au troisième trimestre 2026.

## **DEPOSITAIRE**

**SOCIETE GENERALE** - 29 boulevard Haussmann – 75009 Paris

Le dépositaire a été désigné pour une durée illimitée.

# RAPPORT DE GESTION

---

## I. Objectif de gestion et stratégie d'investissement

### STRATEGIE ADOPTEE SUR LA POCHE IMMOBILIERE

#### A. Poche immobilière non cotée

La stratégie de la SPPICAV sur sa poche d'Actifs Immobiliers Non Cotés consiste à constituer un patrimoine d'immeubles en vue de les louer, en tenant compte d'une analyse combinée de critères financiers et de critères extra-financiers.

Les immeubles recherchés sont situés en France métropolitaine, ainsi que dans les pays européens membres de l'OCDE.

Ce sont principalement des actifs du secteur de l'immobilier d'entreprise dont bureaux, commerces, hôtellerie, logistique, ou encore résidences gérées (santé, étudiants...), mais aussi à titre accessoire du secteur résidentiel. Ces actifs peuvent comprendre des actifs nécessaires aux services publics ou d'intérêt collectif.

Les investissements immobiliers peuvent être réalisés via des immeubles acquis en pleine propriété ou par des droits réels (crédit-bail, nue-propriété, usufruit, bail à construction, emphytéose...), détenus directement ou indirectement par des sociétés à prépondérance immobilière. Les immeubles pourront être acquis déjà bâtis ou dans le cadre de ventes en l'état futur d'achèvement ou dans le cadre d'achats de terrains et/ou de contrats de promotion immobilière ; ils pourront être acquis loués ou en vue de leur location.

Les immeubles pourront être détenus en indivision ou dans le cadre de copropriété.

Certains immeubles pourront faire l'objet d'une stratégie de valorisation commerciale (relocation de surfaces vacantes ou rotation locative visant à rehausser les loyers appliqués), qui peuvent impliquer des travaux d'amélioration.

La SPPICAV pourra ainsi acquérir des immeubles à construire ou à rénover, par exemple en régime de Vente en l'Etat Futur d'Achèvement (VEFA), Vente d'Immeuble à Rénover (VIR) ou au travers de Contrats de Promotion Immobilière (CPI), ou selon des régimes étrangers équivalents, pour les mettre en location et bénéficier ainsi de la création de valeur correspondante.

La SPPICAV acquiert des immeubles dans le but de les louer. La mise en œuvre de cette stratégie vise également à maintenir la capacité de la SPPICAV à céder ses actifs pour lui permettre si nécessaire de faire face à des rachats ou de réaliser des arbitrages dans le cadre de sa stratégie d'investissement.

A l'issue d'une période de trois (3) ans suivant la création de la SPPICAV<sup>1</sup>, la poche immobilière de la SPPICAV est répartie de la façon suivante :

- Immeubles ou droits réels immobiliers en détention directe : jusqu'à 100% ;
- Immeubles ou droits réels immobiliers en détention indirecte au travers de sociétés contrôlées (au sens du COMOFI art L214-36 I 2° et 3°) : jusqu'à 100 % de la poche d'Actifs Immobilier non Cotés (en part et actions de sociétés et comptes courants d'actionnaires) ;

---

<sup>1</sup> Soit le 09 décembre 2010

- Immeubles ou droits réels immobiliers en détention indirecte au travers de sociétés non contrôlées (au sens du COMOFI art R 214-85) : jusqu'à 20% maximum de la poche d'Actifs Immobiliers non Cotés (en part et actions de sociétés et comptes courants d'actionnaires) ;
- Participation dans des organismes de placement collectif immobilier ou droits détenus dans des organismes étrangers ayant un objet équivalent : jusqu'à 10 % maximum des actifs du fonds.

La SPPICAV pourra investir dans des FIA gérés par la Société de Gestion.

**Politique E, S, G :**

La démarche ESG est une démarche dite « *best in progress* », elle vise l'amélioration globale de la note ESG de la SPPICAV, par :

- o le maintien a minima de l'évaluation ESG moyenne de la poche d'actifs dont l'évaluation ESG initiale est supérieure à l'évaluation ESG minimale de la SPPICAV ;
- o l'amélioration significative à moyen terme (trois (3) ans) de l'évaluation ESG moyenne de la poche d'actifs dont l'évaluation ESG initiale est inférieure à l'évaluation ESG minimale.

L'attention des investisseurs est attirée sur le fait que l'analyse ESG repose sur une campagne de collecte de données annuelles mobilisant plusieurs acteurs internes et externes à Swiss Life Asset Managers France. L'évaluation ESG peut ainsi être exposée au risque de disponibilité et de qualité des données collectées. Toutefois, les équipes de Swiss Life Asset Managers France sont sensibilisées à cette problématique et veillent à communiquer en amont et en aval afin de limiter ce risque.

Les objectifs extra-financiers recherchés par l'application de critères E, S, G sur la poche composée des Actifs Immobiliers Non Cotés pour la SPPICAV sont les suivants :

Objectifs		Description
Environnement	Suivre les consommations d'énergie	Collecter et suivre les données de consommations sur au moins 70% des actifs situés en France
	Suivre les consommations d'énergie	Collecter et suivre les données de consommations sur au moins 50% des actifs situés hors de France
	Réduction de l'intensité carbone	Réduire l'intensité carbone des actifs du fonds, en ligne avec la trajectoire de décarbonation « 2 degrés » publiée par le CRREM, et de préférence avec la trajectoire « 1,5 degrés ».  Les estimations sont incluses et la part de données estimées est publiée
	Performance énergétique	S'assurer d'avoir à tout moment 5 % minimum (de la valeur totale de marché de ses actifs) dans des actifs immobiliers contribuant substantiellement à l'atténuation du changement climatique au sens des critères standards techniques définis par la réglementation européenne.

		<p>Ces actifs correspondent à l'un des deux critères suivants :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Actifs construits avant le 31 décembre 2020, et dont la consommation d'énergie primaire est dans le top 15% du benchmark national</li> <li>- Actifs construits après le 31 décembre 2020, dont la performance énergétique est meilleure que RT2012-10% ou qui respecte la RE2020.</li> </ul>
	Résilience des actifs sous gestion	95% du portefeuille des actifs sous gestion (AuM) éligibles couvert par une évaluation du risque climatique d'ici fin 2024
	Suivre et maîtriser les consommations d'eau	Collecter les consommations d'eau d'au minimum 50% des immeubles sous gestion
	Evaluer la biodiversité locale	Evaluer la biodiversité locale à travers la réalisation de prédiagnostics écologiques sur les 50% des actifs de la poche immobilière, étant précisé que ces analyses pourront être réalisées dans un délai maximum de 24 mois après l'acquisition
	Suivi de la gestion des déchets	<p>Mise en place d'une évaluation du volume des déchets sur au moins 20% des immeubles sous gestion d'ici 2023.</p> <p>Favoriser le recyclage et la valorisation des déchets de chantier lors des opérations de restructuration.</p>
	Mobilité et accessibilité des actifs sous gestion	Parmi les immeubles de bureaux du patrimoine, 80% devront être situés à moins d'un kilomètre des transports en commun
Social	Favoriser la santé et le bien être des occupants	Contrôle annuel de la qualité de l'air d'au moins 50% des immeubles de bureaux, d'ici 2025
	Services rendus aux occupants	Parmi les immeubles de bureaux acquis, 60% devront disposer d'au minimum deux services accessibles aux occupants dans un rayon d'un kilomètre
	Insertion sociale	Evaluation de 50% minimum de contrats des prestataires intervenant dans la gestion et l'entretien des actifs situés en France et ayant contractualisé de manière directe avec l'administrateur de biens interne à la société de gestion, au regard de clauses liées à l'intégration des personnes en situation de handicap et/ou en situation d'insertion sociale, d'ici fin 2023
	Promouvoir la diversité et l'inclusion au travers de nos activités	75% de la surface de plancher des nouvelles acquisitions et constructions ont des caractéristiques d'accessibilité d'ici fin 2024.
	Mesurer la satisfaction des locataires	<p>35% des locataires éligibles ont reçu une enquête de satisfaction entre 2022 et 2024.</p> <p>Locataires éligibles : ceux associés à l'usage principal du bâtiment. Les usages annexes sont exclus</p>



<b>Gouvernance</b>	Gestion de la chaîne d'approvisionnement	80% des prestataires et fournisseurs intervenant sur les actifs du fonds situés en France et ayant contractualisé de manière directe avec l'administrateur de biens interne à la société de gestion, devront signer une charte déontologique. La charte définit les principes généraux de qualité applicables par l'entreprise retenue et par la société de gestion dans le cadre des marchés de travaux, de commande de fournitures. 80% des contrats de fournisseurs directs signés à compter de début 2023 couvrent les droits humains de manière satisfaisante (via le Code de bonne conduite des fournisseurs, une clause dédiée, ou le Kit de sensibilisation)
	Mise en place de baux verts	15% de la surface de plancher des actifs éligibles est couverte par un bail vert  En France, les actifs éligibles sont limités à ceux dont l'usage principal est de nature tertiaire
	Reconnaissance externe de la démarche ESG	Le fonds vise le maintien du label ISR déjà obtenu

La sélection des investissements et la gestion des actifs est ainsi le résultat d'une analyse combinant les critères financiers et ESG. La Société de Gestion cherche à obtenir la meilleure combinaison en termes de rendement, risque, liquidité et qualité ESG au regard des objectifs définis pour la SPPICAV. La prise en compte des critères ESG ne vise pas l'atteinte d'objectifs de nature financière, même si cette prise en compte peut réduire les risques présentés par les actifs.

Lors de la sélection des actifs ou de la gestion, chacun des actifs est évalué en fonction de référentiels définis par la Société de Gestion. Cette notation est revue a minima annuellement.

Parmi les indicateurs évalués sur chacun des trois (3) piliers E, S et G, se trouvent :

- *Environnement* : Energie, Emissions de Gaz à Effet de Serre (GES), Eau, Gestion des déchets, Biodiversité.
- *Social* : Mobilité, Services rendus aux occupants, Contribution à l'insertion sociale, Santé et Confort des occupants,
- *Gouvernance* : Gestion de la chaîne d'approvisionnement, Résilience.

La pondération entre ces trois domaines est de 50% pour le domaine environnemental, 30% pour le domaine sociale/sociétal et 20% pour le domaine de la gouvernance.

La Méthode d'Evaluation ESG est accessible aux investisseurs sur le site Internet [fr.swisslife-am.com](http://fr.swisslife-am.com), et est revue a minima de manière annuelle.

- Ces évaluations sont réalisées sur la base de grilles définies par la Société de Gestion :
  - un référentiel est défini pour l'évaluation des actifs en phase d'acquisition : il permet d'évaluer les actifs sur la base des indicateurs disponibles à ce stade. Chaque critère renvoie à une grille d'analyse permettant de vérifier de manière objective le niveau de conformité de l'actif audit critère et d'en tirer un nombre de points.
  - une grille propre à chacune des typologies des actifs en portefeuille, qui permet d'évaluer la prise en compte des indicateurs E, S, G de l'actif en phase d'exploitation.

- Des notes sur 100 sont obtenues pour chacun des indicateurs E, S, G.
- La note ESG globale des actifs est quant à elle obtenue en calculant la moyenne pondérée des notations des indicateurs et en appliquant des pondérations sur chacun des trois piliers (E, S, G).
- Les actifs sont évalués à l'acquisition, puis en phase d'exploitation, de manière annuelle.
- Au minimum 90% du patrimoine immobilier en valeur bénéficie d'une notation ESG.

### **Processus de sélection des actifs :**

Lors de la sélection des actifs en phase d'investissement, chacun des actifs est de manière systématique évalué en fonction du référentiel défini par la Société de Gestion pour l'investissement.

La Société de Gestion formalise un plan d'amélioration et définit une évaluation ESG cible pour chacun des actifs de la poche dont l'évaluation ESG initiale est inférieure à l'évaluation ESG minimale. Elle fixe un objectif d'amélioration significatif de l'évaluation ESG moyenne de cette poche à horizon trois (3) ans, en cohérence avec les évaluations ESG cible des actifs qui la compose. Cet objectif significatif peut être l'amélioration de la notation de la poche de plus de 20 points sur une échelle de 1 à 100 (ou équivalent), ou l'atteinte de la notation ESG minimale de la SPPICAV pour ladite poche.

Une politique de transparence incluant la méthodologie d'évaluation de ces objectifs est disponible sur le site Internet [fr.swisslife-am.com](http://fr.swisslife-am.com).

- B. Détention de titres de foncières cotées :** de 0 à 15 % de la poche immobilière (soit de 0 à 9 % de l'actif de la SPPICAV).

La gestion des titres de foncières cotées a été déléguée au Délégué de la Gestion Financière – Poche Foncières. La démarche E, S, G conduite sur ces actifs est la suivante :

### **Sélection des émetteurs :**

La sélection des émetteurs est basée sur leurs performances ESG (Environnement, Social et Gouvernance). La notation ESG est obtenue via l'analyse réalisée par le Délégué de la Gestion Financière sur la base des données traitées et transmises par les différents fournisseurs de données. L'évaluation de la performance ESG est ainsi obtenue via l'analyse des agences de notation (par exemple : Vigeo Eiris (volet Social), MSCI (volet Environnement et Gouvernance)) et Sustainalytics pour le traitement et le suivi des controverses ESG.

Principales limites méthodologiques : Compte tenu de la notation effectuée sur la base des données transmises par ces fournisseurs de données, les principales limites méthodologiques de la stratégie extra-financière sur ces actifs sont celles auxquelles font face ces fournisseurs dans l'élaboration de son modèle de scoring ESG. Elles sont de plusieurs sortes :

- problème de publication manquante ou lacunaire de la part de certaines entreprises sur des informations (par exemple portant sur leur capacité à gérer leurs risques ESG) qui ont été utilisées comme input du modèle de scoring ESG par les différents fournisseurs ; problème qui peut être atténué par le recours à des sources de données alternatives externes pour alimenter son modèle de scoring ;
- problème lié à la quantité et à la qualité des données ESG à traiter (flux d'informations important en temps continu à intégrer au modèle de scoring ESG) : ce problème peut être atténué par le recours à des technologies d'intelligence artificielle et aux analystes qui travaillent à transformer la donnée brute en une information pertinente ;

- problème lié à l'identification des informations et des facteurs pertinents pour l'analyse ESG mais qui est traité en amont du modèle utilisé par les fournisseurs de données pour chaque secteur (et parfois chaque entreprise) : les fournisseurs de données utilisent une approche quantitative validée par l'expertise de chaque spécialiste sectoriel et le retour des investisseurs pour déterminer les facteurs ESG les plus pertinents pour un secteur donné (ou pour une entreprise particulière le cas échéant).

Parmi les critères évalués et pris en compte sur chacun des trois (3) piliers, se trouvent des critères environnementaux (exemple : émission de gaz à effet de serre, consommation d'énergie), sociaux (exemple : dialogue social, droits de l'Homme) et de gouvernance (exemple : composition du comité de direction, la politique de rémunération). La pondération suivante est utilisée : Environnement 40%, Social 20%, Gouvernance 40%. La note ESG globale de la poche prend également en compte le poids de chaque titre pour déterminer la performance extra-financière.

Le taux de couverture de l'analyse ESG pour la poche Foncières cotées est au minimum de 90%, hors liquidités.

#### **Exclusion des émetteurs :**

Les notations ESG des émetteurs sont basées sur l'approche « best in class », les émetteurs disposant des meilleures performances ESG sont privilégiés en phase de sélection et de gestion des actifs. Ainsi, 20% des émetteurs les moins bien notés du secteur sont systématiquement exclus de l'univers d'investissement.

La fréquence de l'analyse est, a minima, semestrielle et intègre le suivi de l'exposition des émetteurs à des controverses ESG.

## **STRATEGIE ADOPTEE SUR LES POCHEs FINANCIERES ET DE LIQUIDITE**

### **a. Stratégie adoptée sur la poche de liquidité**

La SPPICAV constitue une poche de liquidité notamment afin de faire face aux demandes éventuelles de rachat, de placer des sommes en attente d'investissements, de loger des sommes disponibles au cours du processus de désinvestissement et de rachat, pour assurer la liquidité nécessaire au fonctionnement courant de la SPPICAV ou pour diversifier l'exposition aux risques auxquels elle est susceptible d'être exposée.

Dans les trois premières années suivant la date de création de la SPPICAV, la poche de liquidités peut représenter 100% des actifs de la SPPICAV.

Elle représente à l'issue du délai de trois (3) ans suivant la création de la SPPICAV au minimum 10% et au maximum 40% de la valeur des actifs de la SPPICAV.

Elle est composée notamment de:

- bons du Trésor ;
- instruments du marché monétaire mentionnés au 2° du I de l'article L. 214-24-55 du COMOFI dont la rémunération ne dépend pas, directement ou indirectement, de la valeur d'un ou plusieurs contrats financiers ;
- obligations négociées sur un marché mentionné aux articles L. 421-1, L. 422-1 et L. 423-1 du COMOFI qui sont émises ou garanties par un Etat membre de l'OCDE, par les collectivités territoriales d'un Etat membre de l'Union européenne ou partie à l'accord sur l'Espace économique européen, ou par un organisme international à caractère public dont un ou plusieurs Etats membres de l'Union européenne ou parties à l'accord sur l'Espace économique européen font partie ou qui sont émises par la caisse d'amortissement de la dette sociale ;
- parts ou actions d'OPCVM et de FIA qui satisfont aux deux conditions suivantes :
  - o Etre des OPCVM de droit français relevant de la section 1 ou des FIA relevant du paragraphe 1 de la sous-section 2 de la section 2 du chapitre IV du titre Ier du livre II du COMOFI ou des OPCVM de droit étranger agréés conformément à la directive 2009/65/ CE du Parlement européen et du Conseil du 13 juillet 2009 ;
  - o Etre investis et exposés à plus de 90 % de leur actif net sur des titres mentionnés aux 1° à 3° ou sur des dépôts ou liquidités mentionnés aux 4° et 6° du I de l'article L. 214-24-55 du COMOFI ;
- *de dépôts à terme satisfaisant aux quatre conditions suivantes :*
  - o Ils sont effectués auprès d'un établissement de crédit avec lequel est passée une convention écrite. Le siège de cet établissement est établi dans un Etat membre de l'Union Européenne ou partie à l'accord sur l'Espace Economique Européen, ou dans un autre Etat, dans la mesure où cet établissement est soumis à une surveillance prudentielle et respecte un des critères prévus aux b à d du 3° du I de l'article R. 214-32-20 du COMOFI;
  - o Leur terme est inférieur ou égal à douze mois ;
  - o Ils peuvent être remboursés ou retirés à tout moment à la demande de la SPPICAV ;
  - o La somme versée en réponse à une demande de remboursement, diminuée des éventuels frais ou pénalités de remboursement anticipé, mais augmentée des intérêts éventuels, est au moins égale à la valeur initiale du dépôt.
- *de dépôts à vue effectués auprès du dépositaire de l'organisme de placement collectif immobilier, qui satisfont aux conditions suivantes :*
  - o Ils peuvent être remboursés ou retirés à tout moment à la demande de l'organisme de placement collectif immobilier.
  - o La somme versée en réponse à une demande de remboursement, diminuée des éventuels frais ou pénalités de remboursement anticipé, mais augmentée des intérêts éventuels, est au moins égale à la valeur initiale du dépôt.
  - o La rémunération ne dépend pas, directement ou indirectement, de la valeur d'un ou plusieurs instruments financiers à terme.

La notation par les agences de rating des actifs de la poche de liquidité, listés ci-dessus, et détenus en direct par la SPPICAV sera de type « investment grade », c'est-à-dire qu'elle ne sera pas inférieure A-2 selon Standard and Poor's (S&P) ou P-2 selon Moody's pour les instruments monétaires ou BBB- selon Standard and Poor's (S&P) ou à Baa3 selon Moody's ou de qualité équivalente selon la Société de Gestion. Elle ne recourra pas exclusivement et mécaniquement aux notations émises par les agences de notation mais évaluera en interne la qualité de crédit des actifs.

Les OPCVM ou les FIA dans lesquels la SPPICAV pourra investir, peuvent être gérés par la Société de Gestion, des sociétés de gestion contrôlées (au sens de l'article L. 233-3 du Code de commerce) par le groupe Swiss Life, ou des sociétés qui lui sont liées. Ces OPCVM peuvent également être gérés par le Délégué de la Gestion Financière ou des sociétés de gestion contrôlées (au sens de l'article L. 233-3 du Code de commerce).

#### **b. Stratégie adoptée sur la poche financière**

La poche financière de la SPPICAV représente 30 % maximum de l'actif de la SPPICAV. Elle peut être investie en parts ou actions d'OPCVM ou de FIA eux-mêmes investis en valeurs obligataires (*corporate* « *investment grade* » ou d'Etat, ou de qualité équivalente selon la Société de Gestion), y compris des obligations convertibles, en actions de sociétés cotées (y compris des sociétés à petite capitalisation), en certificats d'investissements ou autres titres assimilables aux actions. La Société de Gestion ne recourra pas exclusivement et mécaniquement aux notations émises par les agences de notation mais évaluera en interne la qualité de crédit des actifs.

Les fonds sélectionnés seront des OPCVM ou des FIA :

- Investis dans les pays de l'OCDE ;
- Actions (large cap/small cap) ;
- Taux (emprunts d'état, crédit) ;
- OPCVM ou FIA Diversifiés ;
- OPCVM ou FIA Monétaires ;
- OPCVM ou FIA de type Total Return ;
- Obligations corporate ;
- OPCVM ou FIA à vocation générale.

Cette poche peut également contenir des actions de foncières cotées répondant à la stratégie présentée à l'article 4.3.2. B du prospectus. Il est rappelé que la gestion d'une partie de la poche financière a été déléguée au Délégué Financier – Poche Foncières.

Au moins 90% des actifs composant cette poche seront visés par une analyse ESG conforme au 3.1 du Référentiel du Label ISR, à savoir (i) pour les actions de foncières cotées, selon les modalités présentées au 4.3.2. B II du prospectus, (ii) pour les autres actifs composant la poche financière, par l'obtention du label français ou d'un label européen reconnu comme équivalent par le propriétaire du label.

Limite de l'approche extra-financière pour les actifs autres que ceux correspondant aux actions de foncières cotées : ces fonds peuvent se baser sur des approches ou des critères différents les uns des autres. Ainsi, des disparités d'approche extra-financière peuvent exister entre celles retenues par Swiss Life Asset Managers France et celles adoptées par la société de gestion gérant les OPC externes sélectionnés. En tout état de cause, la Société de gestion privilégiera la sélection des OPC ayant une démarche ISR compatible avec sa propre philosophie.

La Société de Gestion s'interdit d'investir en direct dans des titres de titrisation (RMBS, CMBS)

Les OPCVM ou les FIA dans lesquels la SPPICAV pourra investir, peuvent être gérés par la Société de Gestion, des sociétés de gestion contrôlées (au sens de l'article L. 233-3 du Code de commerce) par le groupe Swiss Life, ou des sociétés qui lui sont liées. Ces OPCVM peuvent également être

gérés par le Délégué de la Gestion Financière ou des sociétés de gestion contrôlées (au sens de l'article L. 233-3 du Code de commerce).

### **c. Utilisation d'instruments financiers à terme à titre de couverture**

La couverture totale ou partielle des risques de taux, actions, devises ou inflation se fera par la souscription d'instruments financiers à terme simples (contrats futures, swaps, swaptions, caps, floors, collar, options simples) traités sur des marchés réglementés, organisés ou de gré à gré à l'exclusion de tout titre à dérivé intégré (comme par exemple des CDS ou EMTN structurés ou des options à barrière, ...).

Les contreparties des instruments financiers à terme conclus de gré à gré sont les établissements ayant la qualité de dépositaire d'organisme de placement collectif, les établissements de crédit dont le siège est établi dans un Etat membre de l'OCDE ou des entreprises d'investissement dont le siège est situé dans un Etat membre de l'Union européenne ou dans un autre Etat partie à l'accord sur l'Espace économique européen et qui sont habilités à fournir le service de tenue de compte-conservation d'instruments financiers pour le compte de tiers et les services accessoires comme la tenue de comptes d'espèces correspondant à ces instruments financiers ou la gestion de garanties financières et dont le montant des fonds propres, au sens du règlement (UE) n° 575/2013 du Parlement européen et du Conseil du 26 juin 2013, est au moins égal à 3,8 millions d'euros.

Il ne sera pas utilisé d'instruments dérivés à des fins d'exposition à un marché.

## **STRATEGIE DE FINANCEMENT**

Le ratio maximum d'endettement immobilier bancaire et non bancaire (en ce inclus via le crédit-bail), direct et indirect, de la SPPICAV est limité à 40 % maximum de la valeur des Actifs Immobiliers. L'effet de levier au sens de la Directive AIFM, calculé en fonction de la méthode de l'engagement, est de 1,67 au maximum. Cet indicateur correspond au rapport entre, d'une part, l'exposition de la SPPICAV, et d'autre part, la valeur nette d'inventaire de la SPPICAV. L'exposition de la SPPICAV est constituée de son actif, brut du levier (endettement et instruments dérivés). L'exposition calculée selon la méthode de l'engagement inclut la trésorerie dans l'actif de la SPPICAV et tient compte des dispositions de couverture et de compensation des risques de taux ou de change.

Le ratio d'endettement sera apprécié dans les conditions prévues aux articles R. 214-104 et R. 214-105 du COMOFI, au 30 juin et au 31 décembre de chaque exercice, à l'issue d'une période de trois ans après la date de création de la SPPICAV.

Cet endettement a notamment pour objet de financer l'acquisition d'Actifs Immobiliers, ainsi que la réalisation de travaux éventuels sur les Actifs Immobiliers. Les emprunts peuvent être souscrits auprès de sociétés de financement ou d'établissements de crédit dont le siège est établi dans un Etat membre de l'Union européenne ou partie à l'accord sur l'Espace économique européen ou dans un Etat membre de l'OCDE. Les établissements sollicités seront principalement des établissements de crédit.

La SPPICAV pourra avoir recours au crédit-bail immobilier soit directement soit par l'intermédiaire de ses filiales, conformément à la réglementation en vigueur.

## COMPTES COURANTS, DELIVRANCES DE GARANTIES ET CAUTIONS

La SPPICAV pourra en outre avoir recours à des prêts d'actionnaires ou de comptes courants d'actionnaires.

D'autre part, la SPPICAV peut s'endetter à hauteur maximum de 10% de la valeur de ses actifs autres qu'immobiliers sous forme d'emprunts d'espèces.

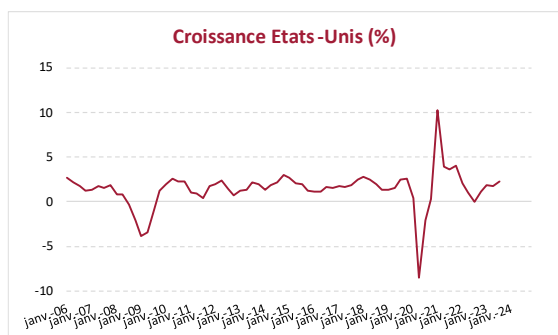
Dans le cadre des emprunts souscrits par la SPPICAV, cette dernière peut recevoir ou consentir toute sûreté réelle sur ses actifs ou ceux de ses filiales, et notamment sur les revenus présents ou futurs et les droits de créances lui appartenant ainsi que toute forme de garantie personnelle, telle que le cautionnement ou la garantie à première demande. La SPPICAV pourra également prendre toute forme d'engagement au bénéfice des prêteurs de la SPPICAV ou de ses filiales, en ce compris tout accord de subordination avec ses créanciers ou ceux de ses filiales.

### III. Évolution des marchés immobiliers et financiers au cours de l'exercice

#### a. Environnement Financier 2023

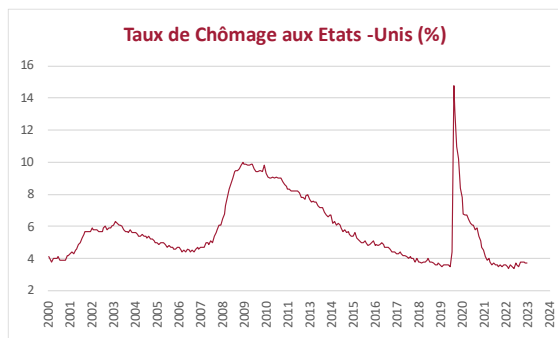
Selon le FMI, en 2023 la croissance économique mondiale est en nette ralentissement à 3%, provoquée par le resserrement monétaire et les tensions géopolitiques. Sur le plan financier, l'année a été coupée en deux : jusqu'à fin octobre l'ajustement monétaire s'est opéré à marche cadencée. Puis, le pivotement de la Fed vers l'arrêt de la hausse des taux directeurs et le début des anticipations d'assouplissements monétaires a entraîné un rallye généralisé.

Aux Etats-Unis, la croissance du PIB ressortirait à 2,4% plus vigoureux qu'anticipé. En 2024, la croissance s'assagirait autour de 1%, selon SLAM, avec un scénario de *soft landing*, atterrissage en douceur, également envisagé par les marchés.



Source : Bloomberg

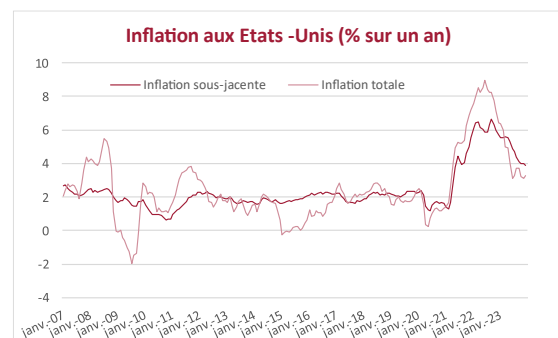
Le taux de chômage est au plus bas historique depuis 50 ans. Le marché du travail reste tendu car le taux d'activité n'a pas retrouvé son niveau d'avant la crise sanitaire. Il reste inférieur de quelques points à sa tendance moyenne sur 10 ans : ce déséquilibre explique la tension sur les salaires dans certains secteurs. Un taux inférieur à 4%, est synonyme de « surchauffe ».



Source : Bloomberg

L'inflation américaine a ralenti nettement en décembre à 3,2% comparativement à son niveau tendanciel observé en 2023: l'indice plus large du *Personal Consumption Expenditure*, scrutée par la FED, est tombée à 2,6% en décembre dernier, contre 3,1% en novembre. Les contraintes sur l'offre se sont graduellement atténuées notamment via la composante de l'énergie, à présent force de désinflation.

L'inflation sous-jacente reste élevée à 5,2% en lien avec la croissance des salaires. Selon notre scénario, en 2024 l'inflation ralentirait à 2,8%.



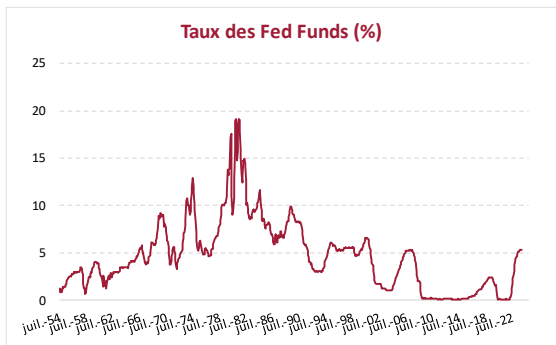
Source : Bloomberg

La Fed a orchestré 525 points de base de hausse des Fed Funds de mars 2022 à juillet 2023 portant le taux effectif à 5,3%. Les taux d'intérêt réels sur les emprunts d'Etat à 10 ans sont en territoire positif.

Conséquence d'une telle hausse, les croissances annuelles des masses monétaires M2 et M3 sont passés en territoire négatif. L'objectif des Banques centrales de 2% d'inflation semble apparemment plus proche aux États-Unis qu'en zone euro, dès-lors que l'économie américaine est moins impactée par les prix de l'énergie.

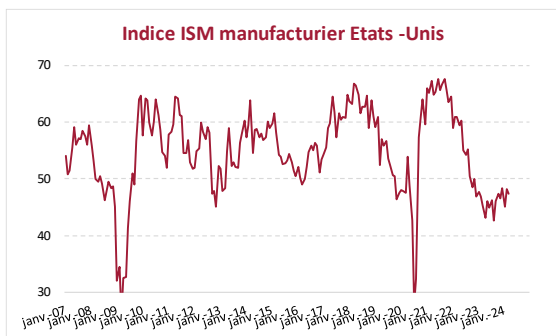
L'attitude de la Fed dans la gestion des taux directeurs sera déterminante, intensifier son pivotement ou revenir dessus considérant que les marchés d'actions sont à leur plus haut historique.





Source : Bloomberg

L'indice ISM Manufacturier s'est rapidement dégradé mais à la fin 2023 il semble s'être redressé. Son niveau reste bien en deca de sa moyenne de long terme, corroborant les anticipations d'un atterrissage de la croissance économique américaine dans les 3 à 6 prochains mois, potentiellement une récession technique.



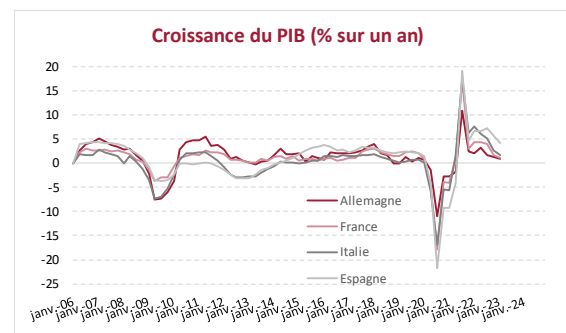
Source : Bloomberg. Un indice au-dessus de 50 exprime une expansion de l'activité du secteur.

En Zone Euro, la croissance en 2023 aurait été timide à 0,5%, la zone restant toujours pénalisée depuis le choc d'offre déclenché par la guerre en Ukraine avec une hausse des prix de l'énergie qui a grevé la compétitivité des entreprises. L'Allemagne et l'Italie sont les économies les plus pénalisées par la baisse de la demande extérieure, notamment sur les secteurs des biens d'équipement et l'ensemble de leur industrie manufacturière. L'Allemagne est en récession industrielle et son PIB se serait contracté de 0,2% tandis que la France aurait mieux résisté, même si sa croissance de 0,8% reste modeste. Le niveau d'inflation passé a pesé sur la consommation des ménages tandis que le resserrement monétaire opéré par la Banque Centrale a pesé sur l'investissement des entreprises.

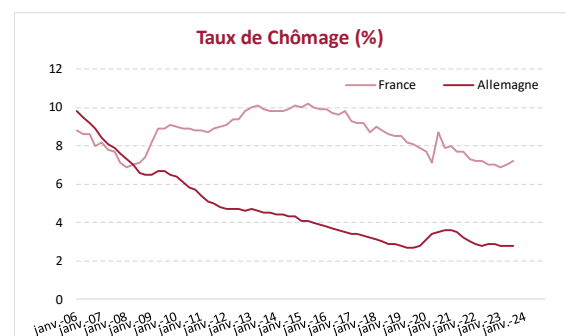
En 2024, aucun rebond de la croissance n'est attendu, celle-ci devrait une nouvelle fois être relativement anémiée autour de 0,3% selon

SLAM versus 0,5% pour le consensus, légèrement plus optimiste. La France enregistrerait une croissance de 0,7% contre 0,8% en 2023. L'Allemagne resterait très pénalisée sans croissance véritable, pour SLAM tandis que le consensus espère une hausse de 0,4%. Le différentiel de croissance entre France et l'Allemagne repose sur un impact distinct de l'intensité de la crise énergétique mais aussi de la diversification de leur modèle économique, hors effet Jeux Olympiques. L'Italie enregistrerait une croissance de 0,4% contre +0,9% en Espagne.

Les politiques budgétaires en zone euro seraient plus restrictives avec un arrêt des boucliers tarifaires, n'associant de fait aucun soutien à l'économie. Aux Etats-Unis en revanche, la politique resterait plus expansionniste. C'est aussi ce différentiel qui explique des disparités dans les potentiels européens et américain.



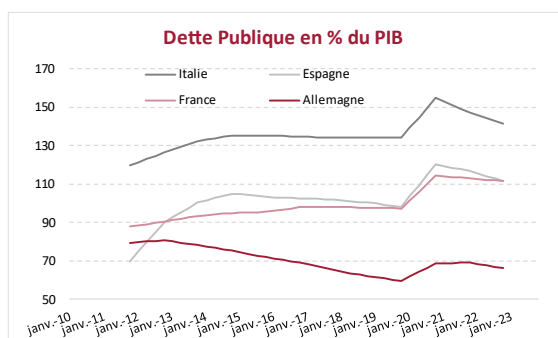
Source : Bloomberg



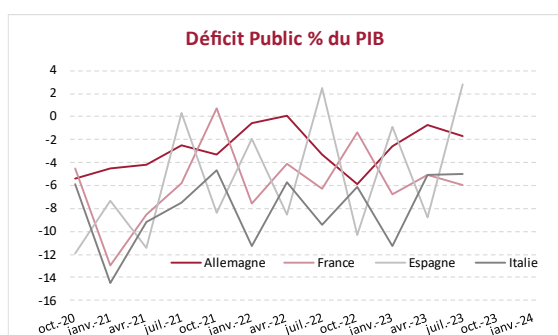
Source : Bloomberg

Le profil des dettes publiques reste très différent : celui de l'Allemagne baisse à 64,8% du PIB et contraste avec les niveaux de la France (112% du PIB), de l'Espagne (110% du PIB) et de l'Italie (141% du PIB). Les dynamiques restent baissières en Espagne et Italie depuis 2020. La France même si elle a pour l'heure maintenue sa crédibilité sur les marchés financiers au regard de ses besoins de

refinancement, n'a pas engagé une dynamique de baisse. La réforme des retraites s'est inscrite dans cette stratégie de long terme pour diminuer le poids de la dette publique mais le risque crédit n'a pas totalement disparu.

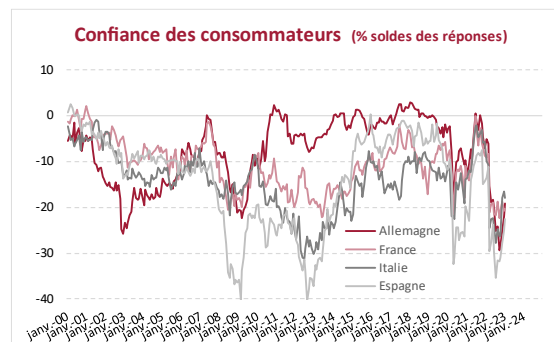


Source : Bloomberg



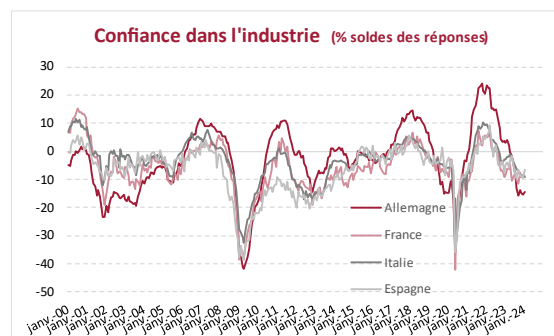
Source : Bloomberg

Les indicateurs de confiance des ménages étaient relativement synchrones entre les quatre grandes économies de la zone euro : aux mêmes maux, les mêmes effets. La persistance de l'inflation, même si en ralentissement, a pesé sur le pouvoir d'achat et la confiance des ménages, comme nous l'anticipions voici un an. La capacité d'épargne est en baisse et la hausse des taux d'intérêt est synonyme de désolvabilisation pour de nombreux ménages. Si un redressement des perspectives s'observe, le niveau de l'indice reste bas, témoignage que la situation des ménages reste fragile. Le ralentissement de l'inflation en 2024 permettrait de rétablir la confiance, mais une croissance poussive ne permettra pas un rebond de la consommation privée.



Source : Bloomberg

Tout comme aux Etats-Unis, les indicateurs de confiance dans l'industrie en zone euro se sont graduellement dégradés. Certes, les tensions liées aux prix de l'énergie se sont apaisées, mais les prix restent élevés par rapport à leur moyenne avant crise sanitaire. L'Allemagne est particulièrement vulnérable au ralentissement mondiale vue sa structure du commerce extérieur et l'orientation de son industrie manufacturière.

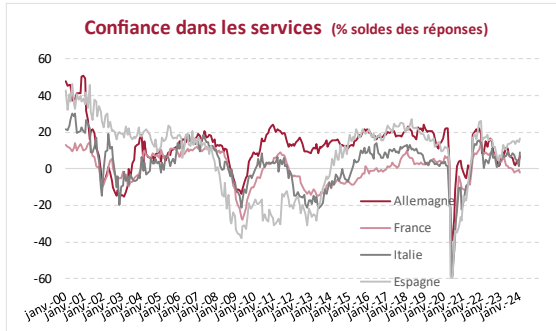


Source : Bloomberg. Les indices sont comparés par rapport à leur moyenne de long terme.

Si la transition climatique doit permettre une accélération de mutations industrielles majeures sur l'ensemble du continent, l'environnement de taux d'intérêt réels élevés n'est pas propice à favoriser l'investissement des entreprises. La reconfiguration géostratégique mondiale nécessite une plus grande indépendance industrielle européenne, cela est désormais acté : les plans ciblés de la commission européenne sur les prochaines années devraient être, à terme, des facteurs de soutien sur l'ensemble des territoires.

Les services se sont essouffés en fin d'année comme en témoigne la dégradation des indicateurs de confiance : le tourisme fortement contributeur à la croissance en France, Espagne et Italie, pourrait désormais pâtir de ce moindre optimisme des ménages. Néanmoins,

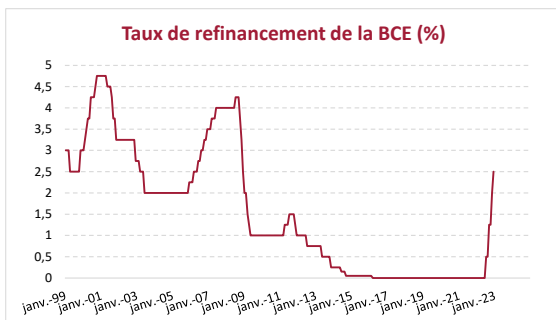
la France aura son effet Jeux Olympiques pendant trois mois, même si à ce jour l'ensemble des professionnels, hors secteur de l'hôtellerie, expriment des craintes quant à son organisation.



Source : Bloomberg. Les indices sont comparés par rapport à leur moyenne de long terme.

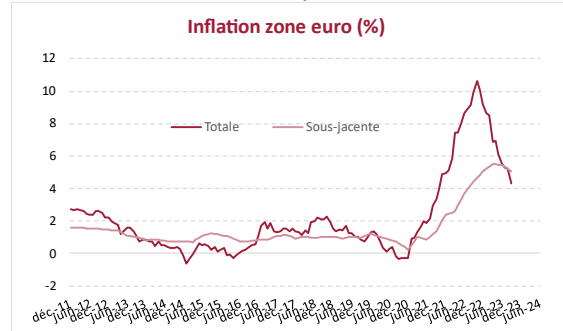
La BCE a haussé ses taux directeurs de juillet 2022 à septembre 2023 de 450 points de base, portant le taux de dépôt à 4.0%. Ce resserrement monétaire, brutal a connu une pause à l'automne. Le taux de facilité de refinancement passe à 4,50% et celui de la facilité de prêt marginal à 4,75%.

La croissance monétaire M3 de la zone euro est en baisse depuis juillet 2023, avec un point bas à -1,2% en septembre dernier. Depuis la vigueur de la contraction s'est relâchée puisqu'au mois de novembre, la baisse sur un an est ressortie à -0,8%. Derrière cette tendance agréée de la zone euro, les contractions de la masse monétaire ont des profils de baisse très disparates, clé pour identifier les impacts sur la croissance et par effet de diffusion sur l'immobilier. C'est en Italie que le retournement de M3 a été le plus violent, résultat du niveau des taux élevés auxquels font faces les entreprises. La baisse en Allemagne s'explique par la panne de l'industrie manufacturière et les incertitudes sur les modifications à opérer, depuis la concurrence chinoise via les véhicules électriques.



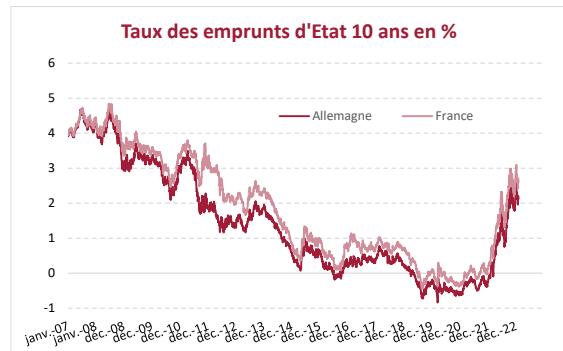
Source : Bloomberg

En zone euro, l'inflation a ralenti : en 2023, elle est ressortie à 5,5, les prix de l'énergie pesant graduellement moins qu'en 2022. En décembre, l'inflation sur un an progresse à 2,9% en légère hausse par rapport au niveau de novembre. Au mois de décembre, l'inflation sous-jacente est à 4,1% en Allemagne, à 3,7% en France, 3,8% en Italie et 3,3% en Espagne, des niveaux élevés tirés par l'inflation salariale.



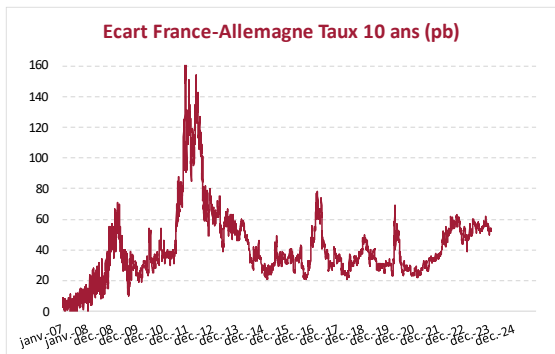
Source : Bloomberg

Les taux des emprunts d'Etat ont été très volatile sur l'ensemble de l'année, en lien avec le rythme et anticipations sur l'ajustement monétaire. Depuis l'automne, les taux se sont assagis mais reste élevés comparativement à la décennie passée. A la fin du mois de janvier, les taux Allemands sont à 2,27%, 2,79% en France, 3,2% en Espagne et 3,8% en Italie. Les mouvements sur les taux des emprunts d'Etat pourraient exacerber plus de volatilité que par le passé, c'est du moins ce que suggère les indicateurs associés sur les marchés financiers.



Source : Bloomberg

L'écart entre les emprunts d'Etat allemands et français est finalement resté entre 40 et 60 bp alors qu'il a eu tendance à s'écarter avec l'Italie, essentiellement pendant la période électorale de septembre 2022.



Source : Bloomberg

En France, le programme indicatif de financement pour 2024 est à hauteur de 285 Mds euros d'émissions nette de dette à moyen et long terme nettes des rachats : 9,7% du PIB, un volume stable comparée à 2023. Ces émissions de dette contribueront à couvrir le besoin de financement de l'État (près de 295,8 Mds d'euros 2023), du fait d'un déficit budgétaire de quasi 144,4 Mds d'euros et de près de 156,4 Mds d'euros d'amortissements de dette à moyen et long terme venant à échéance en 2024. Pour rappel, la dette française est détenue à près de 53% par des non-résidents et sa maturité moyenne est de 8 ans.

En 2024, les élections américaines seront scrutées par le marché, dans un contexte d'instabilité dès lors que 51% de la population mondiale vote.

## b. Environnement Immobilier 2023

### Immobilier listé

La prime de risque des foncières cotées françaises s'est améliorée comparativement à 2022. Les foncières ont bénéficié du « rallye », suite au « pivot » de la Fed. Les foncières ont enregistré des performances à deux chiffres en 2023, les foncières européennes et françaises se positionnant devant leurs pairs américains. Les décotes par secteur se sont nettement résorbées : le secteur industriel est désormais en surcote. Les prix se sont redressés, jusqu'à dépasser le niveau de 2019, pour les segments industriels et de l'hôtellerie.

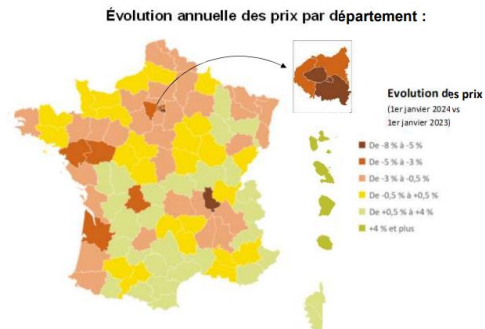
### Immobilier direct

**Le marché résidentiel ancien** est en net repli en 2023 : en volume, 875 000 transactions auraient été réalisées, soit une baisse historique de 22%. Record historique depuis 50 ans en termes de baisse, et retour à 2018 en termes de niveau. Comme anticipé, le choc de taux d'intérêt a eu raison de la demande en érodant la solvabilité des ménages, estimé à 15% du pouvoir d'achat immobilier sur ces deux dernières années.

C'est donc le phénomène cumulatif de hausse de l'inflation, qui a pesé sur les budgets ces dernières années, la hausse des taux et l'accès au crédit, fortement resserré, qui explique les 240 000 ventes de moins qu'en 2022. Cette baisse de la demande entraîne une baisse des prix de 7% en moyenne, selon les différentes sources dont la Chambre des Notaires. Signal du retournement, à Paris, les prix sont désormais inférieurs au seuil des 10 000 €/m<sup>2</sup>, soient 9 966 €/m<sup>2</sup>.

Si le marché reste contrasté sur l'amplitude du virage baissier, en 2023, la baisse de prix est généralisée même si d'amplitude différenciée selon les sous marchés. Sans surprise, les baisses les plus significatives sont venues corriger les fortes hausses de prix sur des zones/biens atypiques. En Ile-de-France, la correction s'exprime différemment selon les sous-marchés : sur un an, la baisse est de 4% en moyenne, tandis qu'à Paris intra-muros, la correction des prix à la baisse est de 8% sur un an. En région parisienne hors Paris, la baisse est inférieure à 4%, de -3% sur deux ans, tandis que sur cinq ans, les prix restent en hausse de 11% contre moins de 2% pour Paris). Sur les 10 premières villes de Province, la baisse est inférieure à 3% sur un an ; le niveau des prix sur

cinq ans reste supérieur de 20% (+19% pour les sous marchés périphériques des marchés de province). Ces chiffres suggèrent donc une analyse sur moyen terme pour juger de la correction en tant que telle, notamment pour anticiper les opportunités potentielles à moyen terme. La combinaison d'une forte demande moins d'offres disponibles, depuis la contraction des mises en chantiers, une tension foncière, renforcée depuis la loi sur la non-artificialisation des sols, est favorable pour les investisseurs de long terme.



Source : Fnaim

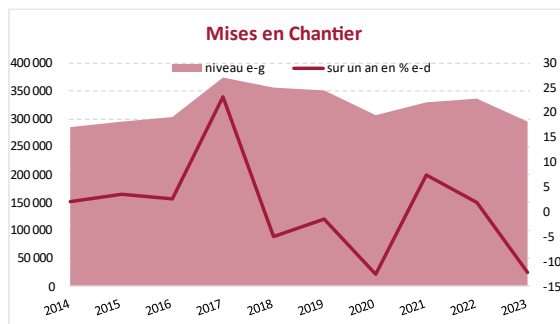
En termes géographiques, l'évolution des ventes suggèrent la bonne tenue de l'Ouest et du Sud de la France. Dans cette partie de la France, les tendances post-covid perdurent : attrait de la résidence en maisons, zones rurales et périurbaines. Néanmoins, les experts soulignent que les exigences en termes de réglementations (DPE et travaux à réaliser) peuvent peser sur la demande et mécaniquement accélérer la baisse des prix de certains biens et certaines localisations.

**Sur le marché du crédit**, bon indicateur avancé du marché de l'investissement résidentiel, la production est en nette baisse depuis juin 2022. En ce début d'année, le niveau de crédit converge vers 10 Mrds d'euros par mois contre un niveau de 20 Mrds en moyenne depuis 2018. Les taux des crédits hypothécaires sont en hausse en lien avec celle des OAT 10 ans : selon l'Observatoire Crédit Logement, ces taux sont désormais à 4,2% contre 1,1% en février 2022. Cette hausse correspondrait à une perte de pouvoir d'achat (en matière d'acquisition) de 15%, ou de manière équivalente à 54 000 euros de capacités d'achat, estimée à 162 000 euros à fin 2023. En 2024, les taux d'intérêt resteront élevés malgré les anticipations de baisse : les professionnels estiment que si volume des ventes se contractait de 10%, soit un atterrissage à 800 000 transactions, la baisse des prix pourrait s'accélérer pour les

localisations dont le niveau au mètre carré est le plus élevé.

**Sur le marché du neuf**, l'année 2023 marque une rupture pour le secteur : selon les derniers chiffres du Ministère de l'Ecologie et du Développement Durable, les mises en chantier, pour l'ensemble de la France Métropolitaine, sont en retrait de 12% par rapport à 2022, et de -10% par rapport à leur moyenne depuis 2014. Au total 295 000 logements, collectifs et individuels ont été démarrés, sous le seuil symbolique des 300 000 mises en chantier.

Hormis les problématiques électorales et la délivrance des permis, la hausse des taux d'intérêt, associée aux hausses passées des prix des matériaux de construction, de l'énergie et des matières premières ont eu raison de l'activité. C'est l'ensemble de la filière qui est aujourd'hui impactée par les contraintes de taux d'intérêt.



Source : Insee

Du côté des enquêtes de conjoncture auprès des promoteurs-constructeur du mois de janvier 2024, les promoteurs sont plus optimistes sur les conditions de financement à venir, notamment sur le logement neuf (libre, prêts conventionnés, accession sociale, prêts à taux zéro et dans une moindre mesure pour les prêts locatifs aidés). Le stock des logements invendus diminue pour la première fois depuis le second semestre 2022. L'opinion sur les mises en chantier s'améliore tiré par les perspectives sur la demande d'achat, plus que celle liée à la location : au-delà de ces meilleures orientations de court terme, le niveau observé reste inférieur à sa moyenne observée depuis 2014. Le solde d'opinion associé à l'évolution du prix moyen des logements mis en vente se dégrade encore, en s'écartant de sa moyenne. L'opinion sur les prix des terrains s'est détendue tant dans le secteur que pour le secteur aidé, mais pas véritablement de fort rebond quant aux entreprises souhaitant lancer de nouveaux programmes. En effet, les apports des acquéreurs continue de se dégrader et

touche un point bas. Sur les perspectives de prix, le solde d'opinion est négatif et retrouve son niveau de 2016.

La crise du logement, notamment sur le volet de l'accession, continuerait d'être favorable au secteur locatif notamment dans les zones tendues. Pour exemple, à Paris le loyer moyen est de 27,6€/m<sup>2</sup> contre des niveaux provinciaux compris entre 9€/m<sup>2</sup> et 16,9€/m<sup>2</sup>, soient la fourchette entre Saint-Etienne et Nice. Sur les 15 premières agglomérations, la moyenne est autour de 13€/m<sup>2</sup> contre 11€/m<sup>2</sup> pour les 15 dernières, à ceci près que la dispersion, ou écart par rapport à la moyenne est plus élevée sur les zones tendues des 15 premières agglomérations françaises.

**Sur le marché de l'investissement résidentiel** : selon les estimations, en 2023 le volume d'investissement serait autour de 2 Mrds d'euros, contre 5,4 Mrds d'euros en 2022. Le secteur est caractérisé par un marché à deux vitesses : les ventes en blocs dans le neuf ont tiré l'activité avec le résidentiel géré (coliving et résidences étudiantes), tandis que le résidentiel classique est plus à la peine. L'analyse des transactions suggèrent que 60% portent sur des VEFA, en lien avec la sur-représentation des produits résidentiels gérés et intermédiaires. L'Ile-de-France concentre toujours l'essentiel des volumes, 70% en 2023. Le taux de rendement du résidentiel classique est estimé à 3,35% avec des décotes blocs ou découpe : le cycle fait la part belle aux stratégies de type *ValueAdd*, notamment pour repositionner des actifs en termes d'usage (vers du géré), ou sur une trajectoire énergétique plus vertueuse.

**Sur le marché des bureaux**, 2023 signe la récession du secteur, via un volume commercialisé à 1,9 million de m<sup>2</sup> en Ile-de-France, inférieur aux 2 millions en moyenne depuis 2014. Ce volume de demande placée est en hausse de 17% sur un an, et reste inférieur de 12% par rapport à la moyenne décennale. Sans surprise, l'activité a continué de se concentrer sur les pôles tertiaires les plus emblématiques.

Paris reste le segment de marché qui concentre la demande tant pour le marché locatif que pour le marché de l'investissement : c'est la célèbre polarisation de la demande. Certains sous segments de marché comme le croissant Ouest et les marchés périphériques de la première et

secondes couronnes continuent de souffrir d'une carence de la demande locative, l'effet du télétravail continuant à vider des tours notamment dans des sous-marchés moins établis et moins bien connectés en termes d'infrastructures de transports publics. Les relocalisations des entreprises, qui portent la demande placée, se font sur Paris, privilégiant la centralité avec une réduction de l'espace: *in fine*, l'équation économique reste avantageuse pour les locataires puisqu'une réduction de la demande en mètre carré de 20 à 30% permet en moyenne de ne pas substantiellement renchérir le coût lié à la location. Ce phénomène est observé depuis l'année 2021, il est à inscrire dans la durée comme nous l'avons anticipé dès la fin 2020.

Conséquence de ces relocalisations et des incertitudes, ce sont les demandes pour les petites et moyennes surfaces qui ont fait le plein en 2023 avec plus de 1,3 millions de m<sup>2</sup> commercialisés. Ainsi, la surface moyenne par transaction à Paris augmente de 14% tandis que pour la première fois depuis 10 ans, la taille moyenne des surfaces supérieures à 5 000 m<sup>2</sup> dépasse le niveau moyen commercialisé en périphérie. Sans surprise, le retournement du cycle industriel explique la contraction notable de la demande placée pour les surfaces supérieures à 5 000m<sup>2</sup>, en baisse de 22% par rapport à la moyenne de long terme. En regard d'une faible croissance économique pour 2024, la demande placée de bureaux en Île-de-France resterait potentiellement inférieure à 2 millions de m<sup>2</sup>.

Le taux de vacance s'établit à 7,9% à la fin de 2023 (contre 6,8% fin 2020), tiré par la hausse de l'offre immédiate à 4,7 millions de mètres carrés. Cette hausse occulte de fortes disparités, l'essentielle de la hausse de l'offre immédiate étant imputable au marché de La Défense et des couronnes Nord et Est, en raison de livraisons de programmes neufs restructurés ou rénovés qui n'ont pas trouvé preneurs, même pour les bâtiments les mieux certifiés d'un point de vue environnemental.

Les valeurs locatives en Ile-de-France sont contrastées en raison des facteurs offres et demandes très différenciés par sous segment de marché : à Paris, en raison de la rareté du foncier et du renforcement de la demande de nouveaux locataires, le loyer *prime* qui avait crevé la barre symbolique des 1000€/m<sup>2</sup>/an en 2022, progresse à 1070€/m<sup>2</sup>. Le loyer moyen *prime* continue de progresser pour atteindre près de 1000€/m<sup>2</sup>/an en hausse de 11% sur un an. À Paris, l'écart de loyer entre les surfaces rénovées et celles restructurées tend à se

réduire compte tenu de la vigueur de la demande. Sauf exception, la majorité des secteurs tertiaires en dehors de Paris enregistrent une stabilisation voire une baisse significative des loyers faciaux et une hausse des franchises. Fin 2023, les mesures d'accompagnement et autres avantages commerciaux sont en hausse substantielle : en moyenne de 26% du loyer facial selon le sous segment de marché et le type de surfaces (à plus de 27% pour les grandes surfaces). Le phénomène de divergences de trajectoires des loyers parisiens et du reste de l'Île-de-France s'accroît ostensiblement, conséquence de la fracture structurelle qui caractérise le marché.

Le marché de l'investissement tertiaire enregistre 12 Mrds d'euros de transactions en 2023, une baisse de 61% par rapport à sa moyenne sur cinq ans. Le dernier trimestre signe le volume le plus faible depuis ces 20 dernières années. Le bureau ne représente désormais que 53% des engagements. Il est évident que la violente hausse des OAT, celle des coûts de financement et l'anticipation de la décompression des taux de capitalisation ont pesé sur l'activité du marché. Sans surprise, ce sont les marchés périphériques de l'Île-de-France qui sont les plus délaissés, notamment les actifs obsolètes et autres actifs considérés comme des friches. D'une manière générale, comme c'est le cas lors d'un retournement de cycle, les anticipations des acheteurs et des vendeurs n'étant pas convergentes, le marché s'est grippé. Les difficultés des SCPI, notamment via la demande de rachats, ont mis en évidence les décotes nécessaires pour retrouver de la liquidité, même sur le prime. Les volumes transactés sont désormais plus petits (97% des transactions sont inférieures à 100 millions d'euros) et la valeur métrique moyenne oscille autour de 17 500€/m<sup>2</sup> fin 2023 contre 20 300€/m<sup>2</sup> fin 2022. En régions, le marché des bureaux s'est montré plus résilient : l'absence de sur-offre et la bonne tenue du marché locatif contribuent à la confiance des investisseurs, notamment domestiques.

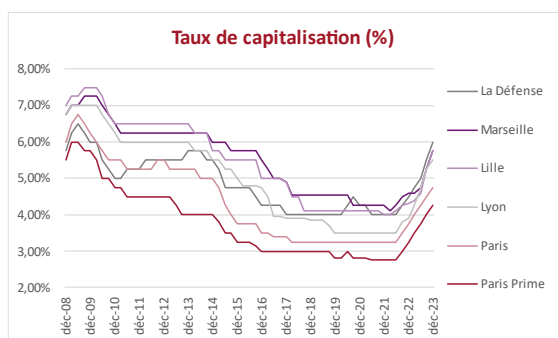
Les taux de capitalisation ont décompressé depuis le second semestre 2022 : à Paris, le taux est passé de 2,80% à 4,25% sur le *prime* selon certains brokers – à 4,00% pour d'autres brokers. Cette absence de consensus sur la valeur du taux *prime* en fin d'année, témoigne encore d'une difficulté au véritable *repricing*. Sur certains marchés périphériques de l'Île-de-France, la hausse des taux a pu atteindre 200 à 250 points de base. En revanche, en régions, les taux de capitalisation prime n'ont pas autant décompressé que sur le marché francilien.

	Taux cap (%)	Evolution depuis Juin
	Déc-23	2022
Paris Centre	4,25%	1,50%
Paris Centre Est	4,25%	1,50%
Paris Rive Gauche	4,25%	1,25%
Paris La Défense	4,75%	1,50%
Paris Ouest	4,75%	1,50%
Paris Boucle Seine	4,25%	1,25%
Paris Sud Ouest	5,50%	2,00%
Paris Nord	6,00%	2,00%
Paris Sud Ouest	5,50%	2,00%
Paris Est	7,50%	2,00%
Paris Décentralisé	4,25%	1,00%
La Défense Périphérie	6,00%	1,75%
Lyon	5,50%	2,00%
Marseille	5,75%	1,50%
Bordeaux	5,75%	1,75%
Strasbourg	6,25%	1,00%
Lille	5,75%	1,65%
Toulouse	6,00%	1,00%
Nice	6,25%	1,25%
Nantes	5,75%	1,00%

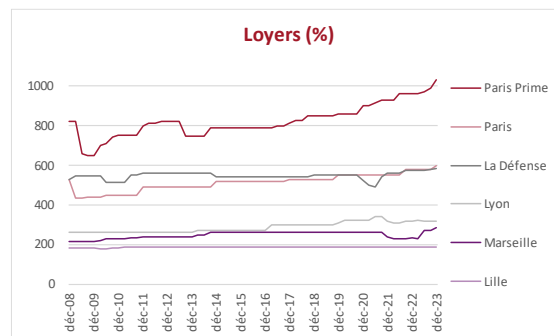
Taux Cap. = Taux « Prime »  
Source : Cushman&Wakefield

Le resserrement des politiques monétaires des Banques Centrales et du retrait de la liquidité ont été visibles et notables sur l'ensemble des marchés immobiliers. En Europe, les hausses successives des taux directeurs ont mécaniquement entraîné la hausse des taux obligataires, avec une volatilité significative. Les contre-performances sur d'autres classes d'actifs ont également pesé sur les portefeuilles immobiliers, en augmentant le ratio d'exposition immobilière.

Sur toutes les classes d'actifs immobiliers, les décompressions se sont poursuivies dans des amplitudes plus ou moins variables, tel que ce qui a été décrit sur le marché des bureaux. Premier secteur plus impacté par l'accélération de la décompression, celui de la logistique très dépendant du cycle économique. Paradoxalement, le segment des commerces a moins réagi, en raison des décompressions passées et des changements majeurs opérés bien avant la crise sanitaire, que le segment a été moins ébranlé.

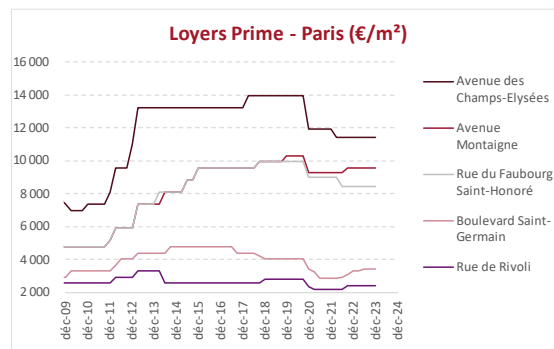


Source : Cushman&Wakefield

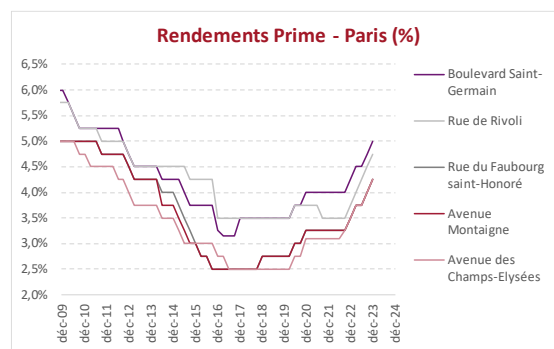


Source : Cushman&Wakefield

Les loyers de commerce se stabilisent ou décrochent un peu plus, notamment dans les axes plus secondaires. Le loyer *prime* sur les Champs-Élysées est retombé à son niveau de 2013 et il n'enregistre pas de nouvelle baisse en 2023. De la même manière, les taux de capitalisation sur ces localisations *prime* ont continué leur hausse et retrouvent leur niveau de crise de la dette souveraine.



Source : Cushman&Wakefield

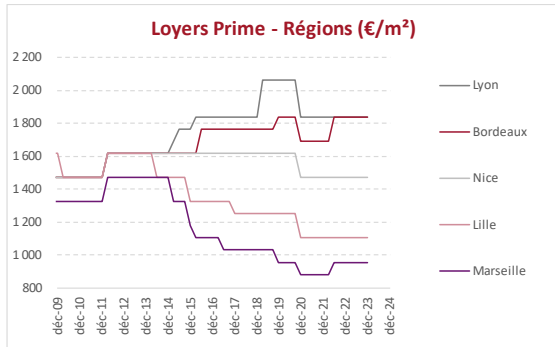


Source : Cushman&Wakefield

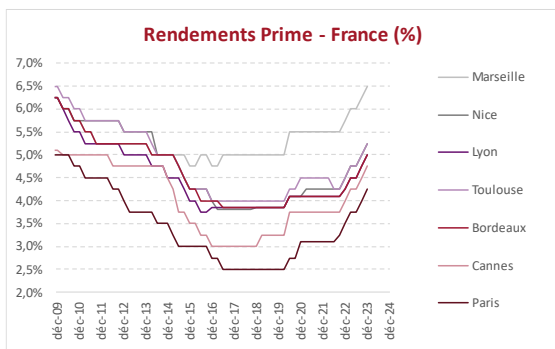
La plupart des villes régionales n'ont pas facialement enregistré de baisses significatives des loyers, même si les avantages commerciaux sont nécessaires pour compenser la hausse de certaines charges. Même si les loyers ont été capés, en fonction du chiffre d'affaires, cela n'est parfois pas suffisant pour compenser la hausse des charges, des



coûts et la baisse du chiffre d'affaires lié à la baisse du pouvoir d'achat des ménages encore érodé par l'inflation en 2023. En revanche, les taux de capitalisation ont suivi le mouvement observé sur le *prime* parisien : décompression graduelle de 50 à 100 en moyenne et plus sur les localisations secondaires.



Source : Cushman&Wakefield



Source : Cushman&Wakefield

Les investisseurs se sont positionnés sur les commerces dans le sillage de la baisse des prix enregistré depuis la crise sanitaire : en 2023, les transactions représentent plus de 25% du total des volumes investis sur le marché français. Pour les investisseurs, la décote en termes de prix, combinée à la baisse des loyers depuis 2020, rend l'équation plus aisée surtout

en matière de repositionnement ou changements d'usage des commerces, et plus particulièrement du *retail-mix* et des nouveaux modes de consommation (*des darks kitchen*, de l'entreposage à la logistique du dernier kilomètre en ville).

Dernière remarque sur la décompression des taux, toutes classes d'actifs, bureaux, commerces, logistiques, résidentiel, hôtellerie et santé : elle est implicite tant que les transactions ne sont pas opérées. Des transactions n'ont pas été enregistrées sur tous les marchés, et c'est la raison pour laquelle l'amplitude des corrections est à nuancer. D'autre part, cette décompression ne coïncide pas mécaniquement aux baisses de valorisations. Celles-ci se font au niveau de l'actif, en fonction de différentes métriques et des techniques de valorisation retenues. Enfin, dans certains cas, l'indexation ou la hausse de la croissance locative peut compenser la hausse du taux d'actualisation, ce qui explique la différence de valorisations entre actifs sur un même segment de marché.

En 2024, la correction se poursuivrait en lien avec la poursuite de la hausse des taux et des primes de risque, même si 80% de la correction semble déjà s'être matérialisée. Le marché français a semblé plus immunisé que certains de ses homologues en lien avec des anticipations plus sereines à court, moyen et long terme sur l'économie et sa diversification. Toutefois, il n'est pas exclu que des ventes forcées se matérialisent si les pratiques de rachats deviennent hémorragiques, *toutes choses égales par ailleurs*, ou si les banques mettent un *véto* à certains refinancements (pour les actifs échoués).

## IV. Evènements significatifs intervenus au cours de l'exercice

### 1) Vie sociale

Au cours de l'exercice 2023, les évènements significatifs suivants sont intervenus :

30/07/ 2023	<p>Modification du Prospectus de la SPPICAV :</p> <ul style="list-style-type: none"><li>▪ la précision des modalités d'application du dispositif de plafonnement des demandes de rachat d'actions (<i>gates</i>) en cas de circonstances exceptionnelles,</li><li>▪ la suppression de la catégorie d'actions W de la SPPICAV qui n'avait pas été souscrite,</li><li>▪ l'ajout d'un conseiller en investissement immobilier membre du Groupe SwissLife pour une partie des actifs situés en Allemagne, et l'ajout corrélatif d'une mention dans la section relative au frais et de fonctionnement et de gestion de la SPPICAV,</li><li>▪ l'ajout réglementaire de la mention de l'existence de rétrocessions dans le cadre de la distribution de la SPPICAV, et</li><li>▪ l'ajustement des critères extra-financiers pris en compte dans le cadre des investissements réalisés par votre SPPICAV pris en application 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 (« Règlement SFDR » communément dénommé « Disclosure »). Ces dernières modifications concernent principalement les objectifs extra-financiers recherchés par l'application de critères E, S, G sur la poche composée des Actifs Immobiliers Non Cotés. L'annexe précontractuelle au prospectus établie conformément au Règlement SFDR est également modifiée et mise à jour au regard des évolutions réglementaires.</li></ul>
-------------	---

### 2) Portefeuille - Gestion de la SPPICAV

La politique monétaire menée par la BCE pour faire face à l'envolée de l'inflation depuis 2022, a fortement impacté l'activité économique, les marchés immobiliers et à terme la collecte des fonds immobiliers.

Les conséquences des hausses successives et rapides des taux d'intérêt depuis un an ont été nombreuses : ralentissement des volumes d'investissements, forte réduction de la prime de risque, ajustement progressif des valorisations et dégradation des conditions de financement.

Toutes les classes d'actifs ont ainsi été impactées de manière plus ou moins importante selon leur typologie et leur situation géographique. C'est notamment le cas pour le secteur du bureau qui a enregistré une baisse dans les volumes de transactions. Néanmoins, il est important de souligner que des indicateurs restent positifs. A ce titre, les valeurs locatives se sont maintenues et les taux de vacance sont restés faibles. Du côté de la logistique, après avoir fait l'objet d'une demande très forte jusqu'au second trimestre 2022, le secteur a connu mécaniquement un ajustement à la baisse sur l'année 2023. A l'inverse, l'hôtellerie ayant déjà particulièrement souffert durant la pandémie, tire son épingle du jeu avec des valorisations qui se maintiennent, portées par une reprise massive du tourisme.

A ce jour, les marchés financiers américains anticipent une baisse des taux directeurs de la Réserve Fédérale Américaine dès le premier semestre 2024. Comme c'était le cas l'année dernière lors de la remontée progressive des taux, il est à nouveau probable que la BCE lui emboîte le pas, avec un léger retard.

Ce possible baisse des taux laisse ainsi présager d'un effet inverse à celui observé sur 2023, à savoir un impact positif sur l'immobilier avec un retour de l'optimisme des investisseurs et une reprise des transactions immobilières.

Une baisse des taux impacterait par ailleurs les coûts de financement qui étaient devenus un frein à l'investissement et qui pourraient dans ce cas de figure s'améliorer, permettant aux investisseurs d'à nouveau de recourir au levier bancaire dans le cadre des acquisitions immobilières et augmentant de ce fait d'autant plus la demande sur les différentes classes d'actifs immobilières.

### **Arbitrages :**

Face à ce contexte, l'OPCI a procédé à plusieurs arbitrages stratégiques sur l'année 2023 détaillés dans le tableau ci-dessous :

<b>Actif</b>	<b>Date de cession</b>
ZAC de l'Observatoire - 34, avenue des Trois Peuples - 78180 MONTIGNY	13/03/2023
Bravo Murillo Madrid	29/06/2023
Calle San Marcial 1/2/3	19/07/2023
Gran Via 30 - 28013 MADRID	01/08/2023
16 rue Médéric - 75017 PARIS	10/10/2023
3, rue de Liège - 75009 PARIS	10/11/2023
Glattzentrum Zurich	14/11/2023
26 avenida Alejandro Rossello - 07002 PALMA DE MALLORCA	12/12/2023
2-8 Rembla Sabadell - 08201 SABADELL	20/12/2023

Enfin, par un acte daté du 24 août 2023 enregistré, la SCI Dynall, filiale de la SPPICAV a vendu une part de copropriété intangible de 6,5/10 dans le bien immobilier (un actif immobilier situé sur une parcelle en Allemagne et inscrite dans le registre (*Grundbuch*) pour Leider conservé par la Aschaffenburg Local Court (*Amtsgericht*), folio 7744) à la SCPI Pierre Capitale (" contrat d'achat "). Le prix d'achat de ce bien a été payé le 2 octobre 2023 et, en conséquence, la possession de l'actif ainsi que tous les avantages et charges à cet égard ont été transférés à la SCPI Pierre Capitale le 3 octobre 2023 ("première date de transfert") conformément à l'accord d'achat initial.

Le 8 novembre 2023, en plus de l'acquisition de l'actif et conformément au contrat d'achat, la SCI Dynall a vendu aussi la part de copropriété intangible restante de 3,5/10 de l'actif à la SCPI Pierre Capitale, qui a accepté cette vente, ce qui signifie qu'après l'inscription du contrat d'achat et de l'acte complémentaire au registre foncier, la SCPI Pierre Capitale est devenue la seule propriétaire de l'ensemble des biens immobiliers.

Il est précisé que dans le cadre de ces opérations, Swiss Life Asset Managers France était la société de gestion des deux fonds d'investissement concernés par cette opération, la SPPICAV ainsi que la SCPI Pierre Capitale.

La vente a été conclue moyennant le prix total de 28 526 480 € Hors droits.

A noter que la procédure interne de la Société de Gestion spécifie que l'information des porteurs doit inclure l'information sur les frais. En l'occurrence, les frais étaient uniquement ceux du KYC, non prélevés car le vendeur est une filiale notamment de fonds gérés par Swiss Life Asset Managers France (donc pas de frais de due diligence).

### 3) Prise de participation

En application des articles L. 233-6 et L. 247-1 du Code de commerce, nous vous signalons que la Société n'a pris aucune participation significative en France ou à l'étranger au cours de l'exercice écoulé.

### 4) Souscriptions et rachats de la SPPICAV

Nous vous rappelons que depuis le 15 décembre 2023, la Société de Gestion Swiss Life Asset Managers France a décidé d'activer le dispositif de plafonnement des rachats d'actions de la SPPICAV (gates).

Ce dispositif est un outil de gestion du risque de liquidité utilisé de façon temporaire, dans des circonstances exceptionnelles, pour plafonner le montant des rachats d'actions de la SPPICAV exécutés lors d'une Valeur Liquidative.

Ce dispositif de plafonnement des rachats d'actions a notamment pour but :

- De protéger l'équité entre les actionnaires et ceux demandant le rachat de leurs actions en étalant dans le temps l'exécution des rachats ;
- D'assurer que la cession des actifs de la SPPICAV se fasse de façon structurée et ordonnée dans des conditions bénéfiques pour la SPPICAV ;
- D'éviter des ventes forcées dans de mauvaises conditions de prix qui impacteraient directement la valeur de la SPPICAV ;
- De préserver l'équilibre du portefeuille de la SPPICAV ; et
- Tout en permettant à la SPPICAV de rebondir au moment opportun et d'être en mesure de profiter de points d'entrée intéressants sur un marché immobilier repricé.

#### ▪ **Souscriptions**

Souscriptions de l'exercice	Nombre de parts ou d'actions	Montants bruts
Parts C "FR0010956912"	18,82781	19 572,05
Parts I "FR0013189081"	390,42771	436 893,21
Parts F "FR0013418027"	0,41523	373,43
Parts P "FR0013219722"	6 645,12764	7 104 888,99
<b>Total</b>	<b>7054,79839</b>	<b>7561727,68</b>

#### ▪ **Rachats**

Rachats de l'exercice	Nombre de parts ou d'actions	Montants bruts
Parts C "FR0010956912"	162 607,29691	154 988 916,96
Parts I "FR0013189081"	31 355,06909	33 057 337,16
Parts F "FR0013418027"	30 869,94308	28 128 836,36
Parts P "FR0013219722"	188 296,82093	196 680 327,31
<b>Total</b>		

## V. Éléments principaux de la gestion de la Société

### 1) Composition de l'actif

Au 31 décembre 2023, l'actif de la SPPICAV est composé de la manière suivante :

- Actifs immobiliers détenus par la SPPICAV :

Actif	Ville	Typologie	Pays	Valeur d'expertise
Osmose	Boulogne-Billancourt	Bureau	France	18 600 000,00 €
Récamier	Lyon	Bureau	France	14 000 000,00 €
La Fabrique	Nanterre	Bureau	France	22 200 000,00 €
Villa Eugénie	Paris	Hôtel	France	4 700 000,00 €
Pasteur	Paris	Bureau	France	14 200 000,00 €
Diderot	Paris	Bureau	France	28 200 000,00 €
Jouvence	Paris	Résidentiel / Salle de sport	France	17 000 000,00 €
Fleurus	Paris	Cinaspic (Ecole)	France	42 800 000,00 €
Demouville	Demouville	Logistique	France	8 400 000,00 €
Loscouet Sur Meu	Loscouet Sur Meu	Logistique	France	2 600 000,00 €
Villeneuve les Bouloc	Villeneuve les Bouloc	Logistique	France	17 100 000,00 €
Beychac et Caillau	Beychac et Caillau	Logistique	France	10 600 000,00 €
<b>Total</b>				<b>200 400 000,00 €</b>

- La SPPICAV détient en outre :
  - Des liquidités pour 143 821 398,09 €
  - Des filiales et participations :

Filiales et Participations	Valeurs Actuelles	% de Détention
HHD	2 351 963,57	5,10%
DynaEsp	61 869 774,26	100%
DynapTim	6 017 841,98	55,00%
Royaner	20 184 670,55	100%
DynaPart	-38 198,67	100%
Dynall	10 943 765,50	99,999906%
Dynalux	-2 019 213,02	100%
<b>Total</b>	<b>99 310 604,17</b>	

### 2) Performance annuelle de l'organisme

#### ▪ Variation de la valeur liquidative (en €)

Exercice	Catégorie d'actions	Nombre d'actions	Actif Net	Valeur Liquidative	Résultat	Dividende par action*	Variation VL
31/12/2015	B*	83 459,39031	86 376 902,96	1 034,95	1 778 390,31	63,00	-0,99%
	C	2 015,01347	1 927 954,38	956,79		58,00	-0,92%
31/12/2016	B*	83 471,29124	87 991 912,81	1 054,15	8 512 729,51	41,40	1,86%
	C	2 015,01347	1 963 982,03	974,67		38,28	1,87%
	I	15 000,00000	15 119 372,18	1 007,95		NA	NA
	P	4 854,36893	4 891 129,18	1 007,57		NA	NA

<b>31/12/2017</b>	B*	107 006,58793	113 596 771,11	1 061,58	2 396 150,91	48,93	0,70%
	C	1 969,75287	1 934 104,96	981,90		45,38	0,73%
	I	15 962,00000	16 992 209,88	1064,54		4,58	5,61%
	P	17 198,12280	18 253 821,16	1 061,38		0,95	5,34%
<b>31/12/2018</b>	B*	153 831,41562	169 210 452,74	1 099,97	3 755 572,61	15,92	3,62%
	C	1950,02933	2 013 817,64	1 032,71		0,00	5,19%
	I	15 962,00000	17 630 077,96	1 104,50		21,29	3,75%
	P	38 985,74647	42 884 093,95	1 099,99		15,92	3,64%
<b>31/12/2019</b>	C	363 659,29880	390 273 953,49	1073,18	3 863 338,71	6,43	3,92%
	F	1 927,82150	1 982 209,06	1 028,21		6,86	NA
	I	22 000,55881	25 362 515,51	1 152,81		13,83	4,37%
	P	171 128,13448	195 668 804,06	1 143,40		4,11	3,95%
<b>31/12/2020</b>	C	537 087,81857	569 693 121,91	1 060,70	7 254 118,64	7,73	-1,16%
	F	3 237,68771	3 308 719,83	1 021,93		11,16	-0,61%
	I	26 685,92617	30 411 309,65	1 139,60		15,54	-1,15%
	P	321 551,50126	363 460 848,57	1 130,33		8,48	-1,14%
<b>31/12/2021</b>	C	574 726,31860	623 870 292,24	1 085,50	19 930 298,57		2,34%
	F	32 492,22050	33 983 370,78	1 045,89			2,34%
	I	50 023,63777	58 341 043,83	1 166,26			2,34%
	P	365 422,60155	422 703 863,74	1 156,75			2,34%
<b>31/12/2022</b>	C	590 407,96	608 242 027,26	1030,20	- 2646 079,90		- 5,09%
	F	31 447,14	31 232 501,97	993,17			-5,04%
	I	68 452,73	68 138 733,45	1108,79			-4,92%
	P	356 750,39	391 749 674,89	1098,10			-5,07%
<b>31/12/2023</b>	C	427 819,49	396 383 050,67	926,51	-12 496 573,90		-10,07%
	F	577,61	520 387,04	900,92			-9,29%
	I	30 488,09	30 446 889,78	998,64			-9,93%
	P	175 098,70	173 048 360,73	988,29			-10,00%

\* Sous réserve de l'adoption de l'affectation telle qu'elle est présentée par les actionnaires de la Société

▪ **Performances annualisées de la SPICAV sur les derniers exercices (en %)**

<b>Parts C</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>
Performance Annuelle (div. réinvestis)	5,90	5,44	5,17	5,52	-0,56	3,08%	-4,10%	-9,50%
Performance Annualisée Cumulée (div. réinvestis)*	4,39	4,55	4,63	4,74	4,17	4,06%	3,33%	2,24%

\* Depuis le 30/06/2011

<b>Parts I</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>
Performance Annuelle (div. réinvestis)	N/A	6,08	5,83	6,18	0,06	3,72%	-3,56%	-8,99%
Performance Annualisée Cumulée (div. réinvestis)*	N/A	4,83	5,24	5,51	4,25	4,15%	2,91%	1,22%

\* Depuis le 31/07/2016

<b>Parts P</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>
Performance Annuelle (div. réinvestis)	N/A	5,44	5,19	5,55	-0,54	3,10%	-4,06%	-9,41%
Performance Annualisée Cumulée (div. réinvestis)*	N/A	5,73	5,47	5,50	3,98	3,81%	2,47%	0,71%

\* Depuis le 30/11/2016

<b>Parts F</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>
Performance Annuelle (div. réinvestis)	N/A	N/A	N/A	N/A	-0,21	3,46%	-3,83%	-8,51%
Performance Annualisée Cumulée (div. réinvestis)*	N/A	N/A	N/A	N/A	1,63	2,33%	0,57%	-1,48%

\* Depuis le 30 avril 2019

Pour la présentation annualisée de la performance, il est procédé à un calcul de Taux de Rendement Interne (TRI) prenant en compte les libérations fractionnées de capital ainsi que les dividendes à la date

de leur distribution. Les performances passées ne constituent pas un engagement sur les performances futures. Elles ne sont pas constantes dans le temps.

### 3) Poche Immobilière

A la clôture de l'exercice, la poche d'immobilier non coté de la SPPICAV représente 70,98% de son Actif Brut, et est composée de :

- douze immeubles détenus directement, pour une valeur totale estimée au 31 décembre 2023 de 200 400 000 euros,
- de filiales et participations telles que présentées au 1) ci-avant.

Enfin, sur l'année 2023 la SPPICAV a procédé divers arbitrages pour un montant total de 113 968 384,94€ hors droits, détaillés en IV. 2) de ce rapport.

### 4) Poche financière et de liquidité

A fin décembre 2023, l'intégralité de la poche financière a été liquidée afin de faire face aux demandes de rachats de la période.

La poche financière y compris les liquidités, tant en trésorerie disponible qu'en parts d'OPCVM monétaires, représentait 20,79% de l'Actif Brut à la clôture de l'exercice.

### 5) Résultat de l'exercice

La SPPICAV enregistre cette année une perte nette de -12 496 573,90 euros.

Le montant des sommes distribuables se décompose comme suit :

- Résultat de l'exercice -12 496 573,90 euros
  - Dont résultat net (article L. 214-51 du Code monétaire et financier) : 11 491 332,34 euros
  - Dont résultat sur cessions d'actifs : -23 987 906,24 euros

	C	F	I	P	Total
<b>Résultat net</b>	7 344 940,94	15 198,11	744 802,93	3 386 390,36	11 491 332,34
<b>Résultat sur cessions d'actifs</b>	-15 840 369,56	-20 642,63	-1 214 611,66	-6 912 282,39	-23 987 906,24
<i>Total</i>	<b>-8 495 428,62</b>	<b>-5 444,52</b>	<b>-469 808,73</b>	<b>-3 525 892,02</b>	<b>-12 496 573,90</b>

- Report des plus-values nettes antérieures : 0 euros
- Report des résultats nets antérieurs : 46 885 236,18 euros

	C	F	I	P	Total
<b>Report des résultats nets antérieurs</b>	43 818 851,71	6 789,11	752 646,13	2 306 949,23	46 885 236,18
<i>Total</i>	<b>43 818 851,71</b>	<b>6 789,11</b>	<b>752 646,13</b>	<b>2 306 949,23</b>	<b>46 885 236,18</b>

**Total des sommes distribuables : 58 376 568,52 euros**

### Proposition de distribution :

Après examen des comptes sociaux relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2023, nous vous proposons d'affecter les sommes distribuables s'élevant à **58 376 568,52** de la façon suivante :

	C	F	I	P	Total
<b>Distribution en €</b>	<b>3 771 538,01</b>	<b>7 804,04</b>	<b>382 447,26</b>	<b>1 738 870,34</b>	<b>5 900 659,66</b>
<i>au titre du résultat net</i>	<i>3 771 538,01</i>	<i>7 804,04</i>	<i>382 447,26</i>	<i>1 738 870,34</i>	<i>5 900 659,66</i>
<i>au titre des plus-values nettes</i>	<i>0,00</i>	<i>0,00</i>	<i>0,00</i>	<i>0,00</i>	<i>0,00</i>
<b>Distribution en €/parts</b>	<b>8,82</b>	<b>13,51</b>	<b>12,54</b>	<b>9,93</b>	

*\*sur la base du nombre d'action existant au 31 décembre 2023, étant précisé que le montant global de la distribution sera ajusté en fonction du nombre d'actions existant à ce jour*

**Après distribution, le solde du compte de report à nouveau sera affecter de la façon suivante :**

	C	F	I	P	Total
<b>Report à nouveau après distribution</b>	<b>47 392 254,64</b>	<b>14 183,17</b>	<b>1 115 001,80</b>	<b>3 954 469,25</b>	<b>52 475 908,86</b>
<i>dont report des résultats nets antérieurs</i>	<i>47 392 254,64</i>	<i>14 183,17</i>	<i>1 115 001,80</i>	<i>3 954 469,25</i>	<i>52 475 908,86</i>
<i>dont report des plus-values nettes antérieures</i>	<i>0,00</i>	<i>0,00</i>	<i>0,00</i>	<i>0,00</i>	<i>0,00</i>

### Proposition de capitalisation :

Après examen des comptes sociaux relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2023, nous vous proposons de capitaliser les moins-values sur cessions d'actifs, s'élevant à -23 987 906,24 euros de la façon suivante :

	C	F	I	P	Total
<b>Résultat sur cessions d'actifs</b>	<b>-15 840 369,56</b>	<b>-20 642,63</b>	<b>-1 214 611,66</b>	<b>-6 912 282,39</b>	<b>-23 987 906,24</b>

### Rappel des distributions :

Conformément aux dispositions de l'article 243 bis du Code général des impôts, il vous est rappelé que les sommes distribuées à titre de dividendes, pour les trois exercices précédents, ont été les suivantes :

Exercice	Montant net distribué (en €)					Total
	Actions B*	Actions C	Actions I	Actions F	Actions P	
31.12.2022	N/A	3 757 155,02	703 811,80	263 590,28	2 535 687,67	7 260 244,78
31.12.2021	N/A	6 484 793,37	826 723,41	427 550,07	4 436 352,55	12 175 419,40
31.12.2020	N/A	4 151 688,84	414 699,29	36 132,59	2 726 756,73	7 329 277,45



## 6) Tableau des filiales et participations

Filiales et Participations	Valeurs Actuelles	Capital	Résultat	Capitaux Propres	% de Détention
HHD	2 351 963,57	3 360 000,00	24 502,44	3 913 131,06	5,10%
DynaEsp	61 869 774,26	7 302 400,00	-11 517 817,78	57 463 797,07	100%
DynaPTim	6 017 841,98	8 070 589,00	-69 312 331,77	9 103 417,58	55,00%
Royaner	20 184 670,55	1 849 758,63	-44 872,68	2 276 443,58	100%
DynaPart	-38 198,67	1 000,00	-15 500,22	-41 647,07	100%
Dynall	10 943 765,50	1 061 640,00	2 682 739,07	10 893 694,98	99,999906%
Dynalux	-2 019 213,02	1 020 000,00	-41 154,33	2 795 149,13	100%
<b>Total</b>	<b>99 310 604,17</b>	<b>22 665 387,63</b>	<b>-78 224 435,27</b>	<b>86 403 986,33</b>	

## VI. Tableau des derniers exercices incluant les distributions effectuées

Ce tableau présente les résultats des cinq derniers exercices d'activité (en €).

Au 31 décembre	2023	2022	2021	2020	2019
<b>I. Situation financière en fin d'exercice</b>					
Actif net	600 398 688,19	1 099 362 937,57	1 138 898 570,59	966 873 999,96	613 287 482,12
Nombre d'actions émises	-406 074,33	17 393,45	134 101,84	329 847,12	347 986,62
<b>II. Résultat global des opérations effectives</b>					
Chiffre d'affaires hors taxe	13 829 794,33	13 570 433,41	11 174 623,70	7 926 430,17	5 350 968,90
Résultat de l'activité immobilière	23 027 340,64	23 026 786,68	15 642 655,34	13 573 663,57	7 308 984,70
Résultat sur opérations financières	0,00	-131 145,38	-189 435,80	-189 593,34	-37 474,74
Résultat sur autres produits et charges	-10 064 218,86	-12 685 169,21	-12 052 460,08	-10 519 081,50	4 890 652,80
Résultat sur cessions d'actifs	-35 677 206,41	-12 936 841,25	15 931 292,53	4 625 845,73	
Résultat de l'exercice	-12 496 573,90	-2 726 369,16	19 930 298,57	7 254 118,64	3 863 338,70
<b>III. Résultat des opérations réduit à une seule action</b>					
Résultat sur cessions d'actifs					
Valeur liquidative B*					
Valeur liquidative C	926,51	1 030,20	1 085,50	1 060,70	1 073,18
Valeur liquidative F**	900,92	993,17	1 045,89	1 021,93	1 028,21
Valeur liquidative I	998,64	1 108,79	1 166,26	1 139,60	1 152,81
Valeur liquidative P	988,29	1 098,10	1 156,75	1 130,33	1 143,40
Valeur liquidative W					

## VII. Évaluation des actifs immobiliers

Les actifs immobiliers ont été évalués conformément à la réglementation tous les trimestres. BPCE a procédé à ces évaluations, celles-ci ont fait l'objet d'une analyse contradictoire concordante par Catella selon les modalités ci-dessous :

Il est organisé une rotation des évaluateurs immobiliers (ci-après désignés pour l'exemple par « A » et « B ») pour un même actif sur une base annuelle. Ainsi, en année N, l'expert en évaluation A sera en charge de l'expertise immobilière complète avec visite de l'immeuble, alors que l'évaluateur immobilier B effectuera un examen critique de l'évaluation effectuée par la société A. En année N+1, l'évaluation du même bien sera le fait de l'évaluateur immobilier A tandis que l'évaluateur immobilier B effectuera un examen critique de l'évaluation effectuée par la société A.

De telles évaluations ont ensuite été validées par la Société de Gestion, et reprises par celle-ci dans le calcul de la valeur liquidative de la SPPICAV.

Les experts, dans le cadre de son activité, ont reconnu avoir souscrit une assurance les couvrants de leurs risques professionnels à hauteur de 1 500 000 euros pour BPCE Expertises Immobilières et de 1 500 000 euros pour Catella.

## **VIII. Situation à la clôture de l'exercice de la SPPICAV**

L'Actif Net de la SPPICAV SwissLife ESG Dynapierre au 31 décembre 2023 est de 600 398 688,19 euros.

Le résultat comptable de l'exercice se traduit par une perte nette -12 496 573,90 euros.

Le ratio d'endettement bancaire et non bancaire à cette date est de 14,11%.

Au titre des emprunts bancaires, il est rappelé que les garanties suivantes ont été apportées :

- Hypothèques conventionnelles de premier rang sur les immeubles Diderot et Fleurus, à hauteur de 49.327.000,00€ au profit de Société Générale dans le cadre du contrat de prêt signé le 13 avril 2021 entre la SPPICAV et Société Générale.

Le ratio de liquidités à cette date est de 20,79% de l'actif brut consolidé.

## **IX. Information sur les délais de paiement**

Conformément à l'article L. 214-67 du Code monétaire et financier, les dispositions de l'article L. 441-14 relatives à la communication des informations sur les délais de paiement, ne sont pas applicables aux SPPICAV.

## **X. Injonctions ou sanctions pécuniaires pour des pratiques anticoncurrentielles prononcées par l'Autorité de la concurrence**

La Société n'a fait l'objet d'aucune injonction ou sanction pécuniaire pour des pratiques anticoncurrentielles.

## **XI. Les événements importants survenus après la clôture de l'exercice**

Aucun événement important n'est survenu depuis la clôture de l'exercice.

## **XII. Evolution prévisible de la Société pour l'exercice à venir, au regard de l'évolution des marchés immobiliers et financiers**

Notre volonté tout au long de l'année 2023 a été de maintenir un portefeuille équilibré, avec une allocation diversifiée sur des actifs bénéficiant d'excellentes localisations et présentant des fondamentaux techniques solides permettant d'amorcer 2024 sereinement.

Début 2024, le patrimoine de l'OPCI a su conserver cet aspect qualitatif et son rapport rendement/risque a été nettement amélioré à la suite des récentes décotes. Le rendement courant du portefeuille s'établit en fin d'année à plus de 5% à niveau de risque égal, avec des actifs bien diversifiés tant géographiquement que typologiquement et qui conservent encore un potentiel d'optimisation pour les années à venir.

Sur 2024, l'objectif est avant tout de préserver cette qualité de portefeuille qui saura à nouveau démontrer sa capacité à s'apprécier en cas de reprise du cycle haussier suite à la baisse des taux

d'intérêts. Enfin, une reprise de la collecte sur le véhicule permettrait de tirer profit du réajustement des prix à l'acquisition en investissant sur des actifs à des niveaux de rendement attractifs, et la reconstitution de la poche financière pour bénéficier du caractère hybride de l'OPCI.

### **XIII. Gouvernement d'entreprise**

#### **a. Conventions réglementées**

Néant.

#### **b. Informations concernant les mandataires sociaux**

Conformément aux dispositions de l'article L. 225-37-4 du Code de commerce, nous vous communiquons ci-après la liste de l'ensemble des mandats et fonctions exercés dans toute société par chacun des mandataires, sociaux de la Société au 31 décembre 2023.

Julien GUILLEMET, représentant de la Société de Gestion, directeur général de la SPPICAV :

<b>Fonction</b>	<b>Sociétés</b>
Représentant permanent de Swiss Life Asset Managers France, Président	SwissLife ESG Dynapierre
Représentant de Swiss Life Asset Managers France, Gérant	SCPI ESG Pierre Capitale
Représentant de Swiss Life Asset Managers France, Gérant	SC ESG Tendances Pierre

Denis Lehman, administrateur et Président du Conseil d'administration :

<b>Fonctions</b>	<b>Sociétés</b>
Administrateur et Président du Conseil d'administration	SwissLife ESG Dynapierre
Administrateur et Président du Conseil d'administration	SwissLife Prestigimmo
Membre du Directoire	Swiss Life Asset Managers France
Représentant permanent de Swiss Life Asset Managers France, administrateur	SwissLife Assurance et Patrimoine
Représentant permanent de Swiss Life Asset Managers France, administrateur	SwissLife Assurances de Biens
Représentant permanent de Swiss Life Asset Managers France, administrateur	SwissLife France
Représentant permanent de Swiss Life Asset Managers France, administrateur	SwissLife Prévoyance et Santé
Directeur Général	Swiss Life Funds (F) Money Market Euro

Eric Le Baron, représentant permanent de SwissLife Assurance et Patrimoine, administrateur :

<b>Fonctions</b>	<b>Sociétés</b>
Représentant permanent de SwissLife Assurance et Patrimoine, Administrateur	SwissLife ESG Dynapierre

<b>Fonctions</b>	<b>Sociétés</b>
Représentant permanent de SwissLife Assurance et Patrimoine, Administrateur	SwissLife Prestigimmo
Représentant permanent de SwissLife Assurance et Patrimoine, membre du Conseil de Surveillance	Swiss Life Asset Managers France
Président	Agami
Administrateur	Fondation d'entreprise Swiss Life
Président du Conseil d'administration	Ma Santé Facile
Administrateur	Réunion des Mutuelles d'Assurances Régionales (REMA)
Directeur Général	Swisslife Assurance et Patrimoine
Directeur Général	Swisslife Assurance Retraite
Directeur Général délégué	Swisslife France
Président du Conseil d'Administration	SwissLife Gestion Privée
Représentant permanent de Agami, Administrateur	AGAREWI SA
Représentant permanent de Agami, Administrateur	Cegema
Représentant permanent de Agami, Président du Conseil d'administrateur	SAS Placement Direct
Représentant permanent de SwissLife Assurance et Patrimoine, Administrateur	Crédit et Services Financiers
Représentant permanent de SwissLife Assurance et Patrimoine, Fondateur	Fondation d'entreprise Swiss Life
Représentant permanent de SwissLife Assurances et Patrimoine, Administrateur	SL Informatique
Représentant permanent de SwissLife Assurance et Patrimoine, Membre du Conseil de Surveillance	SwissLife Banque Privée

*Hervé Mercier Ythier, représentant permanent de SwissLife Banque Privée, administrateur :*

<b>Fonctions</b>	<b>Sociétés</b>
Représentant permanent de SwissLife Banque Privée, Administrateur	SwissLife ESG Dynapierre
Administrateur	Fondation d'entreprise Swiss Life
Président du Directoire	SwissLife Banque Privée

## **XIV. Suivi et évaluation des risques, de la liquidité et du levier.**

### **a. Gestion des risques**

Le dispositif de gestion des risques vise à :

- s'assurer que la Société de Gestion respecte l'ensemble des engagements pris dans le cadre de ses activités,
- s'assurer qu'elle dispose de données fiables et indépendantes sur certains aspects essentiels à la conduite de ses activités, notamment en matière de valorisation,
- à informer les instances de direction et de gouvernance de la Société de Gestion sur le niveau de risques de l'activité.

Le dispositif de gestion des risques est piloté par le Directeur des Risques. Pour garantir l'indépendance de la fonction permanente de gestion des risques par rapport à la gestion et les équipes opérationnelles, le Directeur des Risques est directement rattaché à un membre du Directoire différent de celui auquel sont rattachées les activités de gestion de portefeuilles, commerciales et marketing.

La fonction de gestion permanente des risques est chargée de fournir une estimation indépendante des risques générés au niveau des portefeuilles et de la Société de Gestion et de s'assurer que les risques qui sont pris pour le compte des clients sont conformes à leurs attentes et raisonnables par rapport à leur profil (ou ce qui en est connu).

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

La société de gestion a établi une politique de gestion des risques et un dispositif opérationnel d'encadrement et de suivi. La fonction permanente de gestion des risques veille à s'assurer que le profil de risque du FIA soit conforme à celui décrit aux investisseurs et que le FIA respecte ses contraintes réglementaires, celles du prospectus et ses limites internes.

Le FIA répond à un objectif de placement long terme et ne bénéficie de garantie ou de protection ni sur le capital ni sur la performance.

Les facteurs de risques auxquels la SPPICAV est exposée sont détaillés dans le prospectus complet du fonds.

### **b. Profil de risque actualisé au 31/12/2023**

## Fonds d'Investissement Alternatif (FIA) Swiss Life Dynapierre

### Profil de risque actualisé du fonds au 31/12/2023

Le FIA répond à un objectif de placement long terme et ne bénéficie de garantie ou de protection ni sur le capital ni sur la performance. Le fonds a été créé en 2010 à destination du grand public. La durée de placement recommandée est de 8 ans. Les facteurs de risques auxquels le fonds est exposé sont détaillés dans son Prospectus complet. Le profil de risque actualisé du fonds est décrit ci-après.

Le fonds a évolué en 2023 dans un environnement immobilier défavorable lié au contexte de marché inflationniste et de remontée des taux d'intérêts depuis le déclenchement de la guerre en Ukraine. Ces conditions macroéconomiques ont fortement impacté le marché immobilier de l'investissement mais aussi celui des parts des fonds immobiliers destinés au grand public, avec une importante vague de demandes de rachat.

Ainsi, le fonds a fait face en 2023 à une demande de rachats significative parallèlement à un marché de l'investissement au ralenti. Au 31/12/2023, l'actif net du fonds a baissé de 45,38% depuis 2022 et s'élève à 600 398 € fin 2023. Ces conditions de marché nécessitent une gestion spécifique de la liquidité du fonds et de sa performance en fonction de la liquidité des actifs et de la qualité de crédit des locataires qui pourraient encore être impactées.

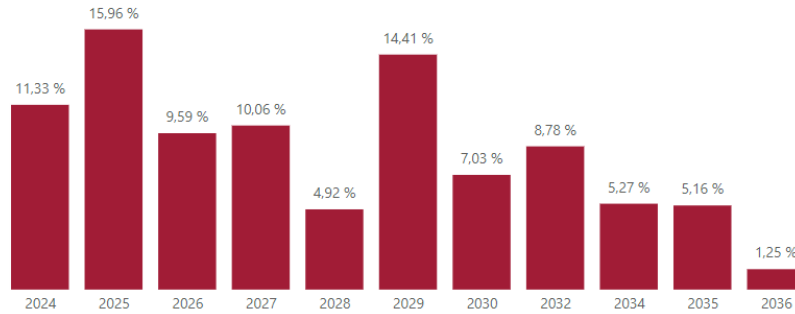
#### 1. Risque de Marché

##### 1.1 Risque immobilier

- Au 31/12/2023, le fonds respecte les minima réglementaires de 51% d'actifs immobiliers non-côtés et 60% d'actifs immobiliers et cotés et non cotés. Le fonds a dû utiliser ses poches d'actifs financiers pour faire face au règlement des rachats, ainsi les actifs immobiliers non cotés du fonds atteignent 70,98% des actifs du fonds, en hausse par rapport à fin 2022. Le fonds dispose d'un délai d'un an pour ramener ce ratio sous 65%, en fonction des marchés.
- **Le fonds a constitué un portefeuille diversifié en Europe selon la stratégie d'investissement prévue :**
  - Un patrimoine d'immeubles à louer, situés en France métropolitaine et dans les pays européens membres de l'OCDE, principalement en immobilier d'entreprise (bureaux, commerces, hôtellerie, logistique ou encore résidences gérées), mais aussi à titre accessoire en résidentiel.
  - Immeubles principalement acquis construits et loués, certains d'entre eux pouvant cependant faire l'objet d'une stratégie de valorisation commerciale impliquant des travaux ou être acquis en vue d'une construction ou d'une rénovation pour les louer en bénéficiant aussi d'une création de valeur.
- En 2023, aucune acquisition n'a eu lieu. 12 actifs ont été cédés pour répondre aux demandes de rachat.
- A périmètre constant, dans un marché baissier, la valeur des actifs immobiliers a diminué de 14,73%.
- **Risque sur la gestion de la collecte :** En 2023, l'enjeu du fonds a été de faire face à la forte décollecte par la mise en œuvre d'un plan de cession adapté. Ainsi, après les cessions intervenues au cours de l'année 2023, la composition du portefeuille reste relativement équilibrée tant en termes de diversification sectorielle, géographique qu'en termes de risque locatif et technique. En revanche, logiquement la granularité des actifs et de locataires s'est dégradée tout en restant adéquate.
- **Risque technique :** Les actifs immobiliers sont globalement en bon état d'usage, le risque technique est plutôt en réduction en raison de la qualité des actifs restant en portefeuille et grâce au travail effectué au cours de l'année. L'actif « Godot de Mauroy » a été livré en juin 2023. Une phase de conciliation a été entamée dans le cadre de la procédure judiciaire à l'encontre du vendeur pour absence de déplombage. Les travaux planifiés dans l'hôtel BINIBECA, loué à Pierre & Vacances, avancent selon un calendrier triennal en vue de maintenir le taux de rendement de l'actif.
- **Risque locatif :** La situation locative s'est bien maintenue dans un contexte de marché difficile et avec la cession des 12 actifs.
  - Le TOP a progressé de 95,5%, fin 2022, à 98,2% fin 2023. Le TOF est resté stable à 92%.

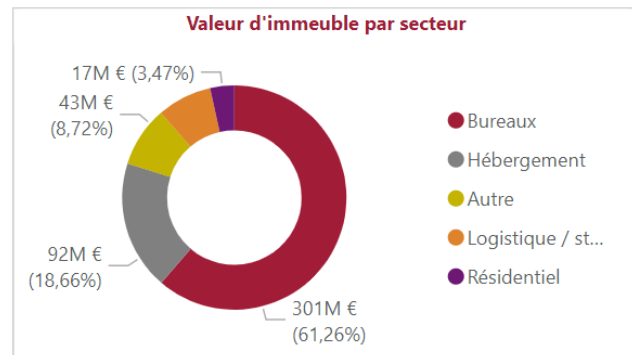
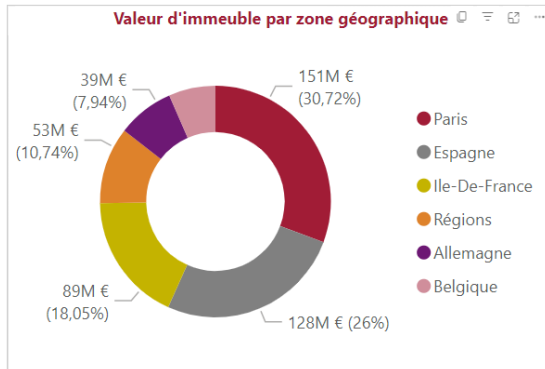
- La durée résiduelle ferme moyenne pondérée des baux et la durée moyenne jusqu'à terme est stable, passant respectivement de 4,20 à 4,46 ans et de 7,08 à 6,7 ans.
- La répartition des échéances sur les années à venir a été maintenue sans concentration spécifique :

GRI by lease break date



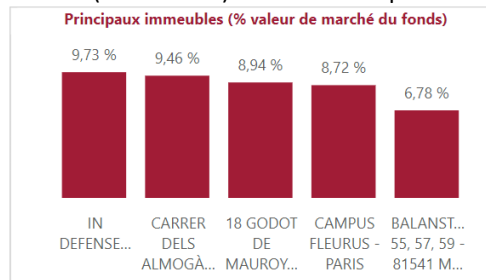
• **Diversification :**

En cohérence avec sa stratégie, le portefeuille est axé sur des stratégies de type Core/Core+ et conserve une diversification géographique et sectorielle adéquate :

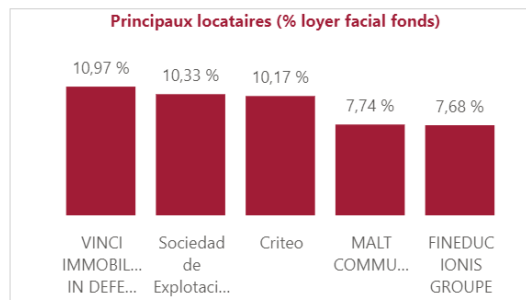


En revanche, la granularité des actifs et des locataires ainsi que leur dispersion s'est modérément dégradée en raison des 12 cessions de 2023 :

- le patrimoine s'est réduit à 32 actifs (44 fin 2022) accentuant le poids des 5 plus gros de 37,5% à 43,6%.



- Les revenus locatifs du fonds sont issus à fin 2023 de 47 locataires, soit 20 de moins par rapport à fin 2022. Les 5 locataires les plus importants génèrent 46,89% des revenus locatifs fin 2023 contre 40,08% en 2022.



## 1.2 Risque de taux (hors taux immobilier)

- Le fonds est exposé au risque de taux via sa poche de trésorerie et celle de ses filiales qui représentent 14,71% du fonds au 31/12/2023 et via des OPCVM monétaires pour 13,15% des actifs du fonds.
- Le fonds est exposé au risque de taux lorsqu'il emprunte à taux variable ce qui n'est pas le cas fin 2023.

**1.3 Risque de crédit sur les titres détenus en portefeuille directement ou indirectement :** Au 31/12/2023, Dynapierre est exposé au risque de crédit via ses investissements en OPCVM qui s'élèvent à 13,15% de l'actif brut.

**1.4 Risque de change :** Le fonds n'est plus exposé au risque de change, ne détenant plus d'actifs en devise directement ni indirectement






**1.5 Risque actions :** Le fonds n'est plus exposé au risque actions car il ne détient plus d'actions directement ou indirectement

## 2 Risque de durabilité

L'objectif de l'investissement durable a vocation à privilégier les investissements les plus performants d'un point de vue ESG ou ceux ayant un potentiel d'amélioration compatible avec la stratégie ESG du portefeuille.

Pour cela, l'analyse et le suivi des risques de durabilité s'appuie non seulement sur le respect des contraintes et des engagements du fonds mais aussi sur la progression des plans d'améliorations définis dans le cadre de sa démarche ESG.

Cette démarche intègre notamment les objectifs SFDR, les PAI, les engagements liés au label ISR ainsi que les objectifs d'investissements durables (dit « Règlement Taxonomie ») et pour lesquels une évaluation de risques est établie :

Types de contraintes	Descriptif	Niveau de risques
Contraintes SFDR	Suivi des objectifs SFDR 	2
ISR Label	Suivi des objectifs ISR 	3
PAI	Suivi des PAI 	2
Taxonomie	Suivi "DNSH checks" 	1
Risque de durabilité	Evaluation finale 	2

**3. Risque de contrepartie :** Ce risque se concentre sur le risque lié aux locataires.

### 3.1 Risque locataire

Le risque est globalement modéré, certains locataires présentent un risque plus élevé, notamment dans le secteur hôtelier. En effet, malgré une année performante du secteur hôtelier, la situation financière de certains opérateurs reste plus fragile. Le fonds n'est plus exposé au 31/12/2023 aux commerces, secteur fortement touché depuis la crise.

**3.2 Risque promoteur :** Le fonds n'est plus exposé au risque promoteur fin 2023.

**3.3 Risque de contrepartie généré par les contrats à terme sur instrument financier de gré à gré :** Le fonds n'est plus exposé à ce risque, ni directement ni indirectement.



**3.4 Risque de contrepartie lié aux dépôts :** Au 31/12/2023, les dépôts sont effectués auprès du dépositaire ou d'autres établissements bancaires solides.

**4. Risque de liquidité :** Le risque de liquidité s'analyse comme la capacité du fonds à faire face à ses besoins de liquidité et donc comme l'adéquation entre la liquidité de l'actif et celle du passif du fonds.

#### **4.1 Liquidité du passif**

- Risque de liquidité du fonds lié à la liquidité des parts
  - La fréquence de calcul de la Valeur Liquidative, offrant une possibilité de rachat, est bimensuelle.
  - Le délai maximum de règlement est au minimum de 15 Jours Ouvrés suivant la Date de Calcul de la Valeur Liquidative et jusqu'à 2 mois calendaires et 7 jours si les contraintes de liquidité de l'OPCI l'exigent.
  - Un droit de sortie incitatif s'applique sur la Part I (clients institutionnels) pour un préavis inférieur à 4 mois.
  - Selon la forte incitation du régulateur sur la mise en place d'un mécanisme de plafonnement des rachats (gating) en conditions exceptionnelles de liquidité pour les OPCV destinés au grand public, un tel mécanisme a été introduit depuis août 2023 dans la documentation du fonds.
  - Confronté à d'importantes demandes de rachat en 2023 et afin de préserver l'intérêt de ses porteurs, Dynapierre a activé ce mécanisme à partir de la VL du 15 décembre 2023.
  
- Risque de liquidité lié à l'endettement : Ce risque est géré par la répartition des dates d'échéances, la diversification des prêteurs, le suivi des covenants bancaires, une anticipation de la gestion des échéances et le suivi de l'évolution générale des conditions du financement bancaire. Dynapierre a un ratio d'endettement relativement faible.

#### **4.2 Liquidité des actifs**

- La liquidité des actifs immobiliers, régulièrement analysée, s'est fortement réduite en 2023 en raison des conditions des marchés immobiliers.
- Pour gérer les demandes de rachats, le portefeuille d'actifs financiers, constitué d'OPC et de foncières cotées, a été progressivement totalement cédé et la poche liquidité du fonds atteint 20,79% des actifs du fonds, au-delà du plancher statutaire de 10%.

### **5. Levier**

**5.1. Règle du fonds sur l'endettement : Le fonds est soumis à un plafond d'endettement bancaire et non bancaire,** direct et indirect de 40% par rapport à la valeur de ses actifs immobiliers non cotés. Il peut contracter par ailleurs un emprunt d'espèces temporaire pour un maximum de 10% de ses actifs non immobiliers.

**5.2. Niveau d'endettement :** Au 31/12/2023, le ratio d'endettement immobilier global (LTV) s'élève à 14,11%, en légère augmentation mais bien en deçà de la limite de 40%. Il n'a pas été contracté d'emprunt d'espèces sur ses actifs non immobiliers.

### 5.3. Indicateur de levier « AIFM » :

- Indicateur de levier selon la méthode brute : 1,06
- Indicateur de levier selon la méthode de l'engagement : 1,15 pour un plafond de 1,67

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

*Ils correspondent au rapport entre 1) l'exposition calculée selon la méthode brute ou la méthode de l'engagement, et 2) la valeur nette d'inventaire du fonds.*

*L'exposition d'un fonds est constituée de son actif, brut du levier (endettement et instruments dérivés).*

*L'exposition calculée selon la méthode brute 1) exclut la trésorerie de l'actif du fonds 2) ne tient pas compte des dispositions de couverture et de compensation des risques de taux ou de change.*

*L'exposition calculée selon la méthode de l'engagement 1) inclut la trésorerie dans l'actif du fonds et 2) tient compte des dispositions de couverture et de compensation des risques de taux ou de change.*

*Le calcul de ces indicateurs tient compte de l'endettement indirect du fonds lié à ses éventuelles participations, proportionnellement à sa quote-part de détention.*

## 6. Risque Opérationnel

Le risque opérationnel est le risque de perte résultant de l'inadéquation de processus internes et de défaillances liées aux personnes et aux systèmes de la société de gestion, ou résultant d'événements extérieurs, y compris le risque juridique et le risque de documentation, ainsi que le risque résultant des procédures de négociation, de règlement et d'évaluation. Le risque opérationnel est suivi par le biais d'une cartographie annuelle spécifique. Des plans d'action sont mis en œuvre si nécessaire.

## **XV. Description des frais facturés à la SPPICAV au cours de l'exercice écoulé**

### **1. Frais de la SPPICAV**

Le montant des frais facturés à la SPPICAV au cours de l'exercice 2023 s'élève à :

- 11 028 868,67€ TTC pour les frais de fonctionnement et de gestion,
- 141 376,27€ TTC pour les frais non récurrents,
- 1 069 214,36€ TTC pour les frais d'exploitation immobilière,
- 1 110 808,95€ TTC pour les frais liés aux opérations sur actifs immobiliers (hors commissions de mouvement liées aux opérations d'investissement et d'arbitrage sur actifs immobiliers).

Le détail des frais est présenté dans les annexes aux comptes.

### **2. Frais directs et indirects de la SPPICAV**

Le montant de ces frais au cours de l'exercice 2023 s'élève à :

- 11 995 525,99€ TTC pour les frais de fonctionnement et de gestion, soit 1,33% de l'actif net moyen,
- 312 307,17€ TTC pour les frais non récurrents,
- 1 715 018,88€ TTC pour les frais d'exploitation immobilière, soit 0,19% de l'actif net moyen,
- 2 073 039,70€ TTC pour les frais liés aux opérations sur actifs immobiliers (hors commissions de mouvement liées aux opérations d'investissement et d'arbitrage sur actifs immobiliers).

Le niveau des frais directs et indirects (maximum) auquel est exposée la SPPICAV est respecté à la clôture des comptes au 31 décembre 2023.

### **3. Commissions et honoraires dus à la Société de Gestion**

Le montant des commissions et honoraires au cours de l'exercice 2023 facturés par la Société de Gestion :

- Au titre de la commission de gestion : 4 648 590,70€ TTC
- Au titre des commissions de mouvement : 707 430,02€ TTC
- Au titre des frais d'administration de biens ou de "property management" : 320 919,92€ TTC
- Au titre des honoraires de commercialisation locative : 40 073,04€ TTC

## XVI. Changements substantiels

Dès lors qu'un changement dans les informations mentionnées à l'article 29 de l'instruction n° 2011-23 nécessite, au regard de l'article 8 de cette même instruction, une information particulière à l'égard des porteurs, il est considéré que ce changement est réputé substantiel au sens de l'article 106 du règlement délégué (UE) n° 231/2013 de la Commission du 19 décembre 2012 et doit par conséquent être mentionné dans le rapport annuel correspondant à l'exercice au cours duquel le changement est intervenu. A ce titre, sont intervenus les changements substantiels au titre sens de l'article 106 du règlement délégué (UE) n° 231/2013 de la Commission du 19 décembre 2012 au cours de l'exercice :

1. Augmentation du délai de préavis de rachat avec la mise en place et l'activation du dispositif de plafonnement des rachats d'actions de la SPPICAV

## XVII. Changement des méthodes de valorisation

Néant.

## XVIII. Respect des règles de bonne conduite et de déontologie applicables à la Société de Gestion de la Société

Des règles déontologiques renforcées sont prévues et détaillées dans le règlement intérieur de la société et dans le code de déontologie, documents qui doivent être lus et signés par tout collaborateur entrant dans la société. Swiss Life Asset Managers France dispose également d'un manuel de procédures internes, intégrant notamment une politique de lutte anti-blanchiment et une politique de gestion des conflits d'intérêts.

La société de gestion Swiss Life Asset Managers France adhère à l'Association Française des Sociétés de Placement Immobilier (« ASPIM ») et à l'Association Française de Gestion Financière (« AFG »), ainsi qu'à leur code de déontologie.

## XIX. Description de la manière dont les rémunérations et les avantages ont été calculés

La rémunération versée par Swiss Life Asset Managers France est composée d'une rémunération fixe et d'une rémunération variable. Les éléments présentés sont ceux soumis à cotisations sociales. La rémunération variable n'intègre pas la participation et l'intéressement perçus en 2023 par les collaborateurs.

Swiss Life Asset Managers France est dotée d'une Politique de Rémunération en accord avec la réglementation en vigueur. Celle-ci a été approuvée par les membres du Directoire et a été validée par le Comité de Rémunération. Le département conformité procède annuellement à l'évaluation de la mise en œuvre de la Politique de Rémunération.

Swiss Life Asset Managers France	Rémunération fixe versée en 2023	Rémunération variable versée en 2023 au titre de l'année 2022	Total
Ensemble des collaborateurs SLAM FR : 282 collaborateurs (effectif moyen)	21 596 007 €	6 584 714 €	28 180 721 €
Personnel ayant une incidence sur le profil de risque des FIA et des OPCVM ( <b>notamment</b> hauts responsables, gérants, responsables des ventes et du marketing, responsables de fonctions de contrôle (RCCI et Directeur des Risques)) : 85 collaborateurs (effectif moyen)	10 340 874 €	4 534 459 €	14 875 333 €
Dont cadres supérieurs ayant une incidence sur le profil de risque des FIA et des OPCVM : 39 collaborateurs (effectif moyen)	5 648 337 €	2 476 250 €	8 124 587 €
Dont gérants financiers (Securities et Immobiliers) : 46 collaborateurs (effectif moyen)	4 692 538 €	2 058 209 €	6 750 747 €

## XX. Contrôle des commissaires aux comptes

Vous allez prendre connaissance du rapport du Commissaire aux comptes sur les comptes annuels.

Par ailleurs vous aurez à approuver le rapport spécial du commissaire aux comptes sur les conventions réglementées visées aux articles L. 225-38 et L. 225-40-1 du Code de commerce.

## XXI. Informations relatives à la réglementation applicable à la finance durable

### Au niveau du produit financier

Le 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 (« **Règlement SFDR** » communément dénommé « **Disclosure** ») et le règlement européen 2020/852 sur l'établissement d'un cadre visant à favoriser les investissements durables (dit « **Règlement Taxonomie** ») ont prévu de nouvelles obligations de transparence, qui sont notamment applicables aux produits financiers.

La SPPICAV promeut des critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (« **ESG** ») au sens de l'article 8 du Règlement SFDR, mais n'a pas pour objectif l'investissement durable.

Toutefois, la Société de Gestion s'engage à investir au minimum 5 % de la valeur totale de marché de ses actifs de la SPPICAV dans des activités économiques durables sur le plan environnemental au sens du Règlement Taxonomie.

A travers la prise en compte de ces objectifs ESG, la SPPICAV prend ainsi en compte les risques de durabilité tels que définis à l'article 4.4.2 de son prospectus dans son processus de décision d'investissement immobilier.

Des informations sur la prise en compte des caractéristiques environnementales et/ou sociales promues par la SPPICAV (en ce compris les informations relatives à la prise en compte des principales incidences négatives) au cours de l'exercice figurent en annexe au présent rapport.

A l'exception des investissements ayant pour objectif l'investissement durable, les investissements sous-jacents à cette SPPICAV ne prennent pas en compte les critères de l'Union européenne en matière d'activités économiques durables sur le plan environnemental.

Par ailleurs, le décret n° 2021-663 du 27 mai 2021, pris en application de l'article 29 de la loi dite « *Energie Climat* » détaille le contenu du rapport 29 LEC visant à renforcer la transparence des acteurs autour de leurs pratiques extra-financières, notamment la prise en compte des risques climatiques et de biodiversité. Les rapports 29 LEC doivent être publiés chaque année notamment pour les produits financiers dont l'encours ou le bilan à la date de clôture de l'exercice précédent est supérieure à 500 millions d'euros.

La SPPICAV est visée par cette obligation d'établissement d'un rapport compte tenu de la taille de son bilan et de son encours au 31 décembre 2024.

Le rapport LEC sera publié séparément, sur [le site investisseur dédié : Mon extranet | Swiss Life (swisslife-am.com) d'ici le 30 juin 2024.

## **Au niveau de la Société de Gestion**

Le rapport annuel réalisé en conformité avec l'article 29 de la loi n°2019-1147 Energie Climat (« **LEC** ») du 8 novembre 2019, transposé aux articles L. 533-22-1 et D. 533-16-1 du code monétaire et financier, sera publié sur le site internet de Swiss Life Asset Managers France d'ici le 30 juin 2024.

Par ailleurs, la déclaration relative aux principales incidences négatives des décisions d'investissement de Swiss Life Asset Managers France sur les facteurs de durabilité, réalisée en conformité avec l'article 4 du Règlement SFDR et disponible sur son site internet, sera également mise à jour d'ici le 30 juin 2024.

Davantage d'informations peuvent être obtenues sur le site internet de la société de gestion :

<https://fr.swisslife-am.com/fr/home/responsible-investment/documentation-esg.html>

## **XXII. Modification du prospectus et des statuts de la SPPICAV**

### **Prospectus**

Nous vous indiquons qu'il a été procédé à la modification du Prospectus de la SPPICAV en date du 30 juillet 2023, concernant principalement :

- la précision des modalités d'application du dispositif de plafonnement des demandes de rachat d'actions (*gates*) en cas de circonstances exceptionnelles,
- la suppression de la catégorie d'actions W de la SPPICAV qui n'avait pas été souscrite,
- l'ajout d'un conseiller en investissement immobilier membre du Groupe SwissLife pour une partie des actifs situés en Allemagne, et l'ajout corrélatif d'une mention dans la section relative au frais et de fonctionnement et de gestion de la SPPICAV,
- l'ajout réglementaire de la mention de l'existence de rétrocessions dans le cadre de la distribution de la SPPICAV, et
- l'ajustement des critères extra-financiers pris en compte dans le cadre des investissements réalisés par votre SPPICAV pris en application 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 (« Règlement SFDR » communément dénommé « Disclosure »). Ces dernières modifications concernent principalement les objectifs extra-financiers recherchés par l'application de critères E, S, G sur la poche composée des Actifs Immobiliers Non Cotés. L'annexe précontractuelle au prospectus établie conformément au Règlement SFDR est également modifiée et mise à jour au regard des évolutions réglementaires.

### **Statuts**

Suite à la mise en œuvre du dispositif de plafonnement des rachats d'actions de la SPPICAV en juillet 2023, il vous sera proposé la modification des statuts De la SPPICAV afin de tenir compte des modalités d'information des porteurs d'actions de la SPPICAV en cas d'activation dudit dispositif.

Ainsi, le second paragraphe de l'article 8.2 « *Rachat des Actions* » des statuts est modifié serait modifié comme suit :

*Toutefois, en application des articles L.214-67-1 du Code monétaire et financier et 422-134 du Règlement Général de l'Autorité des Marchés Financiers, le rachat par la SPPICAV de ses actions peut être suspendu ou plafonné, à titre provisoire, par la Société de Gestion sur délégation du*

*Conseil d'administration en cas de circonstances exceptionnelles et si l'intérêt de l'ensemble des actionnaires le commande, dans les conditions fixées par le Prospectus et le DICI. L'Actionnaire de la SPPICAV ayant demandé le rachat de ses Actions, et dont le rachat est suspendu ou plafonné conformément aux stipulations qui précèdent, sera informé par la Société de Gestion par courrier recommandé avec accusé de réception de l'exécution partielle de son ordre ainsi que des motifs la justifiant et des conditions d'exécution ci-dessus. Une information plus générale portant sur le déclenchement des suspensions ou du plafonnement des rachats sera publiée sur le site internet de la Société de Gestion.*

\* \*

\*

## ANNEXE

### SUR LES CARACTERISTIQUES ENVIRONNEMENTALES ET/OU SOCIALES SUR L'OBJECTIF D'INVESTISSEMENT DURABLE

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 : SwissLife ESG Dynapierre

Identifiant d'entité juridique : 969500F0SYVHLQTZT111

## Caractéristiques environnementales et/ou sociales

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 dans lesquelles le produit financier a investi appliquent des pratiques de bonne gouvernance.

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

Ce produit financier avait-il un objectif d'investissement durable ?	
<input checked="" type="radio"/> <input type="radio"/> <input type="checkbox"/> <b>Oui</b>	<input type="radio"/> <input checked="" type="radio"/> <input checked="" type="checkbox"/> <b>Non</b>
<input type="checkbox"/> Il a réalisé des <b>investissements durables ayant un objectif environnemental</b> : ___%	<input checked="" type="checkbox"/> Il promouvait des <b>caractéristiques environnementales et/ou sociales (E/S)</b> et bien qu'il n'ait pas eu d'objectif d'investissement durable, il présentait une proportion de 10% d'investissements durables
<input type="checkbox"/> dans des activités économiques qui sont considérées comme durables sur le plan environnemental au titre de la taxonomie de l'UE	<input checked="" type="checkbox"/> ayant un objectif environnemental et réalisés dans des activités économiques qui sont considérées comme durables sur le plan environnemental au titre de la taxonomie de l'UE
<input type="checkbox"/> dans des activités économiques qui ne sont pas considérées comme durables sur le plan environnemental au titre de la taxonomie de l'UE	<input type="checkbox"/> ayant un objectif environnemental et réalisés dans des activités économiques qui ne sont pas considérées comme durables sur le plan environnemental au titre de la taxonomie de l'UE
<input type="checkbox"/> Il a réalisé des <b>investissements durables ayant un objectif social</b> : ___%	<input type="checkbox"/> ayant un objectif social
	<input type="checkbox"/> Il promouvait des caractéristiques E/S, mais <b>n'a pas réalisé d'investissements durables</b>





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

Les caractéristiques environnementales et/ou sociales promues par la SPPICAV sont :

- **Pour la poche immobilière non cotée** : L'approche extra-financière était de type Best-in-Progress, qui visait l'amélioration globale de la note ESG de la SPPICAV, avec pour objectifs de réduire les consommations énergétiques et émissions de gaz à effet de serre des actifs, préserver au mieux la biodiversité locale, contribuer à l'économie circulaire, favoriser le recyclage et la valorisation des déchets, favoriser la mobilité et l'accessibilité et impliquant les parties prenantes.

Par ailleurs, l'objectif d'investissement durable de la SPPICAV était également d'atténuer le changement climatique en réduisant la consommation d'énergie par l'investissement à hauteur de 5 % minimum (de la valeur totale de marché de ses actifs) dans des actifs immobiliers contribuant substantiellement à l'atténuation du changement climatique au sens des critères standards techniques définis par la réglementation européenne. Ces objectifs étaient intégrés dans les décisions d'investissement et de gestion, grâce à l'évaluation ESG des actifs, préalablement à leur acquisition puis de manière à minima annuelle, sur la base d'une grille de notation définie par la société de gestion. L'objectif a été atteint à hauteur de 9%.

- **Pour la poche financière** : Il est rappelé qu'au moins 90% des actifs composant cette poche doivent être visés par une analyse ESG conforme au 3.1 du Référentiel du Label ISR, à savoir : (i) Pour les actions de foncières cotées composant cette poche, approche de type « best in class », qui conduit à exclure de l'univers d'investissement 20% des émetteurs les moins bien notés. La notation ESG a été obtenue via l'analyse réalisée par le délégataire de la gestion financière sur la base des données traitées et transmises par les différents fournisseurs de données. Les principales limites méthodologiques de la stratégie extra-financière sur ces actifs étaient celles auxquelles faisaient face ces fournisseurs dans l'élaboration de leur modèle de scoring ESG, et (ii) pour les autres actifs composant la poche financière, par l'obtention du label français ou d'un label européen reconnu comme équivalent par le propriétaire du label

La sélection des investissements et la gestion des actifs a été le résultat d'une analyse combinant les critères financiers et ESG. Le gérant a cherché à obtenir la meilleure combinaison en termes de rendement, risque, liquidité et qualité ESG au regard des objectifs définis pour la SPPICAV. La prise en compte des critères ESG ne visait pas l'atteinte d'objectifs de nature financière, même si cette prise en compte peut réduire les risques présentés par les actifs. Lors de la sélection des actifs ou de la gestion, chacun des actifs ont été évalué en fonction de référentiels définis par la Société de Gestion. Cette notation est revue à minima annuellement.

L'approche menée par la Société de Gestion en matière d'E, S, G est une approche de type « best in progress », autrement dit une approche visant le maintien à minima de l'évaluation ESG moyenne de la poche d'actifs dont l'évaluation ESG initiale est supérieure à l'évaluation ESG minimale de la Société ainsi que l'amélioration significative à moyen terme (3 ans) de l'évaluation ESG moyenne de la poche d'actifs dont l'évaluation ESG initiale est inférieure à l'évaluation ESG minimale

Le tableau ci-dessous récapitule, pour la période de référence à savoir du 01/01/2023 au 31/12/2023, les objectifs fixés pour chacune des caractéristiques environnementales et/ou sociales promues par la SPPICAV sur la poche immobilière, ainsi que l'atteinte ou non de l'objectif :

	Caractéristique	Description	Indicateur de durabilité	Objectif atteint ?
Environnement	<b>Suivre les consommations d'énergie</b>	Collecter et suivre les données de consommations sur au moins 70% des actifs situés en France, et sur au moins 50% des actifs situés hors de France	% des actifs couverts par la collecte et le suivi de consommations d'énergie	Oui
	<b>Réduction de l'intensité carbone</b>	Réduire l'intensité carbone des actifs du fonds, en ligne avec la trajectoire de décarbonation « 2 degrés » publiée par le CRREM, et de préférence avec la trajectoire « 1,5 degrés ». Les estimations sont incluses et la part de données estimées est publiée	Option 1 : % d'intensité carbone annuelle comparée à l'intensité carbone annuelle cible pour le portefeuille concerné ou, à défaut de cible annuelle définie Option 2 : % de réduction de l'intensité carbone annuelle par rapport à 2019 pour le portefeuille concerné	Oui
	<b>Performance énergétique</b>	S'assurer d'avoir à tout moment 5 % minimum (de la valeur totale de marché de ses actifs) dans des actifs immobiliers contribuant substantiellement à l'atténuation du changement climatique au sens des critères standards techniques définis par la réglementation européenne. Ces actifs correspondent à l'un des deux critères suivants : - Actifs construits avant le 31 décembre 2020, et dont la consommation d'énergie primaire est dans le top 15% du benchmark national - Actifs construits après le 31 décembre 2020, dont la performance énergétique est meilleure que RT2012-10% ou qui respecte la RE2020.	Part des actifs les actifs construits avant le 31 décembre 2020, et dont la consommation d'énergie primaire est dans le top 15% du benchmark national  Part des actifs les actifs construits après le 31 décembre 2020, dont la performance énergétique est meilleure que RT2012-10% ou qui respecte la RE2020	Oui
	<b>Résilience des actifs sous gestion</b>	95% du portefeuille des actifs sous gestion (AuM) éligibles couvert par une évaluation du risque climatique d'ici fin 2024	% des actifs couverts par évaluation du risque climatique	Oui
	<b>Suivre et maîtriser les consommations d'eau</b>	Collecter les consommations d'eau d'au minimum 50% des immeubles sous gestion	% des actifs couverts par la collecte de consommations d'eau	Oui
	<b>Evaluer la biodiversité locale</b>	Evaluer la biodiversité locale à travers la réalisation de prédiagnostics écologiques sur les 50% des actifs de la poche immobilière, étant précisé que ces analyses pourront être réalisées dans un délai maximum de 24 mois après l'acquisition	% des actifs couverts par une analyse écologique	Oui
	<b>Suivi de la gestion des déchets</b>	Mise en place d'une évaluation du volume des déchets sur au moins 20% des immeubles sous gestion d'ici 2023.	% des actifs couverts par une solution de comptage de déchets	Oui

	Caractéristique	Description	Indicateur de durabilité	Objectif atteint ?
		Favoriser le recyclage et la valorisation des déchets de chantier lors des opérations de restructuration.		
Social	<b>Mobilité et accessibilité des actifs sous gestion</b>	Parmi les immeubles de bureaux du patrimoine, 80% devront être situés à moins d'un kilomètre des transports en commun	% d'actifs de bureau acquis se trouvant à moins d'un kilomètre d'un réseau des transports en commun	Oui
	<b>Favoriser la santé et le bien être des occupants</b>	Contrôle annuel de la qualité de l'air d'au moins 50% des immeubles de bureaux, d'ici 2025	% d'immeuble de bureau sur lesquels a été réalisé une étude de la qualité de l'air	Non
	<b>Services rendus aux occupants</b>	Parmi les immeubles de bureaux acquis, 60% devront disposer d'au minimum deux services accessibles aux occupants dans un rayon d'un kilomètre	En % des actifs de bureau disposant d'au minimum deux services accessibles aux occupants dans un rayon d'un kilomètre	Oui
	Insertion sociale	Evaluation de 50% minimum de contrats des prestataires intervenant dans la gestion et l'entretien des actifs situés en France et ayant contractualisé de manière directe avec l'administrateur de biens interne à la société de gestion, au regard de clauses liées à l'intégration des personnes en situation de handicap et/ou en situation d'insertion sociale, d'ici fin 2023	% de contrats des prestataires incluant des clauses liées à l'intégration des personnes en situation de handicap et/ou en situation d'insertion sociale	Non
	<b>Promouvoir la diversité et l'inclusion au travers de nos activités</b>	75% de la surface de plancher des nouvelles acquisitions et constructions ont des caractéristiques d'accessibilité d'ici fin 2024.	(surface de plancher (m <sup>2</sup> ) des immeubles ayant des caractéristiques d'accessibilité / surface de plancher totale des immeubles) *100	Non applicable
	<b>Mesurer la satisfaction des locataires</b>	35% des locataires éligibles ont reçu une enquête de satisfaction entre 2022 et 2024.  Locataires éligibles : ceux associés à l'usage principal du bâtiment. Les usages annexes sont exclus	(Nombre de locataires éligibles ayant reçu une enquête de satisfaction entre T1 2022 et la fin de période de reporting) / nombre total des locataires éligibles en fin de période de reporting) *100	Oui
Gouvernance	<b>Gestion de la chaîne d'approvisionnement</b>	80% des contrats de fournisseurs directs signés à compter de début 2023 couvrent les droits humains de manière satisfaisante (via le Code de bonne conduite des fournisseurs, une clause dédiée, ou le Kit de sensibilisation	% des nouveaux contrats de fournisseurs directs couvrant les droits humains de manière satisfaisante (via le Code de bonne conduite des fournisseurs, une clause dédiée, ou le Kit de sensibilisation)	Non disponible <sup>2</sup>
	<b>Mise en place de baux verts</b>	15% de la surface de plancher des actifs éligibles est couverte par un bail vert En France, les actifs éligibles sont limités à ceux dont l'usage principal est de nature tertiaire	% de la surface de plancher des actifs éligibles ayant implémenté un bail vert	Oui

<sup>2</sup> Un process interne, via une plateforme (E-Attestation), est en cours de déploiement. Cette plateforme permet de vérifier la conformité administrative des prestataires. Tous les prestataires doivent signer le Code de bonne conduite des fournisseurs. Nous devrions atteindre 100% de prestataires ayant signés le Code de bonne conduite des fournisseur d'ici fin 2024

	Caractéristique	Description	Indicateur de durabilité	Objectif atteint ?
	Reconnaissance externe de la démarche ESG	La SPPICAV vise le maintien du label ISR déjà obtenu.	Maintien du label ISR déjà obtenu	Oui

Le tableau ci-dessous récapitule, pour la période de référence à savoir du 01/01/2023 au 31/12/2023, les objectifs fixés pour chacune des caractéristiques environnementales et/ou sociales promues par la SPPICAV sur la poche immobilière cotée, ainsi que l'atteinte ou non de l'objectif :

	Objectif	Description	Indicateurs de durabilité	Objectif atteint
Environnement Social Gouvernance	Note ESG	Le taux de couverture de l'analyse ESG pour la Poche foncière cotée est au minimum de 90%, hors liquidités.	% d'actifs bénéficiant d'une notation ESG	N/A, au 31/12/2023 l'intégralité de la Poche foncière cotée a été liquidée.

Le tableau ci-dessous récapitule, pour la période de référence à savoir du 01/01/2023 au 31/12/2023, les objectifs fixés pour chacune des caractéristiques environnementales et/ou sociales promues par la SPPICAV sur les autres actifs financiers, ainsi que l'atteinte ou non de l'objectif :

	Objectif	Description	Indicateurs de durabilité	Objectif atteint
Environnement Social Gouvernance	Label ISR	Au moins 90% des actifs composant cette poche seront visés par une analyse extra financière conforme au 3.1 du Référentiel du Label ISR, à savoir (i) pour les actions de foncières cotées, selon les modalités présentées au 4.3.1 B II du prospectus, (ii) pour les autres actifs composant la poche financière, par l'obtention du label français ou d'un label européen reconnu comme équivalent par le propriétaire du label.	% des OPC labellisées ISR ou bénéficiant d'une reconnaissance équivalente	Oui

Aucun indice de référence n'a été désigné par la SPPICAV pour atteindre les caractéristiques environnementales ou sociales promues par celle-ci.

### ● **Quelle a été la performance des indicateurs de durabilité ?**

Les indicateurs de durabilité utilisés pour mesurer la réalisation de chacune des caractéristiques environnementales ou sociales promues par la SPPICAV comprennent :

	#	Caractéristique	Indicateurs de durabilité	Indicateur de référence	Valeur <sup>3</sup>	Part d'actifs éligibles <sup>4</sup>	Taux de couverture de données <sup>5</sup>	Taux de complétude des réponses <sup>6</sup>
<b>Environnement</b>	1	Suivre les consommations d'énergie	Collecter et suivre les données de consommations sur au moins 70% des actifs situés en France, et sur au	En valeur des actifs (euros)	100% en France	60% en France	60% en France	60% en France
					100% hors de France	40% hors de France	40% hors de France	40% hors de France

<sup>3</sup> Valeur : Somme de l'indice de référence atteignant l'objectif/ Somme de l'indice de référence pour lesquels une réponse exploitable a été communiquée.

<sup>4</sup> Part d'actifs éligibles: actifs immobiliers gérés, remplissant les conditions nécessaires à la mesure de l'indicateur, excluant les poches de liquidités et les investissements non gérés

<sup>5</sup> Taux de couverture de données: actifs éligibles pour lesquels une campagne de collecte de données a été réalisée.

<sup>6</sup> Taux de complétude des réponses : actifs couverts pour lesquels une réponse exploitable a été communiquée.

	#	Caractéristique	Indicateurs de durabilité	Indicateur de référence	Valeur <sup>3</sup>	Part d'actifs éligibles <sup>4</sup>	Taux de couverture de données <sup>5</sup>	Taux de complétude des réponses <sup>6</sup>
			moins 50% des actifs situés hors de France					
	2	Réduction de l'intensité carbone	Réduire l'intensité carbone des actifs du fonds, en ligne avec la trajectoire de décarbonation « 2 degrés » publiée par le CRREM, et de préférence avec la trajectoire « 1,5 degrés ». Les estimations sont incluses et la part de données estimées est publiée	% (kgCO <sub>2</sub> eq/m) de variation (N vs N-1)	-35%	100%	100%	100%
	3	Performance énergétique	S'assurer d'avoir à tout moment 5 % minimum (de la valeur totale de marché de ses actifs) dans des actifs immobiliers contribuant substantiellement à l'atténuation du changement climatique au sens des critères standards techniques définis par la réglementation européenne. Ces actifs correspondent à l'un des deux critères suivants : - Actifs construits avant le 31 décembre 2020, et dont la consommation d'énergie primaire est dans le top 15% du benchmark national - Actifs construits après le 31 décembre 2020, dont la performance	En valeur des actifs (euros)	10%	100%	100%	100%

	#	Caractéristique	Indicateurs de durabilité	Indicateur de référence	Valeur <sup>3</sup>	Part d'actifs éligibles <sup>4</sup>	Taux de couverture de données <sup>5</sup>	Taux de complétude des réponses <sup>6</sup>
			énergétique est meilleure que RT2012-10% ou qui respecte la RE2020.					
	4	Résilience des actifs sous gestion	Réalisation d'une analyse de l'exposition au risque climat pour 80% au moins des actifs sous gestion, étant précisé que ces analyses pourront être réalisées dans un délai de 24 mois après l'acquisition.	En valeur des actifs (euros)	100%	100%	100%	100%
	5	Suivre et maîtriser les consommations d'eau	Collecter les consommations d'eau d'au minimum 50% des immeubles sous gestion	En valeur des actifs (euros)	35%	100%	100%	100%
	6	Evaluer la biodiversité locale	Evaluer la biodiversité locale à travers la réalisation de prédiagnostics écologiques sur les 50% des actifs de la poche immobilière, étant précisé que ces analyses pourront être réalisées dans un délai maximum de 24 mois après l'acquisition	En valeur des actifs (euros)	91%	100%	100%	100%
	7	Suivi de la gestion des déchets	Mise en place d'une évaluation du volume des déchets sur au moins 20% des immeubles sous gestion d'ici 2023.  Favoriser le recyclage et la valorisation des déchets de chantier lors des opérations de restructuration.	En valeur des actifs (euros)	55%	100%	100%	100%
<b>Social</b>	8	Mobilité et accessibilité des actifs sous gestion	Parmi les immeubles de bureaux du patrimoine, 80% devront être situés à moins d'un	En valeur des actifs (euros)	100%	70%	70%	70%

	#	Caractéristique	Indicateurs de durabilité	Indicateur de référence	Valeur <sup>3</sup>	Part d'actifs éligibles <sup>4</sup>	Taux de couverture de données <sup>5</sup>	Taux de complétude des réponses <sup>6</sup>
			kilomètre des transports en commun					
	9	Favoriser la santé et le bien être des occupants	Contrôle annuel de la qualité de l'air d'au moins 50% des immeubles de bureaux, d'ici 2025	En valeur des actifs (euros)	49%	70%	70%	70%
	10	Services rendus aux occupants	Parmi les immeubles de bureaux acquis, 60% devront disposer d'au minimum deux services accessibles aux occupants dans un rayon d'un kilomètre	En valeur des actifs (euros)	100%	70%	70%	70%
	11	Insertion sociale	Evaluation de 50% minimum de contrats des prestataires intervenant dans la gestion et l'entretien des actifs situés en France et ayant contractualisé de manière directe avec l'administrateur de biens interne à la société de gestion, au regard de clauses liées à l'intégration des personnes en situation de handicap et/ou en situation d'insertion sociale, d'ici fin 2023	En valeur des actifs (euros)	53%	97%	97%	47%
		Promouvoir la diversité et l'inclusion au travers de nos activités	75% de la surface de plancher des nouvelles acquisitions et constructions ont des caractéristiques d'accessibilité d'ici fin 2024.	en surface (m <sup>2</sup> )	Non applicable	0%	Non applicable	Non applicable
		Mesurer la satisfaction des locataires	35% des locataires éligibles ont reçu une enquête de	Nombre de locataires	51%	100%	100%	100%

	#	Caractéristique	Indicateurs de durabilité	Indicateur de référence	Valeur <sup>3</sup>	Part d'actifs éligibles <sup>4</sup>	Taux de couverture de données <sup>5</sup>	Taux de complétude des réponses <sup>6</sup>
			satisfaction entre 2022 et 2024.  Locataires éligibles : ceux associés à l'usage principal du bâtiment. Les usages annexes sont exclus					
<b>Gouvernance</b>	12	Gestion de la chaîne d'approvisionnement	80% des contrats de fournisseurs directs signés à compter de début 2023 couvrent les droits humains de manière satisfaisante (via le Code de bonne conduite des fournisseurs, une clause dédiée, ou le Kit de sensibilisation)	Nombre de contrats avec des fournisseurs directs	Non disponible <sup>7</sup>	100%	0%	0%
	13	Mise en place de baux verts	15% de la surface de plancher des actifs éligibles est couverte par un bail vert En France, les actifs éligibles sont limités à ceux dont l'usage principal est de nature tertiaire	En surface (m <sup>2</sup> )	44%	100%	100%	100%
	14	Reconnaissance externe de la démarche ESG	La SPPICAV vise le maintien du label ISR déjà obtenu.	En valeur des actifs (euros)	100%	100%	100%	100%

Pour la poche financière (à l'exception des actions de sociétés cotées) :

	Indicateurs de durabilité	Indicateur de référence	Valeur	% éligible <sup>8</sup>	% Couverture de données <sup>9</sup>	% Réponses <sup>10</sup>
Environnement Social Gouvernance	% des OPC labellisés ISR ou bénéficiant d'une reconnaissance équivalente	AuM	100%	100%	100%	100%

<sup>7</sup> Un process interne, via une plateforme (E-Attestation), est en cours de déploiement. Cette plateforme permet de vérifier la conformité administrative des prestataires. Tous les prestataires doivent signer le Code de bonne conduite des fournisseurs. Nous devrions atteindre 100% de prestataires ayant signés le Code de bonne conduite des fournisseur d'ici fin 2024

<sup>8</sup> Actifs sous gestion (AuM) éligibles : actifs immobiliers gérés, remplissant les conditions nécessaires à la mesure de l'indicateur, excluant les poches de liquidités et les investissements non gérés.

<sup>9</sup> AuM couverts : actifs éligibles pour lesquels une campagne de collecte de données a été réalisée.

<sup>10</sup> % réponses : actifs couverts pour lesquels une réponse exploitable a été communiquée.



Pour les actions de sociétés cotées :

	Indicateurs de durabilité	Indicateur de référence	Valeur	% <i>eligible</i>	% <i>Couverture de données</i>	% Réponses
Environnement Social Gouvernance	% d'actifs bénéficiant d'une notation ESG	AuM	N/A	N/A	N/A	N/A, plus d'actions de sociétés cotées en portefeuille au 31/12/2023

Aucun de ces indicateurs énumérés ci-dessus n'a fait l'objet d'une assurance fournie par un auditeur ou d'un examen par un tiers.

● **... Et par rapport aux périodes précédentes ?**

Le tableau ci-dessous résume les résultats des indicateurs de durabilité par rapport à l'année précédente :

	#	Caractéristique	Indicateurs de durabilité	Indicateur de référence	Valeur de l'année N	Valeur de l'année N-1
Environnement	1	<i>Suivre les consommations d'énergie</i>	<i>Collecter et suivre les données de consommations sur au moins 70% des actifs situés en France, et sur au moins 50% des actifs situés hors de France</i>	<i>En valeur des actifs (euros)</i>	100%	100%
	2	<i>Réduction de l'intensité carbone</i>	Réduire l'intensité carbone des actifs du fonds, en ligne avec la trajectoire de décarbonation « 2 degrés » publiée par le CRREM, et de préférence avec la trajectoire « 1,5 degrés ». Les estimations sont incluses et la part de données estimées est publiée	<i>En % de réduction</i>	-35%	-31%
	3	<i>Performance énergétique</i>	S'assurer d'avoir à tout moment 5 % minimum (de la valeur totale de marché de ses actifs) dans des actifs immobiliers contribuant substantiellement à l'atténuation du changement climatique au sens des critères standards techniques définis par la réglementation européenne. Ces actifs correspondent à l'un des deux critères suivants : - Actifs construits avant le 31 décembre 2020, et dont la consommation d'énergie primaire est dans le top 15% du benchmark national - Actifs construits après le 31 décembre 2020, dont la	<i>En valeur des actifs (euros)</i>	10%	12%

	#	Caractéristique	Indicateurs de durabilité	Indicateur de référence	Valeur de l'année N	Valeur de l'année N-1
			performance énergétique est meilleure que RT2012-10% ou qui respecte la RE2020.			
	4	Résilience des actifs sous gestion	Réalisation d'une analyse de l'exposition au risque climat pour 80% au moins des actifs sous gestion, étant précisé que ces analyses pourront être réalisées dans un délai de 24 mois après l'acquisition.	En valeur des actifs (euros)	100%	94%
	5	Suivre et maîtriser les consommations d'eau	Collecter les consommations d'eau d'au minimum 50% des immeubles sous gestion	En valeur des actifs (euros)	35%	100%
	6	Evaluer la biodiversité locale	Evaluer la biodiversité locale à travers la réalisation de prédiagnostics écologiques sur les 50% des actifs de la poche immobilière, étant précisé que ces analyses pourront être réalisées dans un délai maximum de 24 mois après l'acquisition	En valeur des actifs (euros)	91%	0%
	7	Suivi de la gestion des déchets	Mise en place d'une évaluation du volume des déchets sur au moins 20% des immeubles sous gestion d'ici 2023.  Favoriser le recyclage et la valorisation des déchets de chantier lors des opérations de restructuration.	En valeur des actifs (euros)	55%	63%
Social	9	Mobilité et accessibilité des actifs sous gestion	Parmi les immeubles de bureaux du patrimoine, 80% devront être situés à moins d'un kilomètre des transports en commun	En valeur des actifs (euros)	100%	100%
	10	Favoriser la santé et le bien être des occupants	Contrôle annuel de la qualité de l'air d'au moins 50% des immeubles de bureaux, d'ici 2025	En valeur des actifs (euros)	49%	38%
	11	Services rendus aux occupants	Parmi les immeubles de bureaux acquis, 60% devront disposer d'au minimum deux services accessibles aux occupants dans un rayon d'un kilomètre	En valeur des actifs (euros)	100%	100%
	12	Insertion sociale	Evaluation de 50% minimum de contrats des prestataires intervenant dans la gestion et l'entretien des actifs situés en France et ayant contractualisé de manière directe avec l'administrateur de biens interne à la société de gestion, au regard de clauses liées à l'intégration des personnes en situation de handicap et/ou en situation d'insertion sociale, d'ici fin 2023	Nombre de contrats	53%	1%
	13	Promouvoir la diversité et l'inclusion au travers de nos activités	75% de la surface de plancher des nouvelles acquisitions et constructions ont des	Surface (m²)	Non applicable	Non applicable (nouvel indicateur)

	#	Caractéristique	Indicateurs de durabilité	Indicateur de référence	Valeur de l'année N	Valeur de l'année N-1
			<i>caractéristiques d'accessibilité d'ici fin 2024.</i>			
	14	Mesurer la satisfaction des locataires	35% des locataires éligibles ont reçu une enquête de satisfaction entre 2022 et 2024.  <i>Locataires éligibles : ceux associés à l'usage principal du bâtiment. Les usages annexes sont exclus</i>	Nombre de locataires	51%	<i>Non applicable (nouvel indicateur)</i>
Gouvernance	15	<i>Gestion de la chaîne d'approvisionnement</i>	<i>80% des contrats de fournisseurs directs signés à compter de début 2023 couvrent les droits humains de manière satisfaisante (via le Code de bonne conduite des fournisseurs, une clause dédiée, ou le Kit de sensibilisation)</i>	Nombre de contrats	<i>Non disponible</i> <sup>11</sup>	73%
	16	<i>Mise en place de baux verts</i>	15% de la surface de plancher des actifs éligibles est couverte par un bail vert <i>En France, les actifs éligibles sont limités à ceux dont l'usage principal est de nature tertiaire</i>	En surface (m <sup>2</sup> )	44%	<i>Non applicable (nouvel indicateur de suivi)</i>
	17	<i>Reconnaissance externe de la démarche ESG</i>	<i>La SPPICAV vise le maintien du label ISR déjà obtenu.</i>	En valeur de l'AuM (euros)	100%	100%

Pour la poche financière (à l'exception des actions de sociétés cotées) :

	#	Indicateurs de durabilité	Indicateur de référence	Valeur de l'année N	Valeur de l'année N-1
Environnement Social Gouvernance		% des OPC labellisés ISR ou bénéficiant d'une reconnaissance équivalente	AuM	100%	90%

Pour les actions de sociétés cotées :

	#	Indicateurs de durabilité	Indicateur de référence	Valeur de l'année N	Valeur de l'année N-1
Environnement Social Gouvernance		% d'actifs bénéficiant d'une notation ESG	AuM	N/A, plus d'actions de sociétés cotées en portefeuille au 31/12/2023	100%

<sup>11</sup> Un process interne, via une plateforme (E-Attestation), est en cours de déploiement. Cette plateforme permet de vérifier la conformité administrative des prestataires. Tous les prestataires doivent signer le Code de bonne conduite des fournisseurs. Nous devrions atteindre 100% de prestataires ayant signé le Code de bonne conduite des fournisseur d'ici fin 2024

Aucun de ces indicateurs énumérés ci-dessus n'a fait l'objet d'une assurance fournie par un auditeur ou d'un examen par un tiers.

● **Quels étaient les objectifs des investissements durables que le produit financier entendait notamment réaliser et comment les investissements durables effectués y ont-ils contribué ?**

L'objectif d'investissement durable que la SPPICAV entendait partiellement réaliser était d'atténuer le changement climatique en réduisant la consommation d'énergie par l'investissement ou en réduisant les émissions de carbone en vue de la réalisation des objectifs de limitation du réchauffement planétaire à long terme fixés par l'accord de Paris dans des actifs immobiliers contribuant substantiellement à l'atténuation du changement climatique au sens des critères standards

Les principales incidences négatives correspondent aux incidences négatives les plus significatives des décisions d'investissement sur les facteurs 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.

*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 s'accompagne de critères spécifiques de l'Union.*

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 en matière d'activités économiques durables sur le plan environnemental.

techniques définis par la réglementation européenne, à hauteur de 5 % minimum (de la valeur totale de marché de ses actifs). Ce produit financier promeut des caractéristiques environnementales ou sociales mais n'a pas pour objectif un investissement durable au sens de la SFDR. Cette question n'est donc pas applicable.

● **Dans quelle mesure les investissements durables que le produit financier a notamment réalisés n'ont-ils pas causé de préjudice important à un objectif d'investissement durable sur le plan environnemental ou social ?**

La Société de Gestion respecte les mesures recommandées par la réglementation afin de ne pas porter préjudice de manière significative à tout objectif d'investissement durable défini par la taxonomie. Ainsi, la SPPICAV a réalisé :

- Un examen préalable de l'activité afin de déterminer quels risques climatiques physiques peuvent affecter le rendement de l'activité économique ;
- Une évaluation de vulnérabilité lorsqu'un ou plusieurs risques climatiques physiques ont été identifiés, pour mesurer l'effet de ces derniers sur l'activité économique ;
- Une analyse des solutions d'adaptation à mettre en place pour atténuer le risque climatique physique identifié. Les solutions d'adaptation approuvées par l'entreprise sont basées sur le guide produit par OID qui prend en compte cinq types de risques :
  - Structure, composants et matériaux
  - Conditions de santé et de confort
  - Site et terrains
  - Usages et comportements
  - Réseaux, services et infrastructure.

La majorité des actifs de la SPPICAV sont exposés et vulnérables à la sécheresse, aux vagues de chaleur et à l'augmentation moyenne de la température. Un plan d'actions est en cours de réflexion.

Pour illustrer notre analyse, voici l'analyse de résilience des 3 actifs :

<i>Actifs</i>	<i>Risques exposés</i>	<i>Analyse de vulnérabilité (niveau de vulnérabilité)</i>	<i>Plan d'actions</i>
Campus Fleurus - Paris	- Augmentation de la température moyenne	Augmentation de la température moyenne: Niveau de vulnérabilité 3/5	Non applicable
Senator Parque Central Hotel - Valence	- Aucune exposition significative	Non applicable	Non applicable

— — — • **Comment les indicateurs concernant les incidences négatives ont-ils été pris en considération ?**

Chez Swiss Life Asset Managers France, les incidences négatives qu'une décision d'investissement pouvaient potentiellement avoir sur les facteurs de durabilité ont été prises en compte tout au long du processus de décision d'investissement. Les incidences négatives ont été évaluées et suivies à l'aide des indicateurs de durabilité. L'objectif était d'identifier les incidences négatives attachées à ces décisions d'investissement, et le cas échéant, de définir des actions pour prévenir, réduire ou éliminer ces incidences négatives.

La SPPICAV est donc en mesure de divulguer des informations sur les indicateurs suivants :

- Exposition aux combustibles fossiles par le biais d'actifs immobiliers
- Exposition à des actifs immobiliers énergivores
- Intensité énergétique des actifs
- Total des émissions de gaz à effet de serre (GES) en CO<sub>2</sub>eq des actifs immobiliers (subdivisé en émissions de GES de scope 1, 2 et 3)

Les indicateurs ont été principalement suivis grâce à :

- L'outil interne de décarbonisation qui peut fournir les trois scopes mentionnés, pour l'inefficacité énergétique, l'intensité énergétique et l'intensité en CO<sub>2</sub>eq
- L'outil interne de décarbonisation qui peut fournir les trois scopes mentionnés, pour l'inefficacité énergétique, l'intensité énergétique et l'intensité en CO<sub>2</sub>eq

— — — **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 ? Description détaillée :**

Conformément aux principes et droits énoncés dans les conventions internationales du travail et tels que reconnus dans la Charte internationale des droits de l'homme, la SPPICAV a veillé à ce que, dans ses investissements durables, les prestataires de services n'utilisaient pas le travail des enfants / travail forcé et veillait à ce que les droits humains des employés soient respectés sur les chantiers de construction. Cela a été spécifiquement mis en œuvre dans le cadre d'une « déclaration sur les droits de l'homme » (politique accessible sur le site du groupe Swiss Life) qui précise que la Société de Gestion de la SPPICAV reconnaissait les droits énoncés dans les Principes directeurs des Nations Unies relatifs aux entreprises et aux droits de l'homme (« UNGP »).

Pour les nouveaux contrats fournisseurs, une clause a été introduite pour garantir le respect des lignes directrices applicables conformément aux principes directeurs de l'OCDE et des Nations Unies couvrant les garanties sociales minimales. Cette clause a été introduite sur la base d'une évaluation fondée sur les risques. Par ailleurs, lors de la sélection des fournisseurs, la SPPICAV s'assure qu'aucun problème n'a été soulevé concernant les garanties sociales minimales avec le fournisseur en question. Cette vérification est dorénavant facilitée par une évaluation par une tierce partie. Tout au long de la relation contractuelle, le fournisseur est sensibilisé aux garanties sociales minimales.



### Comment ce produit financier a-t-il pris en considération les principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité ?

Pendant la phase de détention, les PAI définies sont suivies par le biais de processus mis en œuvre dans le cadre du Responsible Property Investment Framework ("RPIF") de Swiss Life Asset Managers ("SLAM"), dont les détails des processus sont disponibles dans le Rapport sur l'Investissement Responsable de SLAM. Le RPIF peut être mis à disposition sur demande.

Pour la période de référence :

N°	PAI	Valeur	Part d'actifs éligibles	Taux de couverture de données	Taux de complétude des réponses
1	Exposition à des actifs impliqués dans la production le stockage ou la distribution de combustibles fossiles (en % des encours sous gestion)	0%	100%	100%	100%
2	Encours sous gestion liées à des actifs inefficaces sur le plan énergétique (en %)	69%	100%	100%	73%
3	Intensité de consommation énergétique (en kWh/m <sup>2</sup> )	122 kWh/m <sup>2</sup>	100%	100%	100%
4	Émissions totales de gaz à effet de serre (GES) (en kg CO <sub>2</sub> eq)	5754078,48 kg CO <sub>2</sub> eq	100%	100%	100%

**Note :** Les PAI sont suivis uniquement sur la poche immobilière non cotée

#### Exposition aux combustibles fossiles par le biais d'actifs immobiliers

L'indicateur est calculé comme la valeur de marché des actifs immobiliers impliqués dans l'extraction, le stockage, le transport ou la fabrication de combustibles fossiles, divisée par la valeur de marché totale des actifs immobiliers de la SPPICAV. Seules les valeurs de marché des biens immobiliers utilisés dans le cadre des activités décrites précédemment sont prises en compte (par exemple, les stations-service). Ne sont pas pris en compte les biens immobiliers qui sont chauffés avec des systèmes de chauffage à combustibles fossiles ou les locataires impliqués dans l'industrie des combustibles fossiles. Si seule une partie d'un bien immobilier est utilisée à des fins d'extraction, de stockage, de transport ou de fabrication de combustibles fossiles, la valeur marchande au prorata est calculée à partir des revenus locatifs.

## Exposition à des actifs immobiliers peu efficaces sur le plan énergétique

L'indicateur est calculé comme la valeur marchande des actifs immobiliers inefficaces sur le plan énergétique divisée par la valeur marchande totale des actifs immobiliers de la SPPICAV. Les bâtiments construits avant le 31/12/2020 sont considérés comme énergétiquement inefficaces s'ils ont un niveau EPC de C ou moins. Pour les bâtiments construits après le 21/12/2020, l'inefficacité énergétique signifie une demande d'énergie primaire (DEP) inférieure à la NZEB de la directive 2010/31/EU. L'indicateur est applicable à la valeur des actifs immobiliers devant respecter les règles EPC et NZEB.

La liste comprend les investissements constituant la plus grande proportion d'investissements du produit financier au cours de la période de référence, à savoir: 01/01/2023 au 31/12/2023.

## Intensité de la consommation énergétique

L'indicateur est calculé comme la consommation d'énergie en kWh des biens immobiliers détenus par mètre carré de surface brute de plancher. Les données de consommation d'énergie des biens immobiliers sont collectées principalement via le relevé des frais annexes émis par les gestionnaires immobiliers. Comme il y a des délais dans l'obtention des données de consommation d'énergie, l'indicateur est évalué avec un retard. Les données de consommation d'énergie manquantes sont complétées par des valeurs estimées localement. Lors du calcul de l'intensité de la consommation d'énergie, seuls les biens immobiliers détenus et exploités pendant 12 mois sont pris en compte.

## Émissions de gaz à effet de serre (GES)

Les émissions de GES de la SPPICAV sont calculées et contrôlées :

- Les émissions de GES du scope 1 générées par les actifs immobiliers : Ce sont les émissions "directes" du Scope 1 provenant de sources propres ou contrôlées et calculées en multipliant la consommation d'énergie par le facteur d'émission individuel de la source d'énergie.
- Les émissions de GES du scope 2 générées par les actifs immobiliers : Ce sont les émissions "indirectes" du Scope 2 provenant de l'énergie achetée et calculées en multipliant la consommation d'énergie par le facteur d'émission du mix spécifique au pays de la source d'énergie.
- Les émissions de GES du scope 3 générées par les actifs immobiliers : Ce sont les émissions "indirectes" du Scope 3 (émissions du locataire) et calculées en multipliant la consommation du locataire par le facteur d'émission spécifique de la source d'énergie.
- Total des émissions de GES générées par les actifs immobiliers : Les émissions totales de GES sont calculées par la somme des émissions de scope 1, scope 2 et scope 3.

Pour calculer les émissions de gaz à effet de serre, la SPPICAV suit la méthodologie définie dans le Carbon Risk Real Estate Monitor (CRREM). Les données de consommation d'énergie manquantes sont complétées par des valeurs estimées localement. Lors du calcul des émissions, seuls les biens immobiliers détenus et exploités depuis 12 mois sont pris en compte.



## Quels ont été les principaux investissements de ce produit financier ?

Investissements les plus importants	Secteur	% d'actifs	Pays
In Defense	Bureau	10,3%	France
Almogavers	Bureau	10,1%	Espagne
Godot de Mauroy	Bureau	9,9%	France
Campus Fleurus	Bureau	8,4%	France
Balanstrasse 55 – 81541 Munich	Bureau	6,7%	Allemagne
The Artist	Bureau	6,5%	Belgique
Diderot	Bureau	5,6%	France
Senator Valencia	Hôtel	4,9%	Espagne
The Box	Bureau	4,3%	France
Binibeca	Hôtel	3,9%	Espagne
Osrose Boulogne	Bureau	2,9%	France
Villeneuve les bouloc	Logistique	2,8%	France
Monterrey	Hôtel	2,8%	Espagne
Pasteur	Bureau	2,4%	France
Lyon Récamier	Bureau	2,3%	France
Vistamar Mallorca	Hôtel	2,2%	Espagne

En raison de la nature de l'immobilier et de l'horizon à long terme des actifs détenus, nous rendrons compte des principaux investissements sur une base annuelle.

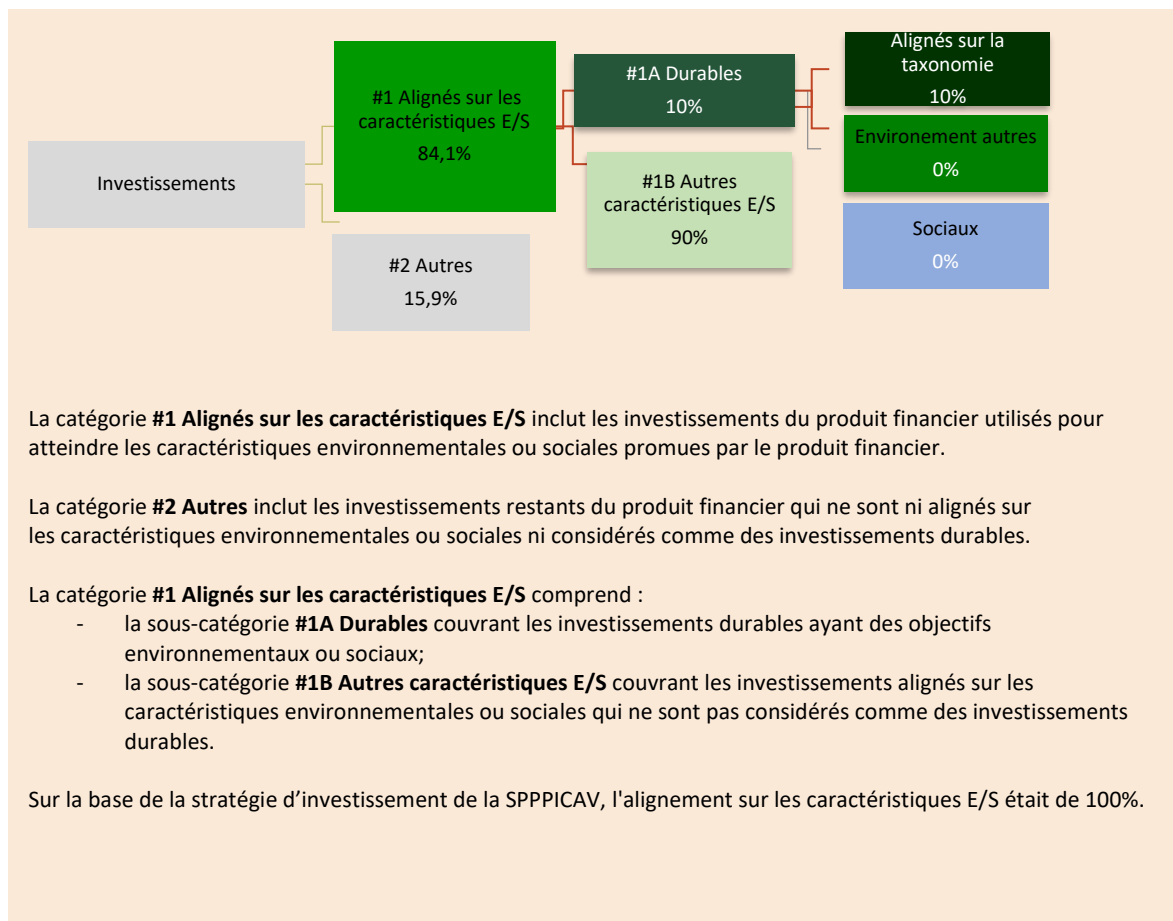




## Quelle était la proportion d'investissements liés à la durabilité ?

### ● Quelle était l'allocation des actifs ?

L'allocation des actifs décrit la part des investissements dans des actifs spécifiques.



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 **#1 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.

Sur la base de la stratégie d'investissement de la SPPICAV, l'alignement sur les caractéristiques E/S était de 100%.

Les activités alignées sur la taxonomie sont exprimées en pourcentage :  
- du chiffre d'affaires pour refléter la part des revenus provenant des activités vertes des sociétés dans lesquelles le produit financier a investi ;  
- des dépenses d'investissement (CapEx) pour montrer les investissements verts réalisés par les sociétés dans lesquelles le produit financier a investi, pour une transition vers une économie verte par exemple ;  
- des dépenses d'exploitation (OpEx) pour refléter les activités opérationnelles vertes des sociétés bénéficiaires des investissements.

### ● Dans quels secteurs économiques les investissements ont-ils été réalisés ?

La SPPICAV investit essentiellement dans le secteur immobilier au cours de la période étudiée.



### Dans quelle mesure les investissements durables ayant un objectif environnemental étaient-ils alignés sur la taxonomie de l'UE ?

La SPPICAV s'était engagée à un minimum 5% d'investissement aligné sur la taxonomie de l'UE (de la valeur des actifs en valeur de marché). La SPPICAV a atteint 9% d'investissements durables alignés sur la taxonomie de l'UE en respectant les critères suivants :

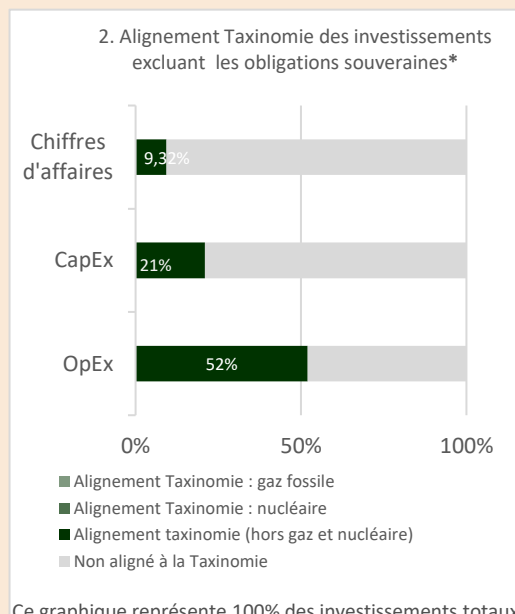
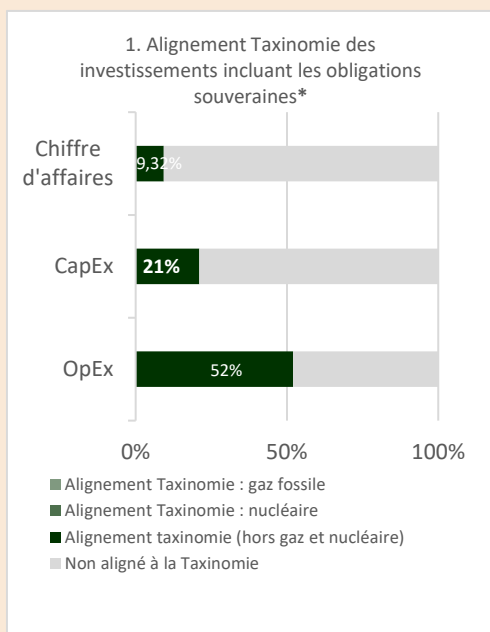
- 1/ Exposition aux énergies fossiles par le biais d'actifs immobiliers : exclusion des investissements dans des actifs immobiliers impliqués dans l'extraction, le stockage, le transport ou la fabrication de combustibles fossiles ;
- 2/Exposition à des actifs immobiliers inefficaces sur le plan énergétique : sélection d'actifs pour leur haute performance énergétique supérieure à la réglementation thermique nationale (France) de plus de 10% ;

- 3/Emissions de gaz à effet de serre : suivi et reporting pour les actifs en phase d'exploitation.

La conformité de ces investissements aux exigences énoncées à l'article 3 du règlement (UE) 2020/852 ne fera pas l'objet d'une garantie fournie par un ou plusieurs auditeurs ou d'un examen par un ou plusieurs tiers.

● **Le produit financier a-t-il investi dans des activités liées au gaz fossile et/ou à l'énergie nucléaire conformes à la taxonomie européenne ?<sup>12</sup>**

- Oui
- Dans le gaz fossile
- Dans l'énergie nucléaire
- Non



\* Aux fins de ces graphiques, les « obligations souveraines » comprennent toutes les expositions souveraines.

● **Quelle était la proportion d'investissements réalisés dans des activités transitoires et habilitantes ?**

Compte tenu de la politique d'investissement immobilier de la SPPICAV, cette question n'est pas applicable.

● **Comment le pourcentage d'investissements alignés sur la taxonomie de l'UE a-t-il évolué par rapport aux périodes de référence précédentes ?**

<sup>12</sup> Les activités liées au gaz fossile et/ou au nucléaire ne seront conformes à la Taxonomie européenne 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 européenne - voir la note explicative dans la marge de gauche. Les critères complets pour les activités économiques liées au gaz fossile et à l'énergie nucléaire qui sont conformes à la taxonomie de l'UE sont définis dans le règlement délégué (UE) 2022/1214 de la Commission.



Le symbole représente des investissements durables ayant un objectif environnemental qui ne tiennent pas compte des critères en matière d'activités économiques durables sur le plan environnemental au titre du règlement (UE) 2020 /852.

Le pourcentage d'investissements sur la période de référence est de 10%. La période précédente elle, il était de 12% . Le pourcentage d'investissements a diminué de 2% points.



### **Quelle était la proportion d'investissements durables ayant un objectif environnemental qui n'étaient pas alignés sur la taxonomie de l'UE ?**

Compte tenu de l'engagement de la SPPICAV de réaliser des investissements ayant pour objectif l'investissement durable à hauteur de 5%, dont 100% alignés sur la taxonomie de l'UE, il n'existait pas d'investissements durables ayant un objectif environnemental qui n'étaient pas alignés sur la taxonomie de l'UE.



### **Quelle était la proportion d'investissements durables sur le plan social ?**

Non applicable, la SPPICAV n'a pas investi pas dans des investissements durables sur le plan social.



### **Quels étaient les investissements inclus dans la catégorie « autres », quelle était leur finalité et des garanties environnementales ou sociales minimales s'appliquent elles à eux ?**

Les investissements inclus dans le poste "#2 Autres" sont composés de placements pour lesquels on ne dispose pas d'information ESG, et ce de manière limitée (au moins 90% desdits actifs visés par une analyse ESG comme indiqué au présent document), des liquidités selon les fourchettes fixées au prospectus de la SPPICAV, et équivalents (dont des créances qui font partie des activités/opérations normales de la SPPICAV). Il n'existait pas de garanties environnementales et sociales spécifiques pour ces actifs.



### **Quelles mesures ont été prises pour atteindre les caractéristiques environnementales et/ou sociales au cours de la période de référence ?**

Les actions suivantes ont été prises par la SPPICAV au cours de la période de référence pour atteindre les caractéristiques environnementales et/ou sociales:

- La SPPICAV est labélisée ISR.
- Suivi de la consommation énergétique, eau et gaz à effet de serre > Une collecte de données sur les consommations d'énergie et d'eau : les données de consommation d'énergie ainsi que d'eau ont été collectées au cours de la période via Deepki.
- Analyse de risques climatiques > Actifs faisant l'objet d'une analyse de risque climat : tous les actifs de la SPPICAV ont fait l'objet d'une analyse d'exposition et de vulnérabilité des risques climatiques depuis 2021. Une réflexion sur le plan d'actions est prévue à partir de 2024.
- Biodiversité > Part des actifs couverts par une étude biodiversité : des pré-diagnostics et le calcul du CBS ont été réalisés sur l'ensemble des actifs de bureaux et des hôtels vacances sociales.
- Gestion des déchets > Part des actifs suivant une gestion des déchets : 10 actifs ont suivi les déchets en 2023 : Ibis Styles - Hamburg, Hotel Monterrey By Pierre & Vacances - Roses,

Les indices de référence sont des indices permettant de mesurer si le produit financier atteint l'objectif d'investissement durable.

Résidence Premium Pierre & Vacances Menorca Binibeca - Sant Lluís, 127 Diderot, In Defense - Nanterre, The Artist\_Bruxelles, Osmose - 90 Route De La Reine, Carrer Dels Almogàvers – Barcelone, Campus Fleurus - Paris Et 13 Avenue Du Girou

- Accessibilité et services : Tous les actifs de bureaux sont situés à moins d'un kilomètre des transports en commun et de services.
- Qualité de l'air : 6 actifs ont fait l'objet d'un contrôle de la qualité de l'air en 2023 : 76 Pasteur - Paris, Recamier - Lyon, The Artist\_Bruxelles, Osmose - 90 Route De La Reine, Carrer Dels Almogàvers – Barcelone et Campus Fleurus
- Signature d'une charte déontologique : Un process interne, via une plateforme (E-Attestation), est en cours de déploiement. Cette plateforme permet de vérifier la conformité administrative des prestataires. Tous les prestataires doivent signer le Code de bonne conduite des fournisseurs. Nous devrions atteindre 100% de prestataires ayant signés le Code de bonne conduite des fournisseur d'ici fin 2024
- Enquête de satisfaction : Tous les utilisateurs finaux des hotels répondent à un questionnaires de satisfaction. Des questionnaires de satisfaction locataires ont également été menées sur les actifs suivants : Recamier – Lyon, Balanstrasse 55, 57, 59 - 81541 Munich et 5 Rue De La Source – Paris.
- Des annexes environnementales sont intégrées à tous les baux récents et / ou en renouvellement.



### Quelle a été la performance de ce produit financier par rapport à l'indice de référence ?

Aucun indice spécifique n'a été conçu comme référence pour déterminer si la SPPICAV est alignée sur les caractéristiques environnementales et/ou sociales qu'il promeut. Cette question et les questions ci-dessous ne sont donc pas applicables.

- **En quoi l'indice de référence différait-il d'un indice de marché large ?**

Sans objet.

- **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 les caractéristiques environnementales ou sociales promues ?**

Sans objet.

- **Quelle a été la performance de ce produit financier par rapport à l'indice de référence ?**

Sans objet.

- **Quelle a été la performance de ce produit financier par rapport à l'indice de marché large ?**

Sans objet.

## COMPTES ANNUELS ET ANNEXES

---

# SPPICAV - SWISSLIFE DYNAPIERRE

**BILAN** au 31/12/2023 en devise Euro

<b>ACTIF</b>	Exercice 31/12/2023	Exercice 31/12/2022
<b>ACTIFS A CARACTERE IMMOBILIER</b>	<b>515 088 475,33</b>	<b>821 734 965,24</b>
Immeubles en cours, construits ou acquis et droits réels	200 400 000,00	360 138 631,57
Contrat de Crédit Bail		
Parts des sociétés de personnes article L.214-36 2°	-	-
Parts et actions des sociétés article L.214-36 3°	101 368 015,86	152 136 566,26
Actions négociées sur un marché réglementé article L.214-36 4°	-	67 450 472,19
Organismes de placement collectif immobilier et organismes étrangers équivalents article L.214-36 5°		
Avance preneur sur crédit bail		
Autres actifs à caractère immobilier <sup>1</sup>	213 320 459,47	242 009 295,22
<b>DEPOTS ET INSTRUMENTS FINANCIERS NON IMMOBILIERS</b>	<b>90 925 578,70</b>	<b>314 184 786,09</b>
Dépôts	-	-
Actions et valeurs assimilées	-	-
Obligations et valeurs assimilées		
Titres de créances	-	-
Organismes de placement collectif en valeurs mobilières monétaire	90 925 578,70	232 128 144,83
Organismes de placement collectif en valeurs mobilières diversifiée	-	82 056 641,26
Instruments financiers à terme	-	-
<b>CREANCES LOCATAIRES</b>	<b>437 904,76</b>	<b>639 691,18</b>
<b>AUTRES CREANCES</b>	<b>3 667 115,52</b>	<b>5 585 770,76</b>
<b>DEPOTS A VUE</b>	<b>52 895 819,39</b>	<b>11 914 250,03</b>
<b>TOTAL DE L'ACTIF</b>	<b>663 014 893,70</b>	<b>1 154 059 463,30</b>

<b>PASSIF</b>	Exercice 31/12/2023	Exercice 31/12/2022
<b>CAPITAUX PROPRES</b>		
Capital <sup>2</sup>	566 010 025,91	1 038 717 154,12
Report des plus-values nettes <sup>3</sup>		
Report des résultats nets antérieurs <sup>3</sup>	46 885 236,18	63 291 863,31
Résultat de l'exercice	-12 496 573,90	-2 646 079,86
Acomptes versés au cours de l'exercice <sup>3</sup>	-	-
<b>TOTAL DES CAPITAUX PROPRES</b> (Montant représentatif de l'actif net)	<b>600 398 688,19</b>	<b>1 099 362 937,57</b>
<b>PROVISIONS</b>		-
<b>INSTRUMENTS FINANCIERS</b>	-	<b>56 924,39</b>
Opérations de cessions	-	-
Opérations temporaires sur titres	-	-
Instruments financiers à terme	-	56 924,39
<b>DETTES</b>	<b>62 616 205,51</b>	<b>54 639 601,34</b>
Dettes envers les établissements de crédit	46 178 113,89	46 178 114,14
Dépôts de garantie reçus	1 174 243,57	1 178 538,06
Autres dettes d'exploitation	15 263 848,05	7 282 949,14
<b>TOTAL DU PASSIF</b>	<b>663 014 893,70</b>	<b>1 154 059 463,30</b>

<sup>1</sup> Y compris les avances en compte courant consentis par l'OPCI, les dépôts et cautionnements versés: 0,00

<sup>2</sup> Capital sous déduction du capital souscrit non appelé.

<sup>3</sup> Y compris les comptes de régularisation. 0,00

**COMPTE DE RESULTAT** au 31/12/2023 en devise Euro

COMPTE DE RESULTAT	Exercice 31/12/2023	Exercice 31/12/2022
<b>Produits de l'activité immobilière</b>		
Produits immobiliers	13 829 794,33	13 570 433,41
Produits sur parts et actions des entités à caractère immobilier	5 353 471,60	4 769 654,73
Autres produits sur actifs à caractère immobilier	9 590 603,05	7 667 082,69
<b>TOTAL I</b>	<b>28 773 868,98</b>	<b>26 007 170,83</b>
<b>Charges de l'activité immobilière</b>		
Charges immobilières	-3 561 594,59	-2 512 981,37
Charges sur parts et actions des entités à caractère immobilier	-	-
Autres charges sur actifs à caractère immobilier	-	-
Charges d'emprunt sur les actifs à caractère immobilier	-467 402,77	-467 402,78
<b>TOTAL II</b>	<b>-4 028 997,36</b>	<b>-2 980 384,15</b>
<b>RESULTAT DE L'ACTIVITE IMMOBILIERE (I - II)</b>	<b>24 744 871,62</b>	<b>23 026 786,68</b>
<b>Produits sur opérations financières</b>		
Produits sur dépôts et instruments financiers non immobiliers	825 838,86	-
Autres produits financiers	668 333,75	-
<b>TOTAL III</b>	<b>1 494 172,61</b>	<b>-</b>
<b>Charges sur opérations financières</b>		
Charges sur dépôts et instruments financiers non immobiliers	-	-131 145,38
Autres charges financières	-	-
<b>TOTAL IV</b>	<b>-</b>	<b>-131 145,38</b>
<b>RESULTAT SUR OPERATIONS FINANCIERES (III - IV)</b>	<b>1 494 172,61</b>	<b>-131 145,38</b>
Autres produits (V)	-	-
Frais de gestion et de fonctionnement (VI)	-10 732 552,61	-12 685 169,21
Autres charges (VII)	-	-
<b>RESULTAT NET (au sens de l'article L.214-107) (I - II + III - IV + V - VI - VII)</b>	<b>15 506 491,62</b>	<b>10 210 472,09</b>
<b>Produits sur cessions d'actifs</b>		
Plus-values réalisées nettes de frais sur actifs à caractère immobilier	8 826 522,79	5 938,18
Plus-values réalisées nettes de frais sur dépôts et inst. financiers non immobiliers	6 765 381,10	4 285 444,63
<b>TOTAL VIII</b>	<b>15 591 903,89</b>	<b>4 291 382,81</b>
<b>Charges sur cessions d'actifs</b>		
Moins-values réalisées nettes de frais sur actifs à caractère immobilier	-15 076 436,47	-316 186,24
Moins-values réalisées nettes de frais sur dépôts et inst. financiers non immobiliers	-36 192 673,83	-16 912 037,82
<b>TOTAL IX</b>	<b>-51 269 110,30</b>	<b>-17 228 224,06</b>
<b>RESULTAT SUR CESSIONS D'ACTIFS (VIII - IX)</b>	<b>-35 677 206,41</b>	<b>-12 936 841,25</b>
<b>RESULTAT DE L'EXERCICE AVANT COMPTES DE REGULARISATION</b> (I - II + III - IV + V - VI - VII + VIII - IX)	<b>-20 170 714,79</b>	<b>-2 726 369,16</b>
Comptes de régularisation (X)	7 674 140,89	80 289,30
<b>RESULTAT DE L'EXERCICE (I - II + III - IV + V - VI - VII + VIII - IX +/- X)</b>	<b>-12 496 573,90</b>	<b>-2 646 079,86</b>
	0,00	0,00

## ANNEXE DES COMPTES au 31/12/2023 en devise Euro

### 1. REGLES ET METHODES COMPTABLES

Les comptes annuels sont établis conformément à l'arrêté du 26 décembre 2016 portant homologation du règlement n°2016-06 du 14 octobre 2016 de l'ANC

#### 1.1. Méthode de valorisation des actifs à caractère immobilier

##### Valorisation des immeubles construits et acquis

La Société de Gestion fixe trimestriellement, sous sa responsabilité, la valeur de chacun des Actifs Immobiliers détenus.

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

La SPPICAV désigne deux évaluateurs immobiliers dont le mandat à une durée de 4 ans. Le premier de ces deux évaluateurs réalise pour chaque actif, au moins une fois par an, une expertise immobilière détaillée et au moins trois fois par an, et à trois mois d'intervalle, une évaluation. 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.

Chaque évaluation par le premier évaluateur immobilier fera l'objet pour chaque actif d'un examen critique de la part du second évaluateur immobilier.

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

Les écarts entre la valeur retenue par la Société de Gestion et celles déterminées trimestriellement par les deux évaluateurs sont mentionnés dans les documents d'information périodiques et le rapport annuel et ils sont documentés.

##### Valorisation des participations (sociétés non cotées art. L.214-36 2° et 3°)

Les participations dans des sociétés non cotées (Comofi, art. L.214-36 2° et 3°) sont valorisées à leur valeur actuelle.

La Société de Gestion établit la valeur de la participation et les évaluateurs immobiliers procèdent à l'examen critique des méthodes de valorisation utilisées et de la pertinence de la valeur retenue pour les Actifs Immobiliers. Cet examen critique a lieu au moins quatre fois par an, à trois mois d'intervalle au maximum.

##### Valorisation des organismes de placement collectif immobilier et organismes étrangers (art. L.214-36 5°)

Les organismes de placement collectif immobilier et organismes étrangers (Comofi, art. L.214-36 5°) sont évalués à leur valeur actuelle, correspondant à leur valeur liquidative à la date de clôture.

##### Valorisation des avances en compte courant

Les avances en compte courant sont évalués à leur valeur nominale à laquelle s'ajoutent les intérêts courus de la rémunération de la période, tenant compte, le cas échéant, de perte latente de valeur.

#### 1.2. Méthode de valorisation des dépôts et instruments financiers non immobiliers

##### Valorisation des dépôts et des instruments financiers non immobiliers

Les dépôts et les instruments financiers non immobilier sont évalués à la valeur actuelle.

#### 1.3. Mode de comptabilisation des produits

L'option retenue pour la comptabilisation du revenu est celle du revenu courus pour l'ensemble des actifs immobiliers, la méthode du revenu échu étant retenue pour les instruments financiers.

#### 1.4. Mode de comptabilisation des coûts et dépenses ultérieurs

Néant

#### 1.5. Mode de comptabilisation des commissions de souscription (part fixe et part variable)

Commission de souscription acquise à la SPPICAV dont l'objet est de rétablir l'égalité entre les porteurs de la SPPICAV sera prélevée sur les souscriptions.

Le montant de cette commission est de 3% maximum du montant de la souscription, et pourra être modifié en cours de vie de la SPPICAV comme il est précisé ci-dessous. A chaque fois que cette souscription sera prélevée, le taux appliqué sera identique pour tous les actionnaires souscrivant à la même date d'Etablissement de la Valeur Liquidative.

#### 1.6. Mode d'enregistrement des frais de transaction et d'acquisition

Les entrées et cessions d'Actifs Immobiliers sont comptabilisées frais inclus.

Les entrées et cessions de titres sont comptabilisées frais inclus.

#### 1.7. Méthode d'évaluation et de comptabilisation des dépréciations sur créances locatives

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

#### 1.8. Méthode d'évaluation et de comptabilisation des provisions pour risques

Néant

#### 1.9. Méthode de calcul des frais de gestion fixes

Les frais de gestion et les frais de fonctionnement sont calculés lors de chaque VL.  
(Taux maximum du prospectus à 2.00% TTC par an)



**1.10. Méthode de calcul des frais de gestion variables**

Néant

**1.11. Changement de méthode ou de réglementation**

Néant.

SPPICAV - SWISSLIFE DYNAPIERRE

**1.12. Indication des changements soumis à l'information particulière des porteurs**

Néant.

**1.13. Indication et justification des changements d'estimation et modalités d'application**

Néant.

**1.14. Indication de la nature des erreurs corrigées au cours de l'exercice**

Néant.

## 2. EVOLUTION DE L'ACTIF NET

en devise Euro

Evolution de l'actif net	Exercice 31/12/2023	Exercice 31/12/2022
<b>Actif net en début d'exercice</b>	<b>1 099 362 937,57</b>	<b>1 138 898 570,59</b>
Souscriptions (y.c. les commissions de souscription, droits et taxes acquis)	7 561 727,68	62 271 617,45
Rachats (sous déduction des commissions de rachat acquises à l'OPCI)	-412 855 417,79	-42 432 763,13
Frais liés à l'acquisition (mode frais exclus)	-	-
Différences de change	9 355,65	3 922,66
Variation de la différence d'estimation des actifs à caractère immobilier	<b>-102 448 655,29</b>	<b>-11 689 912,25</b>
- Différence d'estimation exercice N	-106 948 972,13	-4 744 868,57
- Différence d'estimation exercice N-1	-4 500 316,84	6 945 043,68
Variation de la différence d'estimation des dépôts et inst. financiers non immobiliers	<b>35 229 407,89</b>	<b>-37 027 144,11</b>
- Différence d'estimation exercice N	2 942 136,79	-32 291 049,32
- Différence d'estimation exercice N-1	-32 287 269,10	4 736 094,79
Distribution de l'exercice précédent <sup>1</sup>	-6 792 115,59	-12 505 809,76
Résultat net de l'exercice avant comptes de régularisation	-20 170 714,79	-2 726 369,16
Comptes versés au cours de l'exercice :	-	-
- sur résultat net <sup>2</sup>	-	-
- sur cessions d'actifs <sup>1</sup>	-	-
Autres éléments : remontées des commissions de souscriptions acquises	502 162,86	4 570 825,38
<b>Actif net en fin d'exercice</b>	<b>600 388 688,19</b>	<b>1 099 362 937,57</b>

<sup>1</sup> Versements au sens des articles L.214-128 et L.214-140.

<sup>2</sup> Le contenu de cette ligne fait l'objet d'une explication précise.

## 3. COMPLEMENTS D'INFORMATION

en devise Euro

### 3.1. Immeubles en cours, construits ou acquis et droits réels, parts ou actions de sociétés non cotées art. L.214-36 2° et 3°

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

Ventilation par nature	Exercice 31/12/2022	Cessions	Acquisitions (1)	Variation des différences d'estimation	Exercice 31/12/2023	Dont frais
Terrains nus	-	-	-	-	-	-
Terrains et constructions	360 138 631,57	-113 968 384,94	4 220 448,40	-49 990 695,03	200 400 000,00	-
Constructions sur sol d'autrui	-	-	-	-	-	-
Autres droits réels	-	-	-	-	-	-
Immeubles en cours de construction	-	-	-	-	-	-
Autres	-	-	-	-	-	-
<b>Total</b>	<b>360 138 631,57</b>	<b>-113 968 384,94</b>	<b>4 220 448,40</b>	<b>-49 990 695,03</b>	<b>200 400 000,00</b>	-
Total frais inclus	-	-	-	-	-	200 400 000,00

(1) Réévaluation travaux et frais inclus

#### Ventilation des immeubles par secteur d'activité et/ou par secteur géographique

Biens immobiliers	Secteur d'activité	Secteur géographique
Lyon Recamier	Bureaux	LYON
167 rue de Rome	Hotel	PARIS
76 boulevard Pasteur	Bureaux	PARIS
127 boulevard Diderot	Bureaux	PARIS
90-92 route de la Reine	Bureaux	BOULOGNE BILLANCOURT
The Box 10-12 rue 3 Fontanot	Bureaux	NANTERRE
34 rue de Fleurus	Ecole	PARIS
5 rue de la Source	Commerces/Logements	PARIS
81 La lande des Gaultras	Logistique	LOSCOUET-SUR-MEU
21 Avenue du Girou	Logistique	VILLENEUVE-LES-BOULOC
1 Bos Plan	Logistique	BEYCHAC ET CAILLEAU
144 Le Clos Neuf	Logistique	DEMOUVILLE

### Evolution de la valeur actuelle des parts et actions des sociétés non cotées art. L.214-36 2° et 3°

Evolution de la valeur actuelle	Exercice 31/12/2022	Cessions	Acquisitions	Variation des différences d'estimation	Exercice 31/12/2023	Frais
Parts des sociétés de personnes art. L.214-36 2°	-	-	-	-	-	-
Parts et actions des sociétés art. L.214-36 3°	152 136 666,26	-	-	-50 768 550,40	101 368 015,86	-
<b>Total</b>	<b>152 136 666,26</b>	-	-	<b>-50 768 550,40</b>	<b>101 368 015,86</b>	-
Total frais inclus	-	-	-	-	-	-

#### Ventilation des participations par secteur d'activité et/ou par secteur géographique

Participations	Secteur d'activité	Secteur géographique
HHD	Hotellerie	Allemagne
DynaEsp	Commerces & hôtels	Espagne
Royaner	Bureaux	Belgique
DynaLux	Bureaux	Allemagne
DynaPart	Tous biens immobiliers	France
DynaRl	-	-
Dynaptim	Bureaux	Région parisienne

### 3.2. Autres actifs à caractère immobilier

#### Détail par nature des autres actifs à caractère immobilier inscrits à l'actif du bilan

Autres actifs à caractère immobilier	Exercice 31/12/2023	Exercice 31/12/2022
Avances en compte courant	213 320 459,47	242 009 295,22
Dépôts et cautionnements versés	-	-
Autres créances immobilisées	-	-
<b>Total</b>	<b>213 320 459,47</b>	<b>242 009 295,22</b>

**SWISSLIFE ESG DYNAPIERRE**

**Rapport spécial du commissaire aux comptes sur les  
conventions réglementées**

**(Assemblée générale d'approbation des comptes de l'exercice  
clos le 31 décembre 2023)**



## Rapport spécial du commissaire aux comptes sur les conventions réglementées

(Assemblée générale d'approbation des comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2023)

Aux Actionnaires

**SWISSLIFE ESG DYNAPIERRE**

153 RUE SAINT-HONORÉ

75001 Paris

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

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

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

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

### **CONVENTIONS SOUMISES A L'APPROBATION DE L'ASSEMBLEE GENERALE**

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

---

*PricewaterhouseCoopers Audit, SAS, 63, rue de Villiers 92208 Neuilly-sur-Seine Cedex  
Téléphone: +33 (0)1 56 57 58 59, [www.pwc.fr](http://www.pwc.fr)*

Société d'expertise comptable inscrite au tableau de l'ordre de Paris - Ile de France. Société de commissariat aux comptes membre de la compagnie régionale de Versailles et du Centre. Société par Actions Simplifiée au capital de 2 510 460 €. Siège social : 63 rue de Villiers 92200 Neuilly-sur-Seine. RCS Nanterre 672 006 483. TVA n° FR 76 672 006 483. Siret 672 006 483 00362. Code APE 6920 Z. Bureaux : Bordeaux, Grenoble, Lille, Lyon, Marseille, Metz, Nantes, Neuilly-Sur-Seine, Nice, Poitiers, Rennes, Rouen, Strasbourg, Toulouse.

**CONVENTIONS SOUMISES A L'APPROBATION DE L'ASSEMBLEE GENERALE**

---

Nous vous informons qu'il ne nous a été donné avis d'aucune convention déjà approuvée par l'assemblée générale dont l'exécution se serait poursuivie au cours de l'exercice écoulé.

---

Fait à Neuilly-sur-Seine, le 15 avril 2024

Le commissaire aux comptes  
PricewaterhouseCoopers Audit



Fabrice Bricker

3.3. Inventaire détaillé des autres actifs à caractère immobilier, dépôts et instruments financiers non immobiliers (autres que les actifs faisant l'objet des paragraphes 3.1. et 3.2.)

Libellé	Quantité	Devise de cotation	Evaluation	% de l'actif net
<b>Actions négociées et OPCV</b>			<b>0,00</b>	<b>0,00%</b>
Actions négociées sur un marché réglementé art. L214-36 4°				
Organismes de placement collectif immobilier art. L214-36 5°				
<b>Dépôts et instruments financiers non immobiliers</b>			<b>90 925 578,70</b>	<b>15,14%</b>
Dépôts				
Néant				0,00%
Actions et valeurs assimilées				
Néant				0,00%
Obligations et valeurs assimilées				
Néant				0,00%
Titres de créances				
Néant				0,00%
Organisme de placement collectif en valeurs mobilières diversifié				
Organisme de placement collectif en valeurs mobilières monétaire				
FR0000989626 GROUPAMA TRESOR	195,4866	EUR	8 058 567,57	1,34%
FR0007015169 SCHELCHER PRINCE ST	40 835,5840	EUR	11 016 215,50	1,83%
FR0010089649 SW LU FDF EMME	2 808,5250	EUR	71 849 989,54	11,97%
FR0010750984 OIST SRJ MONEY 6M FCP	0,0024	EUR	25,72	0,00%
FR0000099987 UNION +	0,0040	EUR	780,37	0,00%
Opérations temporaires de titres				
A l'actif :				
Néant				0,00%
Au passif :				
Néant				0,00%
Instruments financiers à terme				
A l'actif :				
Néant				0,00%
Au passif :				
Néant				0,00%
<b>Total de l'inventaire des autres actifs</b>			<b>90 925 578,70</b>	<b>15,14%</b>
Rappel de l'actif net			600 398 688,19	

3.4. Décomposition des créances

Décomposition des postes du bilan - Créances locataires	Exercice 31/12/2023	Exercice 31/12/2022
<b>Créances locataires</b>		
Créances locataires	229 209,71	384 360,62
Créances faisant l'objet de dépréciations (créances douteuses)	254 945,53	257 467,65
Dépréciations des créances douteuses	-46 250,48	-2 137,09
<b>Total</b>	<b>437 904,76</b>	<b>639 691,18</b>

0,00

Evolution des dépréciations	Exercice 31/12/2022	Dotations de l'exercice	Reprises de l'exercice	Exercice 31/12/2023
Dépréciation des créances locataires	2 137,09	46 250,48	2 137,09	46 250,48

Décomposition des postes du bilan - Autres créances	Exercice 31/12/2023	Exercice 31/12/2022
<b>Autres créances</b>		
Autre créance refacturable		1 982 027,83
Etat et autres collectivités	3 445 570,09	3 049 713,75
Syndics		
Autres débiteurs	162 692,85	557 104,23
Charges constatées d'avance	58 852,58	16 924,95
<b>Total</b>	<b>3 667 115,52</b>	<b>5 585 770,76</b>

0,00

3.5. Capitaux propres

Souscriptions et rachats de l'exercice	Souscriptions			Rachats		
	Nombre de parts ou d'actions	Montants bruts <sup>1</sup>	Frais et commissions acquis à l'OPCV	Nombre de parts ou d'actions	Montants bruts <sup>1</sup>	Frais et commissions acquis à l'OPCV
Parts C "FR0010956912"	18,82781	19 572,05	587,16	162 607,298910	154 988 916,96	
Parts J "FR0013189081"	390,42771	436 893,21	13 106,79	31 355,069090	33 057 337,16	
Parts F "FR0013418027"	0,41523	373,43	-	30 869,943080	28 128 836,36	
Parts P "FR0013219722"	6 645,12764	7 104 888,99	206 990,74	188 295,82093	196 660 327,31	
<b>Montants nets</b>	<b>7 054,79839</b>	<b>7 561 727,68</b>	<b>220 684,69</b>	<b>413 129,13001</b>	<b>412 855 417,79</b>	-

<sup>1</sup> Hors frais et commissions.

L'intégralité du capital souscrit et libéré.

Décomposition du poste au bilan	Exercice 31/12/2023	Exercice 31/12/2022
Capital	566 010 025,91	1 038 717 154,12
Report des plus-values nettes	-	-
Compte de régularisation sur le report des plus-values nettes	-	-
Report des résultats nets antérieurs	46 885 236,18	63 291 863,31
Compte de régularisation sur le report des résultats nets antérieurs	-	-
Résultat de l'exercice	-20 170 714,79	-2 728 369,16
Compte de régularisation sur le résultat de l'exercice	7 674 140,89	80 289,30
Accomptes versés au cours de l'exercice	-	-
Compte de régularisation des acomptes versés au cours de l'exercice	-	-
<b>Total des capitaux propres (actif net)</b>	<b>600 398 688,19</b>	<b>1 099 362 937,57</b>

0,00

## 3.6. Dettes

## Décomposition des dettes

Décomposition du poste au bilan	Exercice 31/12/2023	Exercice 31/12/2022
Emprunts	46 178 113,89	46 178 114,14
Concours bancaires courants	-	-
<b>Total des dettes envers les établissements de crédit</b>	<b>46 178 113,89</b>	<b>46 178 114,14</b>
<b>Total des dépôts de garantie reçus</b>	<b>1 174 243,57</b>	<b>1 178 538,06</b>
Frais de fonctionnement et de gestion à payer	4 819 242,40	4 521 825,13
Actionnaires	6 548 353,56	-
Fournisseurs et comptes rattachés	1 738 426,22	1 294 279,48
Etat et autres collectivités	755 762,95	710 524,25
Autres créiteurs	1 252 350,55	613 713,40
Produits constatés d'avance	151 712,37	142 606,88
<b>Total des autres dettes d'exploitation</b>	<b>15 263 848,05</b>	<b>7 282 949,14</b>

0,00

## Ventilation des emprunts par maturité résiduelle

Ventilation par maturité résiduelle	Jusqu'à 1 an	[ 1 - 5 ans [	> 5 ans	Total
Emprunts à taux fixe Néant				
Emprunts amortissables	78 113,89	46 100 000,00	-	-
Emprunts "in fine"	-	-	-	-
Emprunts à taux variable Néant				
Emprunts amortissables	-	-	-	-
Emprunts "in fine"	-	-	-	-
<b>Total</b>	<b>78 113,89</b>	<b>46 100 000,00</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

## Ventilation des emprunts par nature d'actifs

Ventilation des emprunts par nature d'actifs	Exercice 31/12/2023	Exercice 31/12/2022
Emprunts immobiliers - Nominal	46 100 000,00	46 100 000,00
Autres emprunts	Néant	Néant

## Emprunts à taux fixe

Caractéristiques des contrats	Nominal	Date de début	Date de fin	Taux contractuel
Emprunts amortissables	46 100 000,00	13/04/2021	13/04/2026	1,00
Etablissement de crédit : Société Générale	-	-	-	-
Emprunts "in fine"	-	-	-	-
Etablissement de crédit : Néant	-	-	-	-

Valeurisation des contrats	Valeur <sup>1</sup> au bilan	Valeur actuelle <sup>2</sup>	Ecart de valeur	Pénalités de remboursement
Emprunts amortissables	46 100 000,00	44 602 942,01	1 497 057,99	-
Etablissement de crédit : Société Générale	-	-	-	-
Emprunts "in fine"	-	-	-	-
Etablissement de crédit : Néant	-	-	-	-

<sup>1</sup> Valeur contractuelle (ou de remboursement) de l'emprunt inscrite au bilan.<sup>2</sup> Valeur actualisée au taux actuel du marché.

## 3.7. Détail des provisions

Provisions constituées	Situation 31/12/2022	Dotations de l'exercice	Reprises de l'exercice	Situation 31/12/2023
Néant	-	-	-	-
<b>Total</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

## 3.8. Produits et charges de l'activité immobilière

Détail des éléments compris dans les lignes du compte de résultat	Nature	Montant	Traitement comptable
<b>Produits de l'activité immobilière</b>			
Produits immobiliers		11 935 014,30	
Loyers		11 935 014,30	---
Produits sur parts et actions des entités à caractère immobilier		5 353 471,60	
Autres produits sur actifs à caractère immobilier		11 485 383,08	
Intérêts de compte-courant		9 590 603,05	---
Refacturation charges		1 888 489,79	---
Autres revenus immobiliers		6 290,24	---
Autres produits de gestion courante		-	
<b>Total</b>		<b>28 773 868,98</b>	
<b>Charges de l'activité immobilière</b>			
Charges immobilières		3 069 086,74	
Charge avec contre partie en produit		1 056 694,54	
Entretien et maintenance		263 489,67	
Prime d'assurance		79 408,24	
Impôts, taxes et versements assimilés		983 468,71	
Autres charges immobilières		598 460,36	
Charges d'emprunt			
Dotation des dépréciations créances locataires		46 250,48	
Avocat		41 314,74	
Charges sur parts et actions des entités à caractère immobilier			
Autres charges sur actifs à caractère immobilier			
Honoraires divers		492 507,85	
Charges d'emprunt sur les actifs à caractère immobilier		467 402,77	
<b>Total</b>		<b>4 028 997,36</b>	

## 3.9. Produits et charges sur opérations financières

Détail des éléments compris dans les lignes du compte de résultat	Montant
<b>Produits sur opérations financières</b>	
Produits sur dépôts et instruments financiers non immobiliers	825 838,86
Autres produits financiers	668 333,75
<b>Total</b>	<b>1 494 172,61</b>
<b>Charges sur opérations financières</b>	
Charges sur dépôts et instruments financiers non immobiliers	-
Autres Charges financières	-
<b>Total</b>	<b>-</b>

## 3.10. Autres produits et autres charges

Détail des éléments compris dans les lignes du compte de résultat	Montant
<b>Autres produits</b>	
Néant	-
<b>Total</b>	<b>-</b>
<b>Autres charges</b>	
Néant	-
<b>Total</b>	<b>-</b>

## 3.11. Frais de gestion

## 1. Frais de la SPPICAV

Le montant des frais facturés à la SPPICAV au cours de l'exercice 2023 s'élève à :

- 11 028 868,67€ TTC pour les frais de fonctionnement et de gestion,
- 141 376,27€ TTC pour les frais non récurrents,
- 1 069 214,36€ TTC pour les frais d'exploitation immobilière,
- 1 110 808,95€ TTC pour les frais liés aux opérations sur actifs immobiliers (hors commissions de mouvement liées aux opérations d'investissement et d'arbitrage sur actifs immobiliers).

## 2. Frais directs et indirects de la SPPICAV

Le montant de ces frais au cours de l'exercice 2023 s'élève à :

- 11 995 525,99€ TTC pour les frais de fonctionnement et de gestion, soit 1,33% de l'actif net moyen,
- 312 307,17€ TTC pour les frais non récurrents,
- 1 715 018,88€ TTC pour les frais d'exploitation immobilière, soit 0,19% de l'actif net moyen,
- 2 073 035,70€ TTC pour les frais liés aux opérations sur actifs immobiliers (hors commissions de mouvement liées aux opérations d'investissement et d'arbitrage sur actifs immobiliers).

## 3.12. Résultat sur cessions d'actifs

Ventilation par nature	Plus-values réalisées	Moins-values réalisées	Résultat de cessions de l'exercice	
			31/12/2023	31/12/2022
Terrains nus	-	-	-	-
Terrains et constructions	8 826 522,79	-14 725 568,78	-5 899 045,99	5 938,18
Constructions sur sol d'autrui	-	-	-	-
Autres droits réels	-	-	-	-
Immeubles en cours de construction	-	-	-	-
<b>Total - Immeubles en cours, construits ou acquis et droits réels</b>	<b>8 826 522,79</b>	<b>-14 725 568,78</b>	<b>-5 899 045,99</b>	<b>5 938,18</b>
Parts des sociétés de personnes art. L.214-36 2°	-	-350 867,69	-	-
Parts et actions des sociétés art. L.214-36 3°	-	-	-	-316 186,24
Actions négociées sur un marché réglementé art. L. 214-36 4°	3 030 039,51	-25 869 300,08	-22 839 260,57	-6 486 250,62
Parts ou actions d'OPCI et organismes équivalents	971 378,95	-6 845 854,58	-5 874 475,63	-
Autres actifs immobiliers	-	-	-	-
<b>Total - Autres actifs à caractère immobilier</b>	<b>4 001 418,46</b>	<b>-33 066 022,35</b>	<b>-29 064 603,89</b>	<b>-6 802 436,86</b>
<b>Total - Actifs à caractère immobilier</b>	<b>12 827 941,25</b>	<b>-47 791 591,13</b>	<b>-34 963 649,88</b>	<b>-6 796 498,68</b>
<b>Total - Dépôts et instruments financiers non immobiliers</b>	<b>2 763 962,64</b>	<b>-3 477 519,17</b>	<b>-713 556,53</b>	<b>-6 140 342,57</b>
<b>Total</b>	<b>15 591 903,89</b>	<b>-51 269 110,30</b>	<b>-35 677 206,41</b>	<b>-12 936 841,25</b>

## 3.13. Engagements reçus et donnés

Engagements affectant les investissements en actifs immobiliers et autres actifs à caractère immobilier

Nature des engagements	Montant de l'engagement
<b>Engagements reçus</b>	
RECAMIER GAPD	106 440,00
JOUVENCE GAPD	137 500,00
JOUVENCE Caution personnelle	107 280,00
JOUVENCE Caution personnelle	90 576,00
76 PASTEUR GAPD	207 105,30
CAMPUS FLEURUS Caution Bancaire	431 066,61
OSMOSE GAPD	285 250,00
<b>Engagements donnés</b>	
Néant	-
<b>Engagements réciproques</b>	
Néant	-

Engagements sur les opérations de marché

Engagements par nature de produits	Montant de l'engagement
<b>Engagements sur les marchés réglementés ou assimilés</b>	
Néant	-
<b>Engagements de gré à gré</b>	
Néant	-
<b>Autres engagements</b>	
Néant	-



## 3.14. Tableau d'affectation du résultat

Tableau d'affectation du résultat	Exercice 31/12/2023	Exercice 31/12/2022
Résultat net	15 506 491,62	10 210 472,09
Régularisation du résultat net	-4 015 159,28	-89 147,06
Résultat sur cessions d'actifs	-35 677 206,41	-12 936 841,25
Régularisation des cessions d'actifs	11 659 300,17	169 436,36
Acomptes versés au titre de l'exercice	-	-
Régularisation des acomptes versés au titre de l'exercice	-	-
<b>Somme restant à affecter au titre de l'exercice (I)</b>	<b>-12 496 573,90</b>	<b>-2 646 079,86</b>
Report des résultats nets	66 152 943,56	61 577 630,66
Report des plus-values nettes	0	-
Régularisation sur les comptes de report	-19 267 707,37	1 714 232,65
<b>Somme restant à affecter au titre des exercices antérieurs (II)</b>	<b>46 885 236,19</b>	<b>63 291 863,31</b>
<b>Total des sommes à affecter (I + II)*</b>	<b>34 388 662,29</b>	<b>60 645 783,45</b>
Distribution	5 900 659,66	7 260 244,8
Report des résultats nets antérieurs	33 892 899,51	66 152 943,6
Report des plus-values nettes	-	-
Incorporation au capital - Report à nouveau Part B	18 583 009,37	-
Incorporation au capital - Résultat sur cession d'actifs	-23 987 906,24	-12 767 404,89
<b>Total des sommes affectées</b>	<b>34 388 662,29</b>	<b>60 645 783,45</b>

\* L'affectation du résultat sera décidée par l'AGO d'approbation des comptes.

Tableau d'affectation du résultat part C "FR0010956912"	Exercice 31/12/2023	Exercice 31/12/2022
Résultat net	9 077 963,86	5 215 614,64
Régularisation du résultat net	-1 733 022,92	21 940,89
Résultat sur cessions d'actifs	-21 075 368,00	-7 039 007,97
Régularisation des cessions d'actifs	5 234 999,03	-25 569,26
Acomptes versés au titre de l'exercice	-	-
Régularisation des acomptes versés au titre de l'exercice	-	-
<b>Somme restant à affecter au titre de l'exercice (I)</b>	<b>-8 495 428,62</b>	<b>-1 826 821,70</b>
Report des résultats nets	60 450 096,82	57 155 156,04
Report des plus-values nettes	-	-
Régularisation sur les comptes de report	-16 631 245,10	1 814 340,28
<b>Somme restant à affecter au titre des exercices antérieurs (II)</b>	<b>43 818 851,72</b>	<b>58 969 466,32</b>
<b>Total des sommes à affecter (I + II)*</b>	<b>35 323 423,10</b>	<b>57 142 674,62</b>
Distribution	3 771 538,01	3 757 155,02
Report des résultats nets antérieurs	28 809 245,29	60 450 096,82
Report des plus-values nettes	-	-
Report à nouveau Part B	18 583 009,37	-
Incorporation au capital	-15 840 369,56	-7 064 577,23
<b>Total des sommes affectées</b>	<b>35 323 423,10</b>	<b>57 142 674,61</b>

\* L'affectation du résultat sera décidée par l'AGO d'approbation des comptes.

Tableau d'affectation du résultat part I "FR0013189081"	Exercice 31/12/2023	Exercice 31/12/2022
Résultat net	1 069 641,46	975 731,44
Régularisation du résultat net	-324 038,53	5 434,93
Résultat sur cessions d'actifs	-2 056 100,36	-789 906,20
Régularisation des cessions d'actifs	841 488,70	-411,74
Acomptes versés au titre de l'exercice	-	-
Régularisation des acomptes versés au titre de l'exercice	-	-
<b>Somme restant à affecter au titre de l'exercice (I)</b>	<b>-469 808,73</b>	<b>190 848,43</b>
Report des résultats nets	1 424 832,22	960 809,57
Report des plus-values nettes	-	-
Régularisation sur les comptes de report	-672 186,09	186 668,08
<b>Somme restant à affecter au titre des exercices antérieurs (II)</b>	<b>752 646,13</b>	<b>1 147 477,65</b>
<b>Total des sommes à affecter (I + II)*</b>	<b>282 837,39</b>	<b>1 338 326,08</b>
Distribution	382 447,26	703 811,80
Report des résultats nets antérieurs	1 115 001,79	1 424 832,22
Report des plus-values nettes	-	(*)
Incorporation au capital	-1 214 611,66	-790 317,93
<b>Total des sommes affectées</b>	<b>282 837,39</b>	<b>1 338 326,08</b>

\* L'affectation du résultat sera décidée par l'AGO d'approbation des comptes.

Tableau d'affectation du résultat part P "FR0013219722"

Tableau d'affectation du résultat	Exercice 31/12/2023	Exercice 31/12/2022
Résultat net	4 955 313,74	3 644 630,78
Régularisation du résultat net	-1 568 923,38	-109 692,24
Résultat sur cessions d'actifs	-11 491 077,32	-4 738 773,72
Régularisation des cessions d'actifs	4 579 794,94	188 813,35
Acomptes versés au titre de l'exercice		-
Régularisation des acomptes versés au titre de l'exercice		-
<b>Somme restant à affecter au titre de l'exercice (I)</b>	<b>-3 525 892,02</b>	<b>-1 015 021,83</b>
Report des résultats nets	3 931 945,62	3 187 701,65
Report des plus-values nettes	-	-
Régularisation sur les comptes de report	-1 624 936,39	-255 006,90
<b>Somme restant à affecter au titre des exercices antérieurs (II)</b>	<b>2 306 949,23</b>	<b>2 932 694,75</b>
<b>Total des sommes à affecter (I + II)*</b>	<b>-1 218 942,79</b>	<b>1 917 672,92</b>
Distribution	1 738 870,34	2 535 687,67
Report des résultats nets antérieurs	3 954 489,25	3 931 945,62
Report des plus-values nettes		(*)
Incorporation au capital	-6 912 282,39	-4 549 960,37
<b>Total des sommes affectées</b>	<b>-1 218 942,79</b>	<b>1 917 672,92</b>

\* L'affectation du résultat sera décidée par l'AGO d'approbation des comptes.

Tableau d'affectation du résultat part F "FR0013418027"

Tableau d'affectation du résultat	Exercice 31/12/2023	Exercice 31/12/2022
Résultat net	404 372,56	374 295,21
Régularisation du résultat net	-389 174,45	-6 830,61
Résultat sur cessions d'actifs	-1 054 860,13	-369 153,36
Régularisation des cessions d'actifs	1 034 017,50	6 604,00
Acomptes versés au titre de l'exercice		-
Régularisation des acomptes versés au titre de l'exercice		-
<b>Somme restant à affecter au titre de l'exercice (I)</b>	<b>-5 444,52</b>	<b>4 915,24</b>
Report des résultats nets	346 068,91	273 963,40
Report des plus-values nettes	-	-
Régularisation sur les comptes de report	-339 279,80	-31 768,81
<b>Somme restant à affecter au titre des exercices antérieurs (II)</b>	<b>6 789,11</b>	<b>242 194,59</b>
<b>Total des sommes à affecter (I + II)*</b>	<b>1 344,58</b>	<b>247 109,83</b>
Distribution	7 804,04	263 580,28
Report des résultats nets antérieurs	14 183,17	346 068,91
Report des plus-values nettes		(*)
Incorporation au capital	-20 642,63	-362 549,36
<b>Total des sommes affectées</b>	<b>1 344,58</b>	<b>247 109,83</b>

Tableau des acomptes versés au titre de l'exercice

Ventilation par nature	Montants sur résultats nets		Montants sur cessions d'actifs		Distributions réalisées	
	Exercice clos	Reports antérieurs	Exercice clos	Reports antérieurs	Montant total	Montant unitaire
PART C "FR0010956912"	-	-	-	-	-	-
PART I "FR0013189081"	-	-	-	-	-	-
PART F "FR0013418027"	-	-	-	-	-	-
PART P "FR0013219722"	-	-	-	-	-	-
<b>Total - Acomptes</b>	<b>Néant</b>	<b>-</b>	<b>Néant</b>	<b>-</b>	<b>Néant</b>	<b>-</b>

## 3.15. Tableau des filiales et participations

Filiales et Participations	Valeurs Actuelles	Capital	Résultat	Capitaux Propres	% de Détenion
HHD	2 351 963,57	3 360 000,00	24 502,44	3 913 131,06	5,10%
DynaEsp	61 869 774,26	7 302 400,00	-11 517 817,78	57 463 797,07	100%
DynapTim	6 017 841,98	8 070 589,00	-69 312 331,77	9 103 417,58	55,00%
Royaner	20 184 670,55	1 849 758,63	-44 872,68	2 276 443,58	100%
DynaPart	-38 198,67	1 000,00	-15 500,22	-41 647,07	100%
Dynall	10 943 765,50	1 061 640,00	2 682 739,07	10 893 694,98	99,9999006%
DynaLux	-2 019 213,02	1 020 000,00	-41 154,33	2 795 149,13	100%
<b>Total</b>	<b>99 310 604,17</b>	<b>22 665 387,63</b>	<b>-78 224 435,27</b>	<b>86 403 986,33</b>	

## 3.16. Tableau des résultats et autres éléments caractéristiques de l'OPCI au cours des cinq derniers exercices

		31/12/2023	31/12/2022	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2019	31/12/2018
<b>Actif net</b>		600 398 688,19	1 059 352 937,57	1 138 998 570,59	986 873 999,96	613 287 482,12	231 738 442,29
Part B	EUR	-	-	-	-	-	169 210 452,74
Part C	EUR	396 383 050,65	608 242 027,26	623 870 292,24	569 893 121,91	390 273 953,49	2 013 817,64
Part P	EUR	173 048 360,74	391 749 674,89	422 703 863,74	363 460 848,57	195 668 804,06	17 630 077,96
Part I	EUR	30 446 889,78	68 138 733,45	58 341 043,83	30 411 309,65	25 362 515,51	42 884 093,95
Part F	EUR	520 387,02	31 232 501,97	33 983 370,78	3 308 719,83	1 982 209,06	-
<b>Nombre Parts en circulation</b>							153 831,41563
Part B	EUR	427 819,49	590 407,86	574 726,31860	537 087,81858	363 659,29890	1 950,02993
Part C	EUR	175 088,70	356 750,39	365 422,60156	321 551,50128	171 128,13	38 985,75
Part P	EUR	30 488,09	61 452,73	50 023,83777	26 685,93	22 000,56	15 962,00
Part I	EUR	577,61	31 447,14	32 492,2205	3 237,88771	1 927,82	-
<b>Valeur liquidative</b>							
Part B	EUR	-	-	-	-	-	1099,97
Part C	EUR	926,51	1 030,20	1 085,50	1 060,70	1 073,18	1032,71
Part P	EUR	988,29	1 098,10	1 156,75	1 130,33	1 143,40	1 104,50
Part I	EUR	988,64	1 108,79	1 166,26	1 139,60	1 152,81	1 099,99
Part F	EUR	900,92	993,17	1 045,89	1 021,93	1 028,21	-

## 3.17. Typologie des actifs

	31/12/2023
Bureaux	50,85%
Logements	5,54%
Commerces	2,94%
Ecole	21,36%
Logistique	18,31%

## RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES

---

**SWISSLIFE ESG DYNAPIERRE**

**Rapport du commissaire aux comptes  
sur les comptes annuels**

**(Exercice clos le 31 décembre 2023)**



## **Rapport du commissaire aux comptes sur les comptes annuels**

**(Exercice clos le 31 décembre 2023)**

Aux actionnaires  
**SWISSLIFE ESG DYNAPIERRE**  
153 RUE SAINT-HONORÉ  
75001 Paris

### **Opinion**

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale, nous avons effectué l'audit des comptes annuels de l'organisme de placement collectif immobilier SWISSLIFE ESG DYNAPIERRE constitué sous forme de société de placement de prépondérance immobilière à capital variable (SPPICAV) relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2023, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

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

### **Fondement de l'opinion**

#### ***Référentiel d'audit***

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

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

---

*PricewaterhouseCoopers Audit, SAS, 63, rue de Villiers 92208 Neuilly-sur-Seine Cedex  
Téléphone: +33 (0)1 56 57 58 59, [www.pwc.fr](http://www.pwc.fr)*

Société d'expertise comptable inscrite au tableau de l'ordre de Paris - Ile de France. Société de commissariat aux comptes membre de la compagnie régionale de Versailles et du Centre. Société par Actions Simplifiée au capital de 2 510 460 €. Siège social : 63 rue de Villiers 92200 Neuilly-sur-Seine. RCS Nanterre 672 006 483. TVA n° FR 76 672 006 483. Siret 672 006 483 00362. Code APE 6920 Z. Bureaux : Bordeaux, Grenoble, Lille, Lyon, Marseille, Metz, Nantes, Neuilly-Sur-Seine, Nice, Poitiers, Rennes, Rouen, Strasbourg, Toulouse.

### **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 1<sup>er</sup> janvier 2023 à la date d'émission de notre rapport.

### **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 note 1.1 « Méthode de valorisation des actifs à caractère immobilier » de la partie « Règles et méthode comptables » de l'annexe expose les règles et méthodes comptables suivies par votre société, pour la valorisation des actifs immobiliers, des titres de participations et des autres titres immobilisés, ainsi que leurs modalités de dépréciation. L'estimation de la valorisation des actifs immobiliers a été déterminée sur la base notamment d'expertises annuelles effectuées par deux experts indépendants. Sur la base des informations qui nous ont été communiquées, nos travaux ont consisté à apprécier les données et les hypothèses sur lesquelles se fondent ces estimations.

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

### **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 actionnaires**

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

### **Informations relatives au gouvernement d'entreprise**

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

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

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

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

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

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

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

Comme précisé par l'article L.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 SPICAV.

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

En outre :

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

- il apprécie le caractère approprié de l'application par le conseil d'administration de la convention comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments collectés, l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou à des circonstances susceptibles de mettre en cause la capacité de la SPPICAV.à poursuivre son exploitation. Cette appréciation s'appuie sur les éléments collectés jusqu'à la date de son rapport, étant toutefois rappelé que des circonstances ou événements ultérieurs pourraient mettre en cause la continuité d'exploitation. S'il conclut à l'existence d'une incertitude significative, il attire l'attention des lecteurs de son rapport sur les informations fournies dans les comptes annuels au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas fournies ou ne sont pas pertinentes, il formule une certification avec réserve ou un refus de certifier ;
- il apprécie la présentation d'ensemble des comptes annuels et évalue si les comptes annuels reflètent les opérations et événements sous-jacents de manière à en donner une image fidèle.

Fait à Neuilly-sur-Seine, le 15 avril 2024

Le commissaire aux comptes

PricewaterhouseCoopers Audit



Fabrice Bricker



## TEXTE DES RESOLUTIONS PRESENTEES A L'ASSEMBLEE GENERALE

### Première résolution

*(Approbation des comptes de l'exercice 2023 –  
quitus aux administrateurs et à la Société de Gestion)*

L'Assemblée Générale, après avoir entendu la lecture du rapport annuel et du rapport du Commissaire aux comptes sur les comptes annuels, approuve les comptes annuels de l'exercice clos le 31 décembre 2023 tels qu'ils ont été présentés, ainsi que les opérations résumées dans ces rapports ou traduites dans ces comptes faisant ressortir un résultat de -12 496 573,90 euros.

En conséquence, elle donne aux administrateurs et à la Société de Gestion, quitus entier et sans réserve de l'exécution de leur mandat pour ledit exercice.

### Deuxième résolution

*(Affectation du résultat)*

Après examen des comptes sociaux relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2023 et des rapports mis à la disposition des associés, et après avoir constaté que les sommes distribuables sont les suivantes :

- Résultat de l'exercice -12 496 573,90 euros
  - Dont résultat net (article L. 214-51 du Code monétaire et financier) : 11 491 332,34 euros
  - Dont résultat sur cessions d'actifs : -23 987 906,24 euros

	C	F	I	P	Total
Résultat net	7 344 940,94	15 198,11	744 802,93	3 386 390,36	11 491 332,34
Résultat sur cessions d'actifs	-15 840 369,56	-20 642,63	-1 214 611,66	-6 912 282,39	-23 987 906,24
<b>Total</b>	<b>-8 495 428,62</b>	<b>-5 444,52</b>	<b>-469 808,73</b>	<b>-3 525 892,02</b>	<b>-12 496 573,90</b>

- Report des plus-values nettes antérieures : 0 euros
- Report des résultats nets antérieurs : 46 885 236,18 euros

	C	F	I	P	Total
Report des résultats nets antérieurs	43 818 851,71	6 789,11	752 646,13	2 306 949,23	46 885 236,18
<b>Total</b>	<b>43 818 851,71</b>	<b>6 789,11</b>	<b>752 646,13</b>	<b>2 306 949,23</b>	<b>46 885 236,18</b>

**Total des sommes distribuables : 58 376 568,52 euros**

L'Assemblée générale décide d'affecter les sommes distribuables s'élevant à **58 376 568,52** de la façon suivante :

	C	F	I	P	Total
Distribution en €	<b>3 771 538,01</b>	<b>7 804,04</b>	<b>382 447,26</b>	<b>1 738 870,34</b>	<b>5 900 659,66</b>
au titre du résultat net	3 771 538,01	7 804,04	382 447,26	1 738 870,34	5 900 659,66
au titre des plus-values nettes	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Distribution en €/parts</b>	<b>8,82</b>	<b>13,51</b>	<b>12,54</b>	<b>9,93</b>	<b>0,00</b>

\*sur la base du nombre d'action existant au 31 décembre 2023, étant précisé que le montant global de la distribution sera ajusté en fonction du nombre d'actions existant à ce jour

L'Assemblée générale décide, qu'après distribution, le solde du compte de report à nouveau est affecté comme suit :

	C	F	I	P	Total
<b>Report à nouveau après distribution</b>	<b>47 392 254,64</b>	<b>14 183,17</b>	<b>1 115 001,80</b>	<b>3 954 469,25</b>	<b>52 475 908,86</b>
<i>dont report des résultats nets antérieurs</i>	47 392 254,64	14 183,17	1 115 001,80	3 954 469,25	52 475 908,86
<i>dont report des plus-values nettes antérieures</i>	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

L'Assemblée générale décide de capitaliser :

- les moins-values sur cessions d'actifs, s'élevant à -23 987 906,24 euros de la façon suivante :

	C	F	I	P	Total
<b>Résultat sur cessions d'actifs</b>	<b>-15 840 369,56</b>	<b>-20 642,63</b>	<b>-1 214 611,66</b>	<b>-6 912 282,39</b>	<b>-23 987 906,24</b>

- le report à nouveau de la part B pour 18 583 009,37 euros. Ce montant est issu de la conversion des actions de la part B en parts actions C, le 14 janvier 2019.

	C	F	I	P	Total
<b>Capitalisation Report à Nouveau</b>	<b>18 583 009,37</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>18 583 009,37</b>

L'Assemblée générale décide, qu'après la capitalisation des moins-values sur cession d'actifs et du report à nouveau de la part B, le solde du compte de report à nouveau est affecté, comme suit :

	C	F	I	P	Total
<b>Report à nouveau après distribution</b>	<b>28 809 245,27</b>	<b>14 183,17</b>	<b>1 115 001,80</b>	<b>3 954 469,25</b>	<b>33 892 899,49</b>
<i>dont report des résultats nets antérieurs</i>	28 809 245,27	14 183,17	1 115 001,80	3 954 469,25	33 892 899,49
<i>dont report des plus-values nettes antérieures</i>	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

#### Rappel des distributions antérieures :

L'Assemblée Générale prend acte de ce que les sommes distribuées à titre de dividendes, au titre des trois précédents exercices de la Société, ont été les suivantes :

Exercice	Montant net distribué (en €)					Total
	Actions B*	Actions C	Actions I	Actions F	Actions P	
31.12.2022	N/A	3 757 155,02	703 811,80	263 590,28	2 535 687,67	7 260 244,78
31.12.2021	N/A	6 484 793,37	826 723,41	427 550,07	4 436 352,55	12 175 419,40
31.12.2020	N/A	4 151 688,84	414 699,29	36 132,59	2 726 756,73	7 329 277,45

### **Troisième résolution**

*(Constatation de l'évolution nette du capital de la Société à la clôture de l'exercice)*

L'Assemblée Générale prend acte qu'à la clôture de l'exercice, la variation nette du capital de la Société résultant du solde net des souscriptions diminué des rachats, s'élève à 393 314 910,40euros, le capital étant passé de 1 040 058 229,75€ à 646 743 319,35 € au cours de l'exercice.

L'assemblée générale donne tous pouvoirs à la Société de gestion afin d'effectuer les formalités d'enregistrement prévues par l'article 825 du Code général des impôts.

### **Quatrième résolution**

*(Rapport spécial du Commissaire aux comptes sur les conventions visées aux articles L. 225-38 et suivants du Code de commerce, et approbation dudit rapport)*

L'Assemblée Générale, après avoir entendu la lecture du rapport spécial du Commissaire aux comptes mentionnant l'absence de conventions de la nature de celles visées à l'article L 225-38 et suivants du Code de commerce, en prend acte purement et simplement.

### **Cinquième résolution**

*(Modification de l'article 8.2 des statuts de la Société (« Rachat d'Actions »))*

L'Assemblée Générale décide de modifier le second paragraphe de l'article 8.2 des statuts de la Société (« Rachat d'Actions ») comme suit :

*« Toutefois, en application des articles L.214-67-1 du Code monétaire et financier et 422-134 du Règlement Général de l'Autorité des Marchés Financiers, le rachat par la SPPICAV de ses actions peut être suspendu ou plafonné, à titre provisoire, par la Société de Gestion sur délégation du Conseil d'administration en cas de circonstances exceptionnelles et si l'intérêt de l'ensemble des actionnaires le commande, dans les conditions fixées par le Prospectus et le DICI. L'Actionnaire de la SPPICAV ayant demandé le rachat de ses Actions, et dont le rachat est suspendu ou plafonné conformément aux stipulations qui précèdent, sera informé par la Société de Gestion par courrier recommandé avec accusé de réception de l'exécution partielle de son ordre ainsi que des motifs la justifiant et des conditions d'exécution ci-dessus. Une information plus générale portant sur le déclenchement des suspensions ou du plafonnement des rachats sera publiée sur le site internet de la Société de Gestion ».*

Le reste de l'article reste inchangé.

### **Sixième résolution**

*(Pouvoirs pour l'accomplissement des formalités)*

L'Assemblée Générale donne tous pouvoirs au porteur d'un original, d'une copie ou d'un extrait du procès-verbal de la présente assemblée générale ordinaire pour effectuer toutes formalités légales et faire tous dépôts, publicités et déclarations prévus par la législation ou la réglementation en vigueur, consécutives aux résolutions prises aux termes des résolutions qui précèdent et/ou des résolutions complémentaires.

\* \*

\*