OPCI BNP PARIBAS DIVERSIPIERRE
RAPPORT ANNUEL 2018

INVESTMENT MANAGEMENT

BNP PARIBAS REAL ESTATE

L'immobilier d'un monde qui change

SOMMAIRE

I. ORGANES DE GESTION ET D'ADMINISTRATION 4
II. RAPPORT SUR LE GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE 6
III. L'ANNÉE 2018 EN QUELQUES MOTS 8
IV. POINT MARCHÉS 10
V. RAPPORT DE GESTION 2018 18
VI. RESPONSABILITÉ SOCIÉTALE DES ENTREPRISES (RSE) 35
VII. CONTRÔLE INTERNE 37
VIII. COMPTES ANNUELS 2018 40
IX. RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES COMPTES ANNUELS 58
X. RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES CONVENTIONS RÉGLEMENTÉES 60
XI. ASSEMBLÉE GÉNÉRALE 61

ORGANES
DE GESTION ET D'ADMINISTRATION

LA SOCIÉTÉ DE GESTION

BNP PARIBAS REAL ESTATE INVESTMENT MANAGEMENT FRANCE

SOCIÉTÉ ANONYME À DIRECTOIRE ET CONSEIL DE SURVEILLANCE AU CAPITAL DE 4 309 200,00 EUROS.
SIÈGE SOCIAL : 167 QUAI DE LA BATAILLE DE STALINGRAD 92130 ISSY LES MOULINEAUX. RCS NANTERRE N° 300 794 278.
AGRÉMENT AMF N° GP-07000031 EN DATE DU 1ER JUILLET 2007.
AGRÉMENT AIFM EN DATE 15 AVRIL 2014 AU TITRE DE LA DIRECTIVE 2011/61/UE.
CONFORMÉMENT À LA RÈGLEMENTATION EN VIGUEUR, LA SOCIÉTÉ DE GESTION ADHÈRE À DEUX ASSOCIATIONS PROFESSIONNELLES, L'ASPIM ET L'AFG.

DIRECTOIRE *(de gauche à droite)*

Guillaume DELATTRE
Membre du directoire
Directeur Général Délégué en charge de l'Investissement, de l'Arbitrage et de l'Asset Management

Sigrid DUHAMEL
Président du directoire

Cyril DE FRANCQUEVILLE
Membre du directoire
Directeur Général Délégué en charge du Fund Management, du Fund Raising, du Développement et du Marketing

Sylvie PITTICCO
Membre du directoire
Directeur Général Délégué en charge des activités Finance et Corporate

CONSEIL DE SURVEILLANCE

Président :
- **Frédéric JANBON,** CEO BNP Paribas Asset Management

Vice-président :
- **Barbara KNOFLACH,** Directrice Générale Déléguée Investment Management de BNP Paribas Real Estate

Membres :
- **Patrick WIDMAIER,** Directeur Commercial Retail France de BNP Paribas - BDDF
- **Claire ROBOREL DE CLIMENS,** Global Head of Private and Alternative Investments BNP Paribas IFS Offering
- **Guillaume BRATEAU,** Directeur Commercial de BNP Paribas Banque Privée France
- **CARDIF ASSURANCE VIE, représentée par Nathalie ROBIN,** Directrice Immobilier de BNP Paribas Assurances

L'OPCI

BNP PARIBAS DIVERSIPIERRE

ORGANISME DE PLACEMENT COLLECTIF EN IMMOBILIER (OPCI) GRAND PUBLIC, OUVERT À DES INVESTISSEURS NON PROFESSIONNELS.
SOCIÉTÉ DE PLACEMENT À PRÉPONDÉRANCE IMMOBILIÈRE À CAPITAL VARIABLE (SPPICAV) CONSTITUÉE SOUS LA FORME D'UNE SA À CONSEIL D'ADMINISTRATION.
SIÈGE SOCIAL : 167 QUAI DE LA BATAILLE DE STALINGRAD 92130 ISSY LES MOULINEAUX
NUMÉRO D'IMMATRICULATION AU RCS : 800 122 715 RCS NANTERRE
VISA AMF : N° SPI20130020 EN DATE DU 26 JUILLET 2013
CODE ISIN : FR0011513563

DIRECTEUR GÉNÉRAL

- **BNP PARIBAS REIM France,** représentée par Sigrid DUHAMEL, représentant permanent

CONSEIL D'ADMINISTRATION AU 31/12/2018

Président :

- **Sigrid DUHAMEL**

Membres :

- **CARDIF ASSURANCE VIE,** dont le représentant permanent est Nathalie ROBIN
- **CARDIMMO,** dont le représentant permanent est Alessandro DI CINO

COMMISSAIRES AUX COMPTES

La SPPICAV BNP Paribas Diversipierre ainsi que ses filiales, la SAS Diversipierre DVP1 (filiale à 100 % constituée le 17 février 2014 et immatriculée le 19 février 2014) et la SAS DVP HERON (filiale à 100 % depuis le 22 décembre 2016) ont confié au cabinet KPMG la certification de leurs comptes annuels.
La SAS Le Magellan, devenue filiale de l'OPCI BNP Paribas Diversipierre le 27 octobre 2014, a confié la certification de ses comptes au cabinet PWC.
La SCI DVP Hoche, devenue filiale de l'OPCI BNP Paribas Diversipierre le 22 décembre 2016, dont l'associé indéfiniment responsable est la SAS Diversipierre DVP1, a confié la certification de ses comptes au cabinet KPMG.
La SAS Issy Bords de Seine II, dans laquelle BNP Paribas Diversipierre a acquis, indirectement via la SAS Diversipierre DVP1, une participation de 17,1 % le 17 décembre 2014, a confié la certification de ses comptes au cabinet KPMG.

EXPERTS EXTERNES EN ÉVALUATION

Les évaluateurs immobiliers de la SPPICAV BNP Paribas Diversipierre sont les sociétés Cushman & Wakefield Valuation France et CBRE Valuation France.
Cushman & Wakefield a souscrit deux polices d'assurance responsabilité civile professionnelle auprès de XL Insurance Company SE (FR00012798EO18A) et AON UK Limited (PSDEF1700578).
CBRE Valuation France a souscrit une police d'assurance responsabilité civile auprès d'AON sous le numéro PSDEF1800562.

GESTION FINANCIÈRE PAR DÉLÉGATION

BNP Paribas Asset Management assure la gestion de la poche financière de la SPPICAV BNP Paribas Diversipierre, ainsi que de ses liquidités à l'exception de ses liquidités courantes nécessaires à l'activité.

BANQUE DÉPOSITAIRE

La banque dépositaire de la SPPICAV BNP Paribas Diversipierre est BNP Paribas Securities Services.
9, rue du Débarcadère - 93761 Pantin Cedex
Siège social : 3, rue d'Antin - 75002 Paris

RAPPORT
SUR LE GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE

DATES DES RÉUNIONS DU CONSEIL AU COURS DE L'EXERCICE 2018

En 2018, le conseil d'administration de la SPPICAV s'est réuni cinq fois : le 16 janvier, le 23 février, le 23 mai, 24 juillet, 25 septembre.

DIRECTION GÉNÉRALE

La direction générale de la SPPICAV est assurée par la société de gestion, BNP Paribas REIM France, par l'intermédiaire d'un représentant permanent désigné à cet effet.
Mme Sigrid DUHAMEL est le représentant permanent de la société de gestion au sein de BNP PARIBAS DIVERSIPIERRE.

LISTE DES MANDATS ET FONCTIONS
EXERCÉS DANS TOUTE SOCIÉTÉ PAR CHAQUE MANDATAIRE SOCIAL DURANT L'EXERCICE

Sigrid DUHAMEL, représentant permanent de la société de gestion BNP PARIBAS REIM FRANCE, directeur général	
Président du directoire	BNP PARIBAS REIM FRANCE (SA à Directoire et conseil de surveillance)
Président du conseil d'administration	TECHNICAL PROPERTY FUND 2 (SPPICAV SA à conseil d'administration) BNP PARIBAS DIVERSIPIERRE (SPPICAV SA à conseil d'administration)
Représentant permanent de BNP PARIBAS REIM FRANCE, directeur général	HEALTH PROPERTY FUND 1 (SPPICAV SA à conseil d'administration) BNP PARIBAS DIVERSIPIERRE (SPPICAV SA à conseil d'administration)
Administrateur indépendant	CONSTRUCTIONS INDUSTRIELLES DE LA MEDITERRANÉE – CNIM (SA à conseil d'administration) COVIVIO – FDR (SA à conseil d'administration)
Représentant permanent de BNP PARIBAS REIM FRANCE, président	C SANTÉ (SPPICAV SAS) DELTA LOISIRS ÉVASION (SPPICAV SAS) FRANCE I (SPPICAV SAS) FRANCE HOLDING FOR REAL ESTATE INVESTMENTS (SPPICAV SAS) (jusqu'au 30/07/2018) HEALTH PROPERTY FUND 2 (SPPICAV SAS) K MONTIGNY (SPPICAV SAS) MF SANTÉ (SPPICAV SAS) NEIF II FRANCE (SPPICAV SAS) PARIS ESTATE PORTOFOLIO (SPPICAV SAS) PLEIN AIR PROPERTY FUND 1 (SPPICAV SAS) RESIDENTIAL PROPERTY FUND 1 (SPPICAV SAS) SHOPPING PROPERTY FUND 2 (SPPICAV SAS) SHOPPING PROPERTY FUND 3 (SPPICAV SAS) VESTAS FRENCH REAL ESTATE (SPPICAV SAS)

Mme DUHAMEL a été coopté par le conseil d'administration et est devenue président du conseil d'administration le 16 janvier 2018 (date à laquelle Mme Sylvie PITTICCO a démissionné de ses fonctions de membre du conseil d'administration).

Nathalie ROBIN, représentant permanent de CARDIF ASSURANCE VIE, administrateur	
Représentant permanent de CARDIF ASSURANCE VIE membre du conseil de surveillance	COVIVIO HOTELS SCA (anciennement FONCIERE DES MURS (SCA))
Représentant permanent de CARDIF ASSURANCE VIE membre du comité d'audit	COVIVIO HOTELS SCA (anciennement FONCIERE DES MURS (SCA))
Représentant permanent de CARDIF ASSURANCE VIE membre du conseil de surveillance	IMMEO (SE)
Représentant permanent de CARDIF ASSURANCE VIE membre du conseil de surveillance	BNP PARIBAS REIM FRANCE (SA)
Représentant permanent de CARDIF ASSURANCE VIE membre du conseil de surveillance	OPÉRA RENDEMENT (SCPI)
Représentant permanent de CARDIF ASSURANCE VIE membre du conseil de surveillance	FRANCE INVESTIPIERRE (SCPI)
Représentant permanent de CARDIF ASSURANCE VIE membre du conseil de surveillance	CAPIMMO (SCI)
Représentant permanent de CARDIF ASSURANCE VIE membre du conseil de surveillance	DAUCHEZ (SA)
Représentant permanent de CARDIF ASSURANCE VIE membre du conseil d'administration	AEW IMMOCOMMERCIAL (SPPICAV)

Représentant permanent de CARDIF ASSURANCE VIE membre du conseil de surveillance	CFH (SCA)
Représentant permanent de CARDIF ASSURANCE VIE membre du conseil de surveillance	PLACEMENT CILOGER 3 (SCPI)
Représentant permanent de CARDIF ASSURANCE VIE mandat de censeur	BNP PARIBAS REPM FRANCE (SAS)
Représentant permanent de CARDIF ASSURANCE VIE membre du conseil de surveillance	FLI (SCI)
Représentant permanent de CARDIF ASSURANCE VIE membre du conseil d'administration	CARMILA (SA)
Représentant permanent de CARDIF ASSURANCE VIE membre du comité stratégique et d'investissement, président	CARMILA (SA)
Représentant permanent de CARDIF ASSURANCE VIE membre du comité de supervision	ICADE SANTÉ (SAS)
Représentant permanent de CARDIF ASSURANCE VIE membre du conseil de surveillance	PREIM HEALTHCARE (SAS)
Représentant permanent de CARDIF ASSURANCE VIE membre du conseil de surveillance	ACCES VALEUR PIERRE (SCPI)
Représentant permanent de CARDIF ASSURANCE VIE membre du conseil d'administration	FREY (SA)
Représentant permanent de CARDIF ASSURANCE VIE membre du conseil d'investissement	FREY (SA)
Représentant permanent de CARDIF ASSURANCE VIE membre du comité d'audit	FREY (SA)
Représentant permanent de CARDIF ASSURANCE VIE membre du comité de surveillance	HEMISPHERE (SCI)
Représentant permanent de CARDIF ASSURANCE VIE membre du comité de surveillance	PLEIN AIR PROPERTY FUND 1 (SPPICAV SAS)
Représentant permanent de CARDIF ASSURANCE VIE membre du comité de surveillance	PWH (SPPICAV SAS)
Représentant permanent de CARDIF ASSURANCE VIE membre du conseil d'administration	POWERHOUSE HABITAT (SAS)
Représentant permanent de CARDIMMO membre du conseil d'administration	HIGH STREET RETAL (SPPICAV SAS)
Alessandro DI CINO, représentant permanent de CARDIMMO, administrateur	
Représentant permanent de BNP PARIBAS CARDIF, membre du Conseil de Surveillance CFH	CFH (SA)
Représentant permanent CARDIF ASSURANCE RISQUES DIVERS, membre du conseil de surveillance	OPÉRA RENDEMENT (SCPI)
Représentant permanent de CARDIF ASSURANCE VIE, membre du conseil de surveillance	FLI (SCI)

Lors du conseil d'administration du 16 janvier 2018, les événements suivants sont intervenus :

- Mme Sylvie PITTICO, président du conseil d'administration, a démissionné de ses fonctions à l'issue du conseil ;
- Mme Sigrid DUHAMEL a été désignée président du conseil d'administration, suite à la démission de Mme Sylvie PITTICO.

Au 16 janvier 2018 les mandats de Mme PITTICCO étaient les suivants :

Sylvie PITTICCO	
Membre du directoire	BNP PARIBAS REIM FRANCE (SA)
Représentant permanent d'EUROPEAN DIRECT PROPERTY au conseil d'administration, administrateur	SHOPPING PROPERTY FUND 1 (SPPICAV) (SA)
Membre du comité de surveillance	RESIDENTIAL PROPERTY FUND 1 (SPPICAV) (SA)

CONVENTIONS RÉGLEMENTÉES

Aucune convention réglementée n'a été conclue par BNP PARIBAS DIVERSIPIERRE au cours de l'exercice 2018.

TABLEAU RÉCAPITULATIF DES DÉLÉGATIONS EN COURS DE VALIDITÉ

En 2018, il n'existe aucune délégation en cours de validité accordée par l'assemblée générale des actionnaires pour les augmentations de capital, par application des articles L. 225-129-1 et L. 225-129-2 du code de commerce.

L'ANNÉE 2018 EN QUELQUES MOTS

BNP Paribas Diversipierre a clôturé l'année 2018 avec un actif net réévalué de près de 1,4 milliards d'euros, et cela 5 ans après sa constitution.

L'année 2018 aura été principalement marquée par :
- La poursuite de l'européanisation du portefeuille de BNP Paribas Diversipierre grâce, d'une part, aux acquisitions immobilières réalisées ou sécurisées à Munich et à Francfort en Allemagne et, d'autre part, aux investissements réalisés dans des sociétés foncières ou des obligations de foncières émises par des établissements situés hors de france ;
- La confirmation de la qualité de son patrimoine immobilier, reflétée par des indicateurs solides et en progression au 31 décembre 2018 tels qu'un taux d'occupation financier de près de 98 % et une durée moyenne résiduelle ferme des baux de près de 5 années ;
- Des souscriptions de près de 278 M€ confirmant l'attrait des investisseurs pour ce véhicule ;
- Des turbulences enregistrées sur les marchés financiers en raison d'un contexte politique incertain (Brexit, protectionnisme américain, etc.), se répercutant sur les marchés actions et obligataires, impactant de facto la performance de l'année.

Au 31 décembre 2018, la performance à dividendes réinvestis s'élève à 1,17 %, faisant ressortir une performance moyenne annualisée sur 4 ans de 4,86 %, en ligne avec les objectifs initiaux de l'OPCI BNP Paribas Diversipierre.

Pour 2019, la gérance se concentrera sur :
- La poursuite de la diversification sectorielle et géographique de son portefeuille ;
- L'optimisation du portefeuille d'actifs financiers, dans une optique de maîtrise de la volatilité et de recherche d'une performance proche de celle des actifs immobiliers à long terme ;
- La labélisation du fonds en tant que véhicule "ISR", une fois que le label applicable aux fonds immobiliers sera officiellement publié, et cela en cohérence avec les critères d'investissement de BNP Paribas Diversipierre portant sur l'ensemble de ses actifs depuis la création du fonds.

VALEUR LIQUIDATIVE ET DISTRIBUTIONS

La performance générée par BNP Paribas Diversipierre sur l'année 2018 s'établit à +1,17 % dividende inclus contre +6,69 % un an plus tôt.

BNP Paribas Diversipierre a distribué le 14 mai 2018 un dividende de 1,45 € par action, suite à la décision de l'assemblée générale du 26 avril 2018.

Sa valeur liquidative au 31/12/2018 est de 117,61 € par action, soit une baisse, sur l'année (hors dividende) de -0,06 %.

SOUSCRIPTIONS

BNP Paribas Diversipierre a enregistré plus de 278 M€ de souscriptions sur l'exercice 2018.
L'OPCI termine ainsi l'année 2018 avec un actif net de plus de 1 373,6 M€, soit une progression de l'ordre de +24 %.

Les principales composantes de cet actif net sont :
- Un patrimoine immobilier physique valorisé à 909,4 M€ et une dette immobilière de 179,6 M€ soit un patrimoine immobilier physique net de dette de 729,9 M€ ;
- Un portefeuille d'actions de sociétés foncières cotées valorisé à 234,5 M€ ;
- Un portefeuille d'obligations foncières (covered bonds) valorisé à 234,1 M€[1] ;
- Des liquidités et autres actifs et passifs circulants pour 175,2 M€.

Suite à l'obtention de l'agrément auprès de la Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) le 21 août 2017 autorisant la commercialisation des actions de l'OPCI BNP Paribas Diversipierre au Luxembourg, l'OPCI est effectivement distribué par BGL BNP Paribas, une filiale du groupe BNP Paribas, depuis le 24 juillet 2018.

INVESTISSEMENTS

Au cours de l'exercice 2018, BNP Paribas Diversipierre a poursuivi le développement de son patrimoine immobilier en investissant à hauteur de 100 M€. Ces acquisitions ont été les suivantes :
- Le portefeuille "IBIS hôtels" composé de 2 hôtels sous franchise ACCOR situés à Munich, acquis le 30 juin ;
- 10 % de la SAS EPL, acquis le 15 novembre, détenant un portefeuille composé de 5 actifs de bureaux dont deux situés à Arcueil, un à Pantin, un à Châtillon et un à Marseille ;
- Les différents appels de fonds des actifs acquis en VEFA, à savoir "Le Karré" à Lyon, et "Leroux" à Paris 16ème.

[1] *Hors obligations considérées comme liquides, i.e. de maturité inférieure à 397 jours.*

Par ailleurs, BNP Paribas Diversipierre a sécurisé l'acquisition à venir de deux actifs, à travers la signature de promesses d'acquisition portant sur volume de 74 M€ :

- Un immeuble de bureau situé à Francfort, dont l'acquisition a été finalisée le 1er janvier 2019 ;
- Un immeuble de bureau en VEFA (Vente en Etat Futur d'Achèvement) situé à Bordeaux, et dont la livraison est attendue pour le deuxième trimestre 2021 pour une acquisition prévue au cours du 1er semestre 2019.

Enfin, près de 190 M€ ont été investis lors de l'année 2018 au profit des actifs financiers de l'OPCI (actions de sociétés foncières cotées et obligations foncières).

ENDETTEMENT

Au 31 décembre 2018, l'endettement financier de BNP Paribas Diversipierre s'élève à 179,6 M€, en hausse de 91,1 M€ sur l'année, permettant de bénéficier d'un environnement de taux bas tout en conservant un niveau de levier raisonnable (20,1 % à comparer avec un levier maximal autorisé de 40 %).

ASSET MANAGEMENT

Au 31 décembre 2018, le patrimoine immobilier détenu par BNP Paribas Diversipierre présente un taux d'occupation financier de 97,93[2].

Ce taux d'occupation fait ressortir une progression de 6,06 % par rapport à la situation du portefeuille à la même période l'année passée, notamment grâce à la relocation de l'intégralité des surfaces de l'actif "Hoche" auprès d'un utilisateur de dimension internationale, suite à la livraison le 14 septembre 2018 des travaux de restructuration opérés sur l'immeuble.

+4,86%

PERFORMANCE ANNUALISÉE SUR 4 ANS (2015-2018)
À DIVIDENDES RÉINVESTIS

PLUS DE
278 M€
SOUSCRITS EN 2018

290 M€
D'INVESTISSEMENTS EN 2018

LTV DE
20,1 %
AU 31/12/2018

TOF DE
97,9 %
AU 31/12/2018
VS 91,9% AU 31/12/2017

[2] Ce taux d'occupation tient compte des 20 actifs en patrimoine au 31 décembre 2018, au prorata de détention. La participation dans PowerHouse, étant non contrôlée, est exclue du calcul.

POINT MARCHÉS

CONJONCTURE ÉCONOMIQUE

ZONE EURO : VERS UNE CONSOLIDATION DE LA CROISSANCE ?

La croissance économique a été en dessous des attentes de début d'année en Europe, tout en restant supérieure au potentiel de croissance. L'environnement extérieur, affecté par la guerre commerciale entre les États-Unis et la Chine, est une des principales causes de ce ralentissement. L'environnement monétaire reste particulièrement favorable malgré l'arrêt des achats de la Banque centrale européenne dans le cadre de son assouplissement quantitatif (QE).
L'inflation attendue en Europe cette année a conduit la BCE à annoncer la fin du QE en décembre 2018. Cependant, les taux directeurs devraient rester inchangés pour continuer à soutenir l'économie européenne.
Le maintien d'un rythme soutenu de créations d'emplois devrait continuer de profiter au pouvoir d'achat des ménages en 2018, ce dernier bénéficiant en outre d'une légère accélération des salaires réels.

FRANCE : LA CROISSANCE CONTINUE SUR UN BON RYTHME

La croissance française a montré quelques signes de ralentissement au début de l'année 2018, avec un essoufflement de la consommation des ménages. Les événements de fin d'année et les baisses de consommation nous ont poussé à revoir nos prévisions de croissance en légère baisse pour le T4 2018. Au global, nous attendons +1,5 % de croissance à la fin de l'année (vs +2,3 % en 2017).

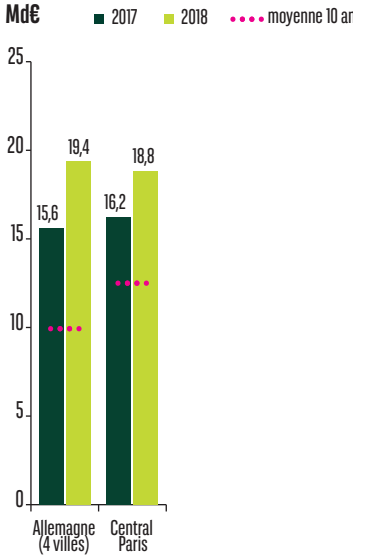
PREVISIONS DE PIB 2018/2019 EN EUROPE

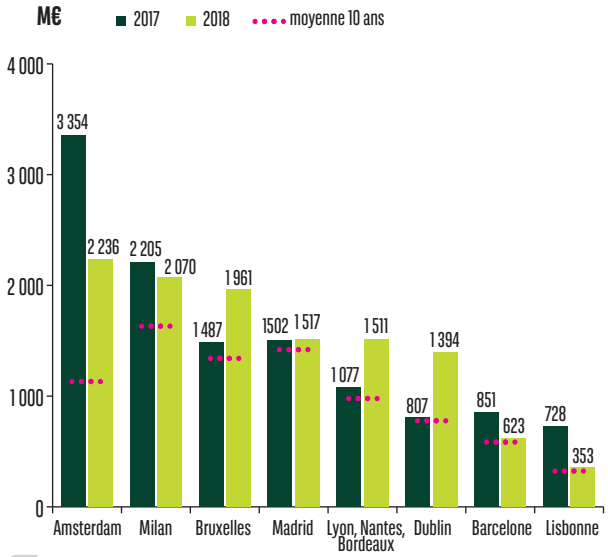
Source : BNP Paribas Real Estate

LE MARCHÉ DE L'INVESTISSEMENT IMMOBILIER EN EUROPE

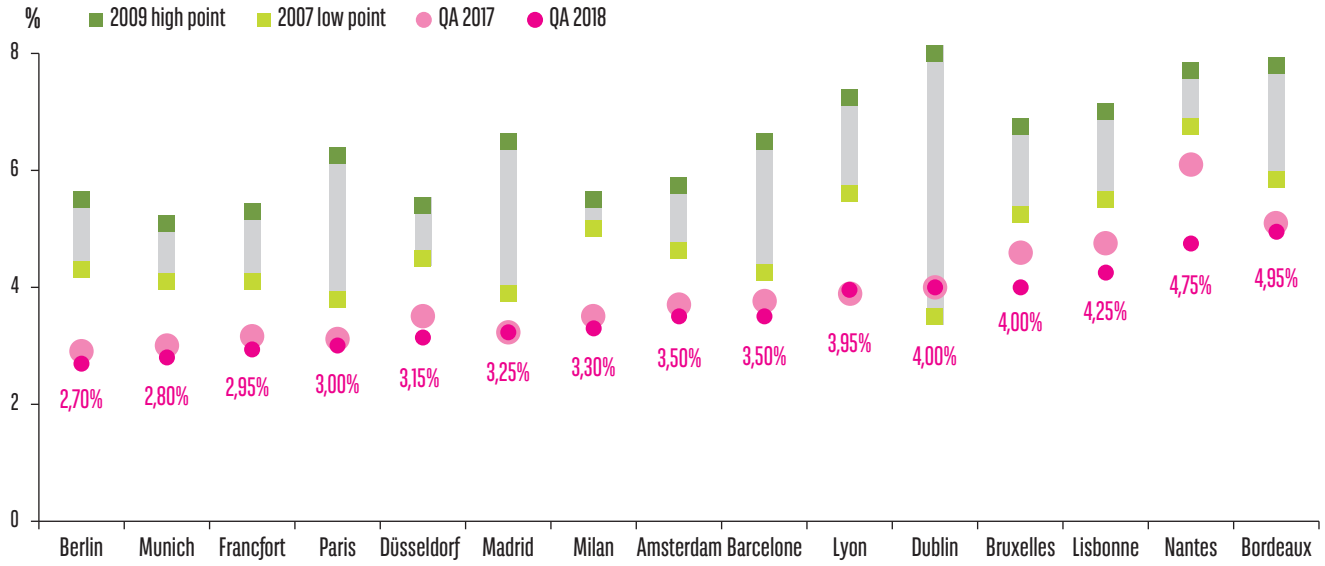
L'INVESTISSEMENT EN EUROPE

Les volumes investis en Europe en 2018 ont atteint 264 milliards d'euros, en légère diminution par rapport à l'année 2017 (-2 %) qui avait été exceptionnelle. L'investissement en bureaux a été particulièrement dynamique, représentant 45 % du marché avec 118 milliards d'euros investis (+4 % par rapport à 2017), ce qui constitue un record pour cette classe d'actif. L'investissement en commerce a connu une baisse de 16 % : il ne représente plus que 19 % du marché. Après des niveaux exceptionnellement élevés en 2017, l'investissement en activité et logistique a légèrement diminué pour atteindre 35,6 milliards d'euros, un niveau 22 % plus élevé que sa moyenne 5 ans. Enfin, avec 16 milliards d'euros, l'investissement en hôtels n'a jamais retrouvé son niveau suite au pic de 2015 (22,3 milliards d'euros).





En 2018, les investisseurs étrangers ont représenté 47 % des volumes investis en immobilier d'entreprise en Europe. Parmi eux, les investisseurs européens dominent (41 % du marché), suivis par les américains (23 %), les asiatiques (17 %) et le Moyen Orient (4 %).
Les taux de rendement "Prime" ont connu de nouvelles compressions, affichant une baisse de près de 24 points de base ces 12 derniers mois. Toutefois, ils se sont stabilisés au cours du 4ème trimestre, à l'exception des taux allemands. Le marché de Berlin, avec ses 2,70 % pour le "Prime", est celui qui présente le taux de rendement Prime le plus bas.
Les taux de rendement "Prime" en commerce ont suivi la même tendance et se sont stabilisés au cours du 4ème trimestre (-20 points de base ces 12 derniers mois).



INVESTISSEMENT EN ÎLE-DE-FRANCE

En Île-de-France, 24,7 milliards d'euros ont été investis en 2018. Les bureaux atteignent 19,6 milliards d'euros soit un résultat supérieur à l'année 2017. Le secteur de Paris QCA a particulièrement performé : les montants investis ont plus que doublé entre 2017 et 2018. Paris hors QCA aura également attiré beaucoup d'investisseurs cette année. Au total, Paris concentre pratiquement la moitié des investissements d'Île-de-France. Les investisseurs auront attendu le dernier trimestre pour se positionner en masse à La Défense. Ainsi, 8 transactions se sont signées au cours des trois derniers mois de l'année, dont 3 supérieures à 400 millions d'euros. Les bureaux, avec 2,3 milliards d'euros investis, sont en hausse de 20 %.
Les taux de rendement "Prime" en Bureaux ont très peu évolué, ayant déjà atteint des niveaux très bas au cours de l'année passée. Le taux "Prime" en Bureaux dans Paris se situe donc toujours à 3,00 %. En Commerce, le taux s'est compressé pour atteindre 2,50 % à fin 2018.

INVESTISSEMENT DANS LES RÉGIONS FRANÇAISES

En Régions, le marché des "Bureaux" franchit un nouveau cap en dépassant pour la première fois les 3 milliards d'euros. Ce remarquable résultat s'explique par un appétit fort des investisseurs pour les VEFA et par l'acquisition par Batipart et Primonial de deux portefeuilles vendus par Gecina pour un total d'environ 800 millions d'euros. L'investissement en commerce en régions est resté stable à 2,1 milliards d'euros, toutefois bien en-deçà de la moyenne 5 ans.
En Régions, les taux "Prime" en Bureaux ont connu des baisses significatives en 2018 sur la majorité des marchés. Le nouveau taux "Prime" en Bureaux en Régions s'élève à 3,85 % pour un programme neuf dans le quartier de Gerland à Lyon.

INVESTISSEMENT DANS LES PRINCIPALES VILLES ALLEMANDES

L'investissement dans les principales villes allemandes (Berlin, Cologne, Düsseldorf, Francfort, Hambourg, Munich et Stuttgart) a représenté 38,7 milliards d'euros en 2018, soit 63 % du montant investi en Allemagne, ce qui représente un record historique. Francfort arrive en première position avec 10,2 milliards d'euros investis, suivie par Berlin (7,4 milliards d'euros) dans laquelle la demande dépasse largement l'offre disponible, Munich (6,67 milliards d'euros), Hambourg (5,9 milliards d'euros), Düsseldorf (3,9 milliards d'euros), Stuttgart (2,54 milliards d'euros) et Cologne (1,98 milliards d'euros). Les investisseurs étrangers représentent 41 % du marché, européens en tête, suivis par les nord-américains, les asiatiques et le Moyen-Orient.
Les taux de rendement "Prime" en bureaux ont connu de nouvelles baisses dans les villes allemandes en 2018, avec désormais des taux inférieurs à 3,00 % à Berlin et Munich. Les taux Prime en commerce, en revanche, sont restés stables à 3,07 % en moyenne.

INVESTISSEMENT À MADRID

Le marché de l'investissement à Madrid a enregistré 4,2 milliards d'euros, en très légère hausse par rapport à 2017. Il s'agit de la 2ème meilleure performance de la décennie après les 5,6 milliards d'euros de 2015. L'investissement en bureaux est resté stable à 1,5 milliard d'euros, tandis que celui en commerce a connu une chute de 42 % à 914 millions d'euros, après une année 2017 record. Le taux "Prime" en bureaux est resté stable en 2018 à 3,25 %, tandis que celui en logistique s'est contracté de 10 points de base pour atteindre 3,00 %.

INVESTISSEMENT À BARCELONE

L'intérêt des investisseurs pour le marché espagnol s'est encore accru en 2018, ce qui en fait la meilleure année de la décennie en termes de volume d'investissement. Le segment des bureaux a été le plus dynamique avec 2,23 milliards d'euros. Le faible nombre d'immeubles mis sur le marché dans les zones "Prime" pousse des fonds "Core" et des assureurs à étudier des actifs situés dans des marchés établis de zones décentralisées, ce qui a provoqué des baisses de taux dans ces secteurs. Le taux "Prime" s'élève à 3,50 % à Barcelone. En revanche, l'investissement en commerce a reculé de moitié pour atteindre seulement 150 millions d'euros. En conséquence, le taux de rendement "Prime" en commerce est remonté de 10 points de base en 2018, pour se situer à 3,00 %.

INVESTISSEMENT À MILAN

En 2018, le marché de l'investissement à Milan a enregistré près de 3,2 milliards d'euros de transactions (dont 1,2 milliards au cours du dernier trimestre de l'année). En ligne avec 2017, l'investissement en bureaux a représenté la part la plus importante avec 2,1 milliards d'euros. Le niveau enregistré en 2018 est stable par rapport à la moyenne 5 ans et au-dessus de la moyenne 10 ans (+45 %). En 2018, le volume investi en bureaux à Milan représente 65 % du total des investissements en Italie (3,5 milliards d'euros). Les taux de rendement "Prime" en bureaux ont diminué de 20 points de base en 12 mois pour atteindre 3,30 % à la fin de l'année 2018.

INVESTISSEMENT À DUBLIN

Le marché de l'investissement à Dublin a dépassé les attentes en 2018 avec 3,1 milliards d'euros investis (+81 % en un an) dont 1,4 milliard pour le segment des bureaux, soit la deuxième meilleure performance de la décennie. 2018 a vu la multiplication des "mega deals" (supérieurs à 100 millions d'euros) avec 11 transactions (contre 4 en 2017), ce qui reflète le développement sur le marché de plusieurs immeubles aux derniers standards de qualité pour attirer les utilisateurs et investisseurs internationaux. À l'inverse, l'investissement en commerce a reculé de 29 % et ne représente plus que 12 % du marché. Les taux de rendement "Prime" en bureaux sont restés stables à 4,00 %, alors qu'ils se sont contractés en commerce à 3,25 %.

INVESTISSEMENT À AMSTERDAM

Avec un volume de 3,6 milliards d'euros, l'investissement à Amsterdam est en recul après une année 2017 record (5,2 milliards d'euros). Le marché de l'investissement en bureaux reste majoritaire avec 62 % du volume total. Alors que 2017 avait été marqué par plusieurs "mega deals", seules 3 transactions supérieures à 100 millions d'euros ont été enregistrées en 2018. La forte demande pour les bureaux à Amsterdam a intensifié la compétition pour les actifs prime, ce qui se reflète dans la compression du taux de rendement qui s'est contracté de 75 points de base ces deux dernières années pour atteindre 3,50 %. L'investissement en commerce, quant à lui, affiche un fort recul à Amsterdam à 167 millions d'euros, en-deçà de sa moyenne décennale.

INVESTISSEMENT À BRUXELLES

En 2018, 1,96 milliards d'euros ont été investis en bureaux à Bruxelles, en hausse de 32 % par rapport à 2018. Les investisseurs coréens ont représenté une part important de ce montant. Le taux de rendement "Prime" en bureaux a enregistré une baisse de 60 points de base pour atteindre 4,00 % à la fin de l'année 2018. L'investissement en commerce à Bruxelles a enregistré un niveau record en 2018 à 868 millions d'euros, soit 5 fois plus que la moyenne décennale. En conséquence, le taux "Prime" en commerce affiche une nouvelle compression en 2018 à 2,90 %.

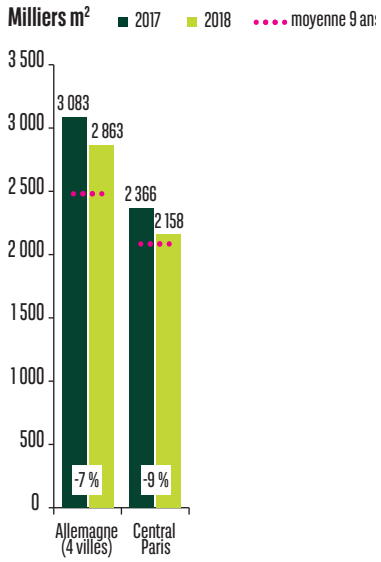
INVESTISSEMENT À LISBONNE

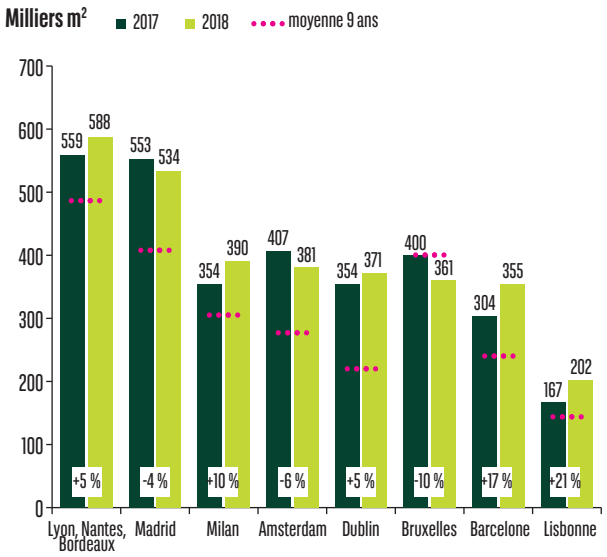
L'investissement à Lisbonne a atteint un milliard d'euros en 2018 (+35 % en un an), dont 353 millions d'euros en bureaux (en recul de 50 % par rapport à 2017). Malgré cette contre-performance, les taux de rendement "Prime" en bureaux se sont contractés de 50 points de base pour atteindre 4,25 %. En commerce, l'investissement atteint 343 millions d'euros, soit la deuxième meilleure performance de la décennie après 2015 (plus d'un milliard d'euros).

LE MARCHÉ DE BUREAUX EN EUROPE

LE MARCHÉ DES BUREAUX EN 2018 EN EUROPE

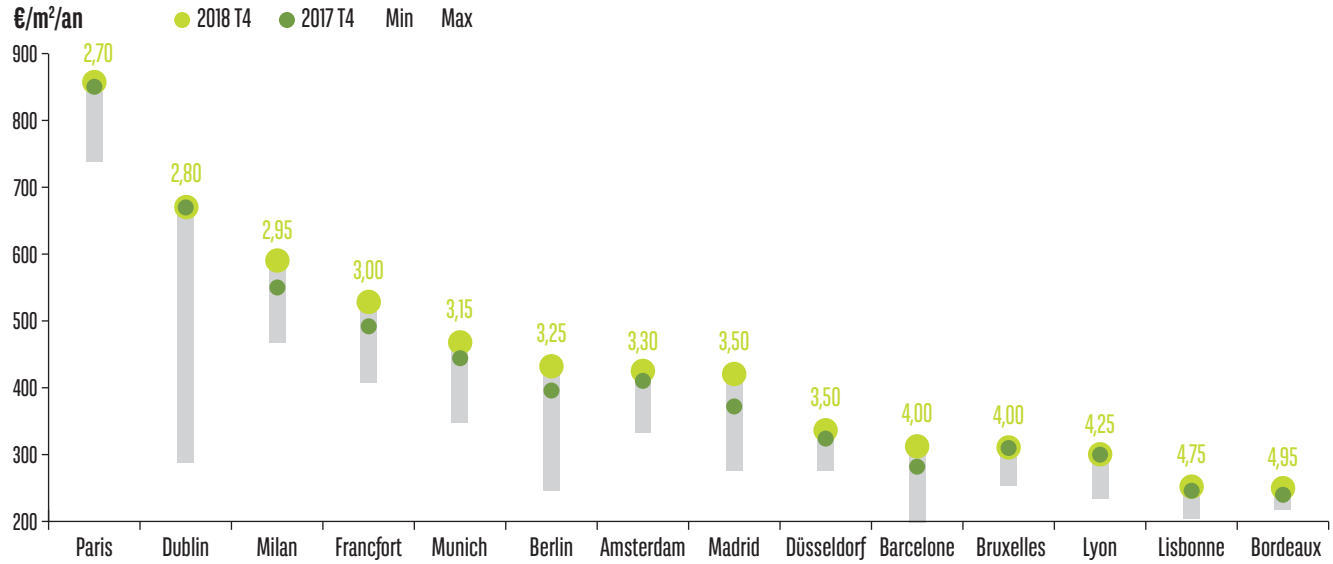
La demande placée a été particulièrement dynamique dans les 15 principaux pays européens en 2018 avec 10,02 millions de m² commercialisés (-1 % comparativement à 2017). Les 4 grands marchés allemands ont chuté de 8 % mais représentent encore 3,04 millions de m², bien au-dessus de la moyenne de longue période. Munich a été le premier marché allemand, grâce aux transactions de grande surface. Les volumes ont diminué de 9 % dans Central Paris, en raison d'un nombre insuffisant de transactions supérieures à 20 000 m². De très bons résultats ont été enregistrés à Vienne, Luxembourg, Lisbonne, Milan et Varsovie.





Le taux de vacance s'est contracté de 110 points de base en 12 mois. Avec seulement 6,4 % de bureaux vides en moyenne en Europe, le taux de vacance a atteint un plancher depuis 2018. Ce sont les marchés allemands qui présentent les taux de vacance les plus bas, particulièrement à Berlin (1,7 %) et Munich (2,3 %). Luxembourg, avec 3,7 % de vacance, est proche des marchés allemands. La vacance a chuté à Amsterdam (-310 points de base) et à Varsovie (-340 points de base). La part de locaux vides a fortement diminué dans les autres marchés également, dont Central Paris, Milan et Dublin.

Selon les marchés, les loyers Prime sont restés stables ou ont augmenté. Madrid (+13 % à 432 €/m²) a connu la plus forte hausse des valeurs locatives. D'autres hausses sont observées à Hambourg, Berlin, Milan et Francfort.



BUREAUX EN ÎLE-DE-FRANCE

Avec 2 504 400 m² commercialisés tout au long de l'année 2018, le marché des bureaux franciliens affiche une légère baisse de 5 % sur un an, mais reste à un niveau largement supérieur à la moyenne décennale (2 274 000 m²).

De manière générale, le repli constaté en Île-de-France se répercute sur la majorité des secteurs géographiques. Mais ce phénomène est à nuancer car les volumes placés restent particulièrement élevés et pour la grande majorité sont en ligne ou supérieurs à la moyenne décennale. On note tout de même de belles progressions telles que celles de la 1ère Couronne Sud (+33 % sur un an), de la Péri-Défense (+46 %) ainsi que de la 1ère Couronne Est (+52 %). Le Quartier Central des Affaires (QCA) de Paris s'est montré résistant avec une légère diminution de 5 % sur un an, il représente 18 % du volume des transactions en 2018. À noter, la contre-performance de la Boucle Sud et de la 1ère Couronne Nord, principalement due à la faiblesse du créneau des grandes surfaces depuis le début de l'année.

En Île-de-France, l'offre à un an poursuit sa diminution (-8 % sur un an) mais maintient un niveau élevé avec 4,0 millions de m² disponibles au 1er janvier 2019. La part des locaux neufs et restructurés est en diminution et ne représente que 23 % de l'offre totale. Cela s'explique notamment par le niveau particulièrement élevé des pré-commercialisations en Île-de-France.

Dans ce contexte, le taux de vacance poursuit sa tendance baissière et connait son niveau le plus bas en 10 ans avec une moyenne francilienne de 5,5 % au T4 2018 (contre 6,0 % à la même période en 2017). La capitale affiche également un taux de disponibilité historiquement bas (2,5 %), tout comme La Défense (4,6 %) qui n'avait pas atteint ce niveau depuis 2009. La faible vacance francilienne a provoqué une hausse globale des loyers moyens de +5 % sur 2 ans.

BUREAUX EN RÉGIONS

Avec près de 1 790 000 m² placés en 2018, le marché des bureaux en Régions* dépasse pour la 4ème année consécutive son record historique. Cette performance représente une hausse de 5 % par rapport à 2017 et de 24 % par rapport à la moyenne décennale. Elle s'explique par des résultats exceptionnels pour quasiment tous les marchés : seuls quatre sont légèrement en-dessous de leur moyenne cinq ans, dont Aix-Marseille.

Lyon et Lille restent en tête du classement et battent leur record historique respectif avec 331 000 m² (+23 % par rapport à 2017) et 280 000 m² (+30 %) placés. De fait, elles creusent l'écart avec Toulouse qui récupère sa 3ème place sans démériter en réalisant une belle performance avec 178 000 m² placés. Bordeaux affiche une baisse après une année 2017 exceptionnelle,

mais se maintient à un niveau élevé en confirmant ainsi son changement de catégorie. Aix-Marseille et Nantes connaissent un ralentissement en raison du manque d'offre.

Après deux ans de baisse, l'offre à un an en Régions se stabilise autour des 2 450 000 m² en raison du repli de l'offre de seconde-main compensé par la bonne progression de l'offre neuve. Après le pic de 2016, les bailleurs ont largement rénové leurs immeubles anciens pour trouver une issue favorable. En parallèle, les livraisons dans le neuf ont progressé et, malgré les bons niveaux de transactions, les produits neufs représentent près de 30 % des surfaces disponibles sur le marché.
Après la dynamique haussière de ces derniers mois, les valeurs locatives "top" se stabilisent dans la plupart des marchés régionaux où 8 villes (Aix/Marseille, Bordeaux, Lille, Lyon, Nantes, Nice/Sophia, Rennes et Toulouse) affichent des loyers top supérieurs à 200 €/m²/an.

**17 villes : Aix/Marseille, Bordeaux, Dijon, Grenoble, Lille, Lyon, Metz, Montpellier, Nancy, Nice/Sophia, Orléans, Rennes, Rouen, Strasbourg, Nantes, Toulouse et Tours.*

BUREAUX À DÜSSELDORF

Le marché des bureaux a été stable à Düsseldorf en 2018 par rapport à 2017 avec 338 000 m² commercialisés, et se place légèrement au-dessus de la moyenne décennale (+6 %). La transaction la plus importante a été la prise à bail de 35 500 m² par Deloitte dans le secteur de Derendorf. L'offre a poursuivi sa diminution (-8 % en un an), de même que le taux de vacance qui atteint désormais 9,1 %. Le loyer "Prime" a progressé pour s'établir à 336 €/m²/an dans le QCA.

BUREAUX À FRANCFORT

Le marché des bureaux à Francfort est toujours sur une tendance positive. La demande placée, avec 678 000 m², affiche le deuxième meilleur résultat de la décennie. L'offre disponible continue de baisser : -18 % en un an. En conséquence, le taux de vacance a encore diminué pour atteindre 7,4 % ce qui constitue un point bas depuis 2002. Le niveau élevé de demande, combiné à une offre plus faible, entraine des hausses de loyer. Ainsi, le loyer "Prime" a progressé de 7 % à 528 €/m².

BUREAUX À MILAN

Le marché des bureaux à Milan a enregistré sa meilleure performance historique en 2018 avec 390 000 m² commercialisés. Si le dynamisme du marché a touché tous les secteurs géographiques, le taux de vacance est particulièrement bas dans les secteurs centraux (entre 2,5 % et 3,5 % dans les deux QCA de Milan et le centre-ville) mais il reste tout de même élevé pour l'ensemble de l'agglomération (10,6 %). Les utilisateurs continuent à montrer leur intérêt pour les localisations centrales malgré la pénurie d'offre disponible. Cette tendance a conduit à des hausses de loyer dans le QCA Duomo à 590 €/m² (+7 % en un an). Les loyers du QCA Porta Nuova, quant à eux, sont restés stables à 500 €/m².

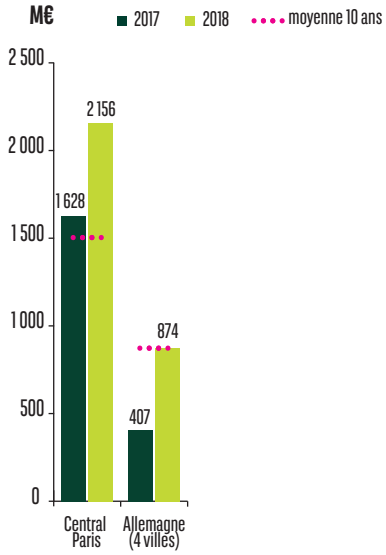
BUREAUX À LUXEMBOURG

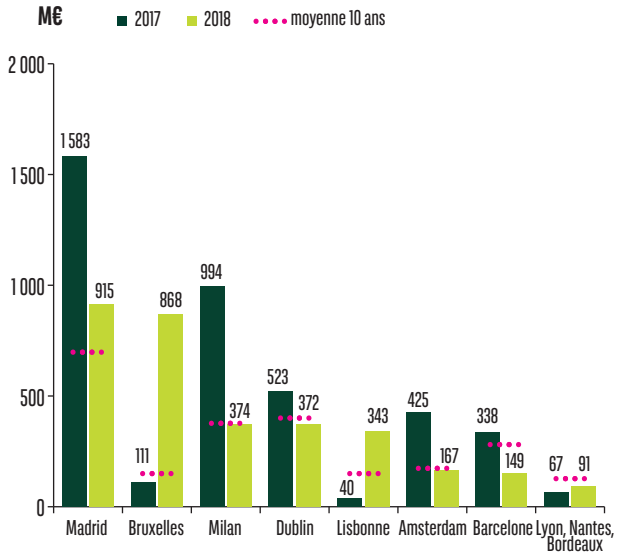
La demande placée a progressé de 21 % à Luxembourg pour atteindre 248 000 m². Il s'agit de la meilleure performance depuis 2008. L'offre poursuit son absorption (-18 % en un an). Ainsi, le taux de vacance a continué de baisser jusqu'à 3,7 % à la fin de l'année 2018, malgré un volume conséquent de livraisons (102 000 m²). Le loyer "Prime" est resté stable en 2018 à 600 €/m²/an.

LE MARCHÉ DES COMMERCES EN EUROPE

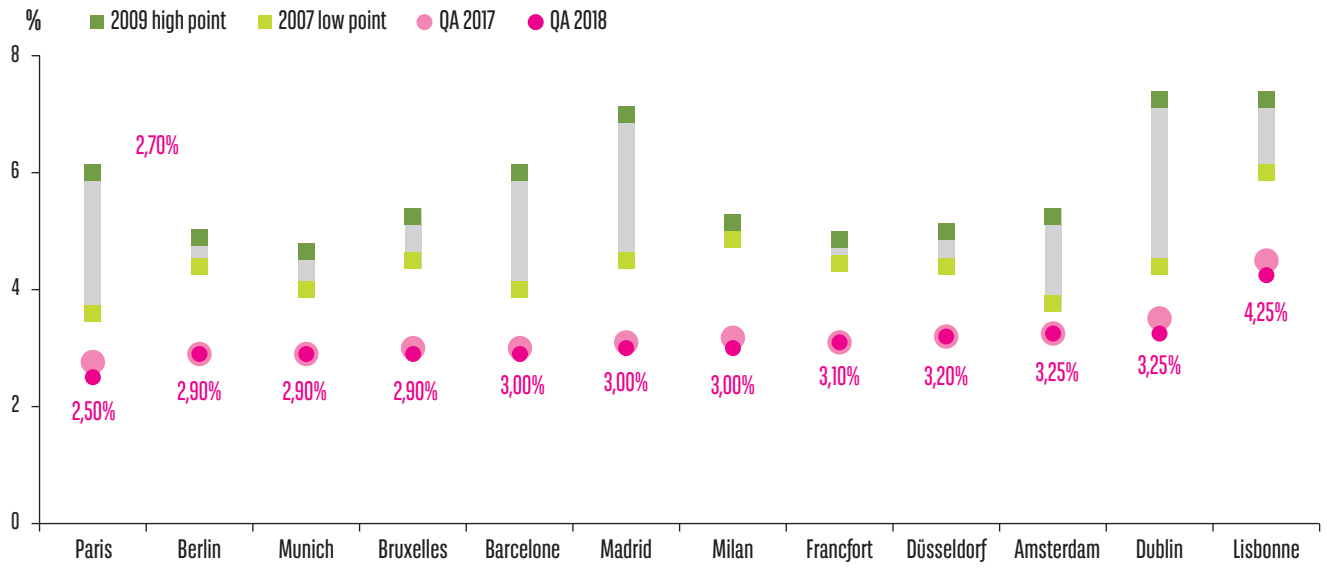
COMMERCES EN EUROPE

Avec plus de 470 milliards d'euros de ventes de détail chacun, l'Allemagne, la France et le Royaume-Uni sont les trois plus importants pays pour le commerce en Europe. Grâce à une croissance continue des revenus, certains pays devraient voir leurs ventes de détails progresser fortement en 2019. C'est le cas de l'Irlande (+4,6 %) et des pays d'Europe Centrale : Pologne (+3,6 %), Hongrie (+3,7 %) et République Tchèque (+3,6 %). Globalement, la croissance des ventes de détail devrait être de +2,1 % en 2019.
Le marché de l'investissement en commerce en Europe a atteint 49 milliards d'euros en 2018, soit une baisse de 16 % par rapport à l'année 2017. Le commerce ne représente plus que 19 % de l'investissement en immobilier d'entreprise en 2018, contre 22 % un an auparavant.





Les taux de rendement "Prime" en Commerce de pied d'immeuble se sont stabilisés en Allemagne à 2,90 %, alors qu'ils ont connu de nouvelles contractions en France (2,90 %) et en Espagne (3,00 %).



COMMERCES EN FRANCE

Avec un taux de croissance de +4,3 % au T3 2018 (Insee), le chiffre d'affaires global du Commerce s'établirait en 2018 à près de 520 Mds d'Euro selon nos prévisions BNP Paribas Real Estate|Oxford Economics. Si certains secteurs d'activités enregistrent de belles performances en termes de croissance de chiffre d'affaires au T3 2018, comme l'alimentaire en magasins spécialisés (+7 %) et la restauration (+6,7 %), d'autres secteurs comme l'habillement mode sont à la peine (-2,2 %). Avec une croissance de +13,4 % du chiffre d'affaires global du e-commerce en 2018, le commerce en ligne continue de croître de manière importante. De belles performances à relativiser, la part du e-commerce dans le commerce de détail représentant toujours moins de 10 % selon la Fevad.

COMMERCES À LILLE

La métropole lilloise bénéficie d'un accès rapide aux grands réseaux d'échanges et de transports internationaux, attirant ainsi touristes et investisseurs. Environ 22 millions de personnes transitent chaque année dans les gares Lille Flandres et Lille Europe. De plus, la ville accueille environ un million de touristes chaque année. Si le Grand Lille est l'une des métropoles les plus importantes de France, le taux de chômage demeure élevé dans le Nord (environ 14 %) mais devrait diminuer pour avoisiner les 10 % d'ici 2026. Lille Centre totalise plus de 1 950 emplacements commerciaux. Plusieurs centralités commerciales ressortent : cœur de ville, Gambetta, Le 31 (ex-Galeries Lafayerres, en cours de rénovation), Les Tanneurs, Euralille, Gambetta, Grand'Place. Parmi les principaux projets en centre-ville pour 2018, on retrouve la rénovation du Palais de la Bourse, qui accueillera des commerces en rez-de-chaussée. Même si l'agglomération lilloise dispose d'un parc de périphérie conséquent, sa population continue de fréquenter assidument le cœur de la métropole. Le centre commercial Euralille est monté en puissance après sa rénovation et l'arrivée récente de locomotives (Primark en 2016, Uniqlo en 2017) et certaines rues du centre-ville tirent également leur épingle du jeu.

LE MARCHÉ DES HÔTELS EN EUROPE

Le rapport de janvier 2019 de l'Organisation Mondiale du Tourisme estime le nombre d'arrivées de touristes internationaux en 2018 à 1 403 millions. Cela représente un taux de croissance de 5,8 %, supérieur au taux de croissance annuel moyen de 4,5 % depuis 1995. L'ensemble des régions mondiales sont en progrès. Soutenues par une excellente conjoncture globale, les arrivées en Europe occidentale sur le premier semestre 2018 ont progressé de 6,7 % par rapport à 2017.

HÔTELS EN FRANCE

Côté offre, pour la deuxième année consécutive, le nombre d'hôtels a diminué en France (-1,6 %). Ces baisses concernent prioritairement l'hôtellerie indépendante, moins armée face au développement des plateformes collaboratives. Les destructions d'hôtels s'opèrent aussi sur les segments économiques et super-éco (-729 établissements), non compensées par les ouvertures d'hôtels 3*-4*-5*. Les chambres 3* constituent toujours le cœur de l'hôtellerie française, avec 38 % de l'offre. En 2018 en France, sont dénombrées 207 millions de nuitées (+3 %) et 120 millions d'arrivées (+2 %) dans l'hôtellerie. 36 % des nuitées proviennent de voyageurs étrangers et 35 % ont lieu en Île-de-France. Les établissements haut de gamme tirent la croissance de la fréquentation hôtelière vers le haut (+6,6 %). En toile de fond, un essor et un potentiel de développement plus important de la clientèle étrangère, plus attirée par ces établissements.

La fréquentation des non-résidents s'accélère (+7,2 % après +5,9 % au T2). Au contraire, celle des résidents recule pour la deuxième année consécutive (−1,2 %, après −1,3 %). Cet écart s'accroît et concerne aussi bien les espaces urbains, ruraux, montagnards que littoraux.

La conjoncture économique favorable en France et en Europe a permis aux hôteliers d'augmenter le prix moyen (+5,9 %), parallèlement à la progression de l'occupation (69,8 % en moyenne). Ils ont été soutenus par un été resplendissant et l'accueil d'évènements internationaux.

L'Île-de-France rayonne, stimulée par l'accueil de la RyderCup et du Mondial de l'Automobile plus récemment. Le "RevPar"[3] a progressé de 12 % en 2018, le prix moyen atteint désormais 118 € (+9 € en un an) et le taux d'occupation a progressé de 3 points à 77,4 %.

[3] *Indicateur de performance hôtelière prenant en compte le prix moyen journalier d'une chambre ainsi que son taux d'occupation moyen.*

HÔTELS EN ALLEMAGNE

L'Allemagne compte 32 275 hôtels, soit le deuxième parc européen après le Royaume-Uni. En revanche, elle arrive première en nombre de chambres avec 963 500 chambres. Le taux de pénétration des chaînes hôtelières s'élève à 37 %, dans la moyenne européenne.
Le "RevPar" a progressé de 2,7 % en Allemagne en 2018 par rapport à 2017, et de 7,6 % à Munich. Le taux d'occupation atteint 71,9 % en Allemagne et 78,4 % à Munich.
L'investissement en hôtels en Allemagne a représenté plus de 4 milliards d'euros en 2018, en léger recul (-4 %) par rapport à l'année 2017. Plusieurs transactions supérieures à 100 millions d'euros ont été recensées, comme le Bristol de Berlin, le Maritim Hotel à Cologne et le Leonardo Royal Hotel Munich. La part des investisseurs étrangers en hôtellerie s'élève à 48 %. À Munich, 541 millions d'euros ont été investis en hôtels, un volume en recul suite à une année 2017 record.

LES MARCHÉS FINANCIERS

ENVIRONNEMENT ET FAITS MARQUANTS SUR L'ANNÉE 2018

L'année 2018 avait commencé sous les meilleurs auspices avec une quinzième hausse mensuelle consécutive pour les actions mondiales en janvier.

Début février, l'apparition de craintes inflationnistes a provoqué une violente baisse des actions. Une remontée chaotique, facilitée par l'environnement macro et microéconomique porteur, a suivi. Les doutes des investisseurs ont été alimentés par la montée du protectionnisme et la partielle remise en question de l'hypothèse d'une croissance mondiale synchronisée. Au cours de l'été, c'est indubitablement la politique commerciale du Président Trump qui a donné le "la" sur les actions. Même si la visibilité sur ce sujet s'est peu améliorée, les investisseurs se sont peu à peu rassurés en constatant que la "guerre commerciale" resterait vraisemblablement une affaire sino-américaine et non mondiale.

À fin septembre, les actions mondiales affichaient encore une hausse par rapport à fin 2017 grâce à une belle progression des indices américains soutenus par les résultats très porteurs des entreprises.

Le dernier trimestre 2018 a tout changé. L'indice MSCI AC World, après avoir enregistré en octobre son plus fort recul mensuel depuis mai 2012 (-7,6 %) et une modeste hausse en novembre, a perdu 7,2 % en décembre malgré un rebond après Noël. Sa baisse annuelle (-11,2 %) est la plus importante depuis 2008. Comme en février, la baisse en octobre a été déclenchée par une tension sur les taux longs américains sur fond d'accélération des salaires et d'anticipations de resserrement plus rapide de la politique monétaire aux États-Unis.
La nervosité des investisseurs a été entretenue par les doutes sur la pérennité de la croissance mondiale renforcés par les signes de ralentissement de l'économie chinoise. Les facteurs politiques (Brexit, Italie, ...) ont également contribué à la remontée de la volatilité sur les actions par rapport aux très bas niveaux de 2017. Les variations annuelles (prix des indices en devises locales, hors dividendes réinvestis) pour les grands marchés développés ressortent comme suit : -6,2 % pour le S&P 500, -12,1 % pour le Nikkei 225 et -14,3 % pour l'EuroStoxx 50.

PERSPECTIVES 2019

Même si les craintes sur la pérennité de la croissance mondiale et un environnement politique peu lisible (protectionnisme, Brexit, risque zone euro) ont contribué à la nervosité des investisseurs en 2018, des éléments plus fondamentaux expliquent les difficultés des marchés boursiers et la remontée de la volatilité en fin d'année.

Les investisseurs ont peu à peu pris conscience du changement de régime en cours. Alors que 2017 avait été caractérisée par une croissance économique très solide, une inflation modérée et des politiques monétaires extrêmement accommodantes, il a fallu en 2018 faire le deuil de cette situation exceptionnelle. L'environnement est annonciateur de nouveaux équilibres pour 2019 : moins de croissance, plus d'inflation et reflux de la liquidité fournie par les banques centrales ces dernières années. Le plus difficile pour les investisseurs est d'appréhender les conséquences pour les marchés financiers de la normalisation de la politique monétaire des pays du G4, Fed en tête et de la fin annoncée de l'assouplissement quantitatif. Dans ce contexte, des mouvements de marchés plus ou moins brutaux devraient être observés de nouveau, en particulier sur les classes d'actifs/secteurs qui ont beaucoup profité des politiques d'assouplissement quantitatif (QE pour Quantitative Easing).

L'année 2019 pourrait donc être caractérisée par une volatilité plus élevée et une plus forte corrélation entre les grandes classes d'actifs. Compte tenu de notre scénario économique central (croissance encore solide, quoique moins soutenue, hausse progressive de l'inflation et normalisation des politiques monétaires), le rendement des obligations gouvernementales devrait s'orienter structurellement à la hausse.
Les tensions sur les taux longs devraient toutefois rester modérées grâce à la prudence face à l'évolution de la conjoncture mondiale qui a caractérisé l'attitude des banques centrales. Tout en continuant à remonter ses taux directeurs en 2018, la Fed a infléchi son discours en fin d'année pour mettre l'accent sur l'approche plus flexible de la politique monétaire qu'elle entend mettre en œuvre en 2019. La BCE a commencé très prudemment la sortie du QE en toute fin d'année et répète que ses taux directeurs ne seront pas relevés avant l'automne 2019.

Immeuble Horizon – Düsseldorf / Allemagne

RAPPORT
DE GESTION 2018

PRÉSENTATION DE L'OPCI

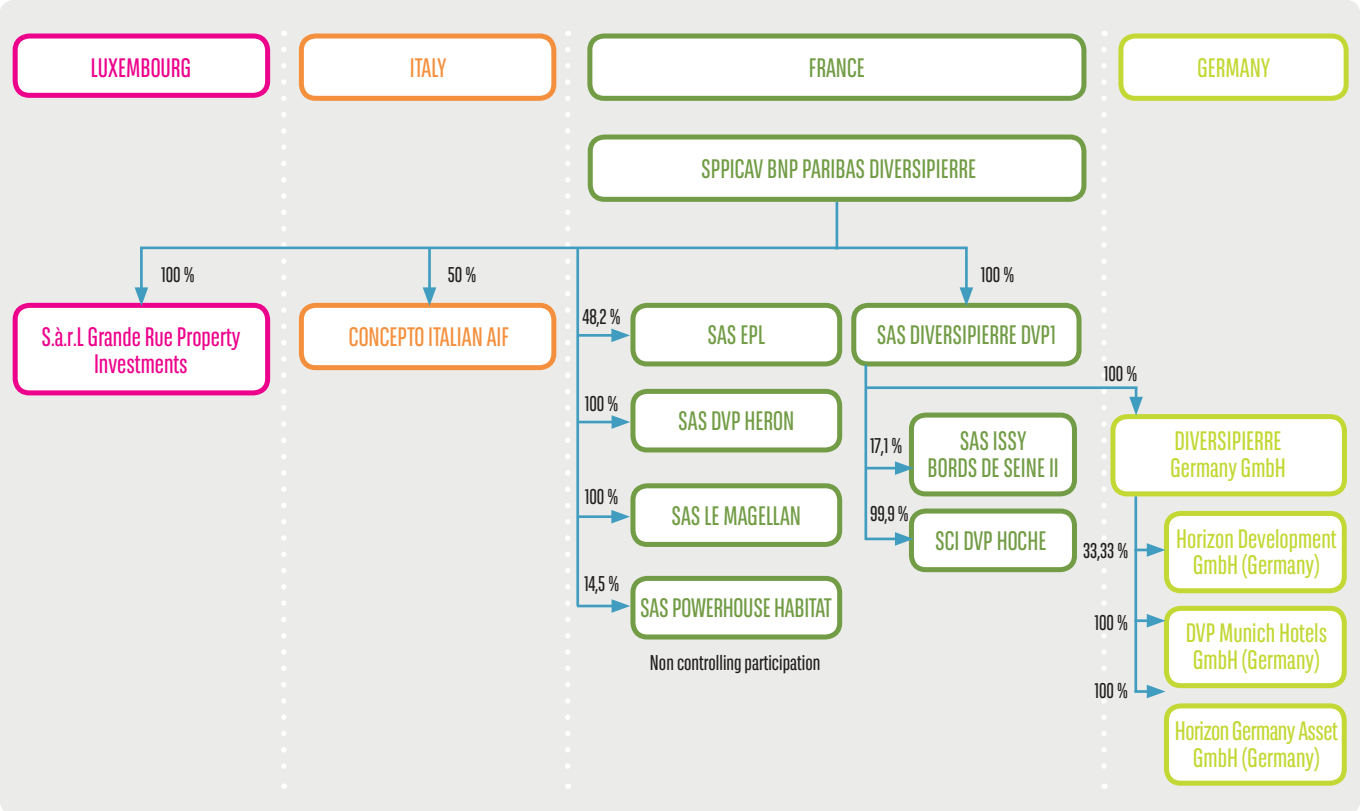
BNP Paribas Diversipierre est un OPCI ouvert à des investisseurs non professionnels, ayant reçu l'agrément de l'Autorité des Marchés Financiers le 26 juillet 2013, sous le numéro SPI201030020.

Il a été constitué le 20 janvier 2014, pour une durée de 99 ans à compter de son immatriculation au registre du commerce et des sociétés. Il s'agit d'une Société de Placement à Prépondérance Immobilière et à Capital Variable (SPPICAV) constituée sous forme de Société Anonyme.

BNP Paribas Diversipierre est une société holding :

- **Détenant directement un portefeuille de valeurs mobilières** (actions de sociétés cotées, titres obligataires, etc.), conformément à son objectif de gestion ;
- **Pouvant détenir directement ou via des filiales son patrimoine immobilier**, comme le présente l'organigramme de détention ci-dessous.

ORGANIGRAMME



LISTE DES STRUCTURES FILLES ET PARTICIPATIONS

Au 31 décembre 2018, l'organisation du groupe BNP Paribas Diversipierre est la suivante :

- BNP Paribas Diversipierre contrôle à 100 % la SAS Diversipierre DVP1, SAS constituée le 17 février 2014 pour les besoins de l'acquisition d'un premier actif immobilier. Diversipierre DVP1 est une société foncière non cotée, qui a opté pour le régime dérogatoire d'exonération d'Impôt sur les Sociétés en contrepartie d'obligations de distribution de ses résultats prévu par l'article 208C du Code Général des Impôts ;
- BNP Paribas Diversipierre contrôle à 100 % la SAS Le Magellan, acquise le 27 octobre 2014 dans le cadre d'un investissement immobilier. Cette société a opté, à compter de l'exercice 2015, pour le régime dérogatoire d'exonération d'Impôt sur les Sociétés en contrepartie d'obligations de distribution de ses résultats prévu par l'article 208C du Code Général des Impôts ;

- BNP Paribas Diversipierre détient, via sa filiale Diversipierre DVP1, 17,1 % du capital de la SAS Issy Bords de Seine II, acquis le 17 décembre 2014 dans le cadre d'un investissement immobilier. Cette société a opté, à compter de l'exercice 2015, pour le régime dérogatoire d'exonération d'Impôt sur les Sociétés en contrepartie d'obligations de distribution de ses résultats prévu par l'article 208C du Code Général des Impôts ;
- BNP Paribas Diversipierre contrôle à 100 % la SAS DVP Heron, acquise le 22 décembre 2016 dans le cadre d'un investissement immobilier. Cette société a opté, à compter de l'exercice 2010, pour le régime dérogatoire d'exonération d'Impôt sur les Sociétés en contrepartie d'obligations de distribution de ses résultats prévu par l'article 208C du Code Général des Impôts ;
- BNP Paribas Diversipierre détient, directement et via sa filiale Diversipierre DVP1, 100 % du capital de la SCI DVP Hoche, acquise le 22 décembre 2016 dans le cadre d'un investissement immobilier ;
- BNP Paribas Diversipierre détient, via sa filiale Diversipierre DVP1, 100 % du capital de la GmbH DIVERSIPIERRE GERMANY, acquise le 13 juillet 2016 dans le cadre d'un investissement immobilier en Allemagne. DIVERSIPIERRE GERMANY a acquis, le 22 décembre 2017, un tiers du capital de la GmbH Horizon Development[4] et détient 100 % du capital de ses filiales les GmbH DVP Munich Hotel et GmbH DVP Germany Assets, toutes deux créées spécialement en vue de l'acquisition d'actifs immobiliers ;
- BNP Paribas Diversipierre détient 100 % des titres de la Sàrl luxembourgeoise GRPI, acquise le 30 juin 2017 dans le cadre d'un investissement immobilier ;
- BNP Paribas Diversipierre détient 48,2 % des titres de la SAS EPL, participation acquise en deux temps : tout d'abord 38,2 % le 30 juin 2017, puis 10,0 % complémentaires le 15 novembre 2018 ;
- BNP Paribas Diversipierre détient 50 % du capital d'un fonds immobilier régulé italien appelé CONCEPTO[5], véhicule spécifiquement créé pour l'acquisition d'un actif immobilier le 6 décembre 2017 ;
- BNP Paribas Diversipierre a pris une participation à hauteur de 14,5 % au capital de la SAS Powerhouse Habitat[6], qui a opté pour le régime dérogatoire d'exonération d'Impôt sur les Sociétés en contrepartie d'obligations de distribution de ses résultats prévu par l'article 208C du Code Général des Impôts.

➔ **BNP Paribas REIM France agit en tant que société de gestion de l'OPCI et assure, à ce titre, les missions de Fund Manager et d'Asset Manager de l'ensemble des sociétés du groupe BNP Paribas Diversipierre.**

Aucune des sociétés dans lesquelles BNP Paribas Diversipierre détient une participation n'emploie de personnel.

Enfin, la gestion du portefeuille de valeurs mobilières de la SPPICAV, ainsi que de ses liquidités, hors liquidités liées au fonctionnement courant, a été confiée à BNP Paribas Asset Management.

ÉVOLUTION DU CAPITAL ET DE L'ACTIF NET RÉÉVALUÉ

Au cours de l'exercice 2018, la SPPICAV a émis un total de 2 320 929,5590 actions et a effectué des rachats pour un total de 38 242,3040 actions. En conséquence, au 31 décembre 2018, le capital de BNP Paribas Diversipierre se répartit en 11 679 356,8530 actions.

	20/01/2014	31/12/2014	31/12/2015	31/12/2016	31/12/2017	31/12/2018
Nombre de titres émis	10 000,0000	1 058 427,5750	443 803,5630	4 671 608,2620	3 243 547,0150	2 320 929,5590
Nombre de titres rachetés		232,0890	547,0620	4 078,1250	15 859,5410	38 242,3040
Titres en circulation après établissement de la valeur liquidative	**10 000,0000**	**1 058 195,4860**	**1 501 451,9870**	**6 168 982,1240**	**9 396 669,5980**	**11 679 356,8530**
Valeur liquidative (€)	100,00	100,71	107,18	111,34	117,68	117,61
Actif net réévalué (€)	**1 000 000,00**	**106 576 191,52**	**160 928 744,30**	**686 854 781,85**	**1 106 080 611,16**	**1 373 649 758,70**

Source : BNP Paribas REIM France

OBJECTIF DE GESTION ET STRATÉGIE

L'OPCI cherche à capter la performance des marchés immobiliers en sélectionnant des immeubles de différents secteurs (bureaux, commerces, entrepôts…) tout en allouant une part significative de son patrimoine sur des produits financiers dépendant du marché de l'immobilier et dont la performance est liée à l'évolution des marchés financiers.

Ainsi, BNP Paribas Diversipierre cherchera à investir 55 % de son actif en patrimoine immobilier physique, direct ou indirect. Il s'agira de profiter d'opportunités d'investissement en France, mais aussi dans d'autres pays de la zone euro, avec des critères sélectifs tant en termes de typologie de bâtiments acquis que de zones géographiques d'implantation. En particulier, les actifs immobiliers seront sélectionnés en fonction, notamment :

- Des perspectives de revenus qu'ils offriront sur le long terme ;
- De leur potentiel de valorisation ;
- De leur liquidité ;
- De leurs caractéristiques architecturales et techniques ;
- De leur emplacement dans des zones laissant augurer d'une demande pérenne de la part des utilisateurs.

[4] Les 3 co-investisseurs d'Horizon Development GmbH (dont l'OPCI BNP Paribas Diversipierre) ont décidé de confier la gestion de l'actif à BNP Paribas Reim Germany.
[5] Concepto, étant un véhicule régulé par les autorités italiennes, la société de gestion est BNP Paribas REIM Italy.
[6] PowerHouse Habitat a pour société de gestion SCAPRIM.

La part restante de l'actif de BNP Paribas Diversipierre (soit 45 % en cible), sera allouée à des actions de sociétés foncières cotées de la zone Euro, des obligations foncières libellées en Euros ou des placements liquides (OPCVM à court terme, obligations souveraines, dépôts à terme, certificats négociables, etc.). La sélection et la gestion des produits financiers sélectionnés tiennent compte :

- Des perspectives de chacun des marchés sur lesquels la SPPICAV est ou peut être investie ;
- D'une analyse sectorielle et fondamentale par valeur sélectionnée ;
- De critères d'Investissement Socialement Responsable, suivant une méthodologie interne élaborée par BNP Paribas Asset Management, pour les actions de Sociétés Foncières.

Conformément à la réglementation en vigueur et à son Prospectus, au terme d'une période de 3 ans à compter de sa constitution :

- L'immobilier physique devra représenter un minimum de 51 % de la valeur de l'actif de l'OPCI ;
- L'immobilier physique et les titres de sociétés foncières cotées devront représenter ensemble un minimum de 60 % de la valeur de l'actif de l'OPCI ;
- Les liquidités devront représenter un minimum de 5 % de l'actif de l'OPCI, afin de lui permettre de faire face à d'éventuelles demandes de rachat.

La SPPICAV pourra avoir recours à l'endettement pour financer notamment l'acquisition ou la conservation du patrimoine immobilier dans le cadre de programmes de réhabilitation ou de remise à niveau des immeubles. Le ratio d'endettement de la SPPICAV sera limité à 40 % de la valeur des actifs immobiliers, étant précisé que le ratio d'endettement cible est inférieur à 20 % de la valeur de ces actifs.

Une synthèse de la stratégie mise en œuvre sur les principales catégories d'actifs susceptibles d'être détenus par l'OPCI est proposée ci-après (pour une information complète, il convient de se référer au Prospectus de BNP Paribas Diversipierre) :

Stratégie adoptée sur la poche immobilière immobilier physique

La poche immobilière est principalement composée d'immeubles ou droits réels (crédit-bail, nue-propriété, usufruit, bail à construction...) détenus directement par l'OPCI ou au travers de ses filiales.

L'OPCI vise à se constituer un patrimoine immobilier diversifié. Il adopte une démarche flexible dans la sélection de ses actifs et pourra faire évoluer son allocation dans les différents types d'actifs immobiliers en fonction des appréciations de marché. À ce titre il pourra détenir principalement des bureaux, des commerces, des entrepôts et dans une moindre mesure des ensembles immobiliers à usage résidentiel ou encore des actifs de type maison de retraite, résidence étudiants... Ces investissements pourront être réalisés en France ou dans la zone Euro.

La décision d'investissement résulte d'une double approche :

- Une approche stratégique liée à l'allocation du portefeuille : l'équipe de gestion déterminera, sur la base du portefeuille existant et en s'appuyant sur les éléments de recherche produits régulièrement par l'équipe spécialisée de BNP Paribas Real Estate, la typologie d'actifs immobiliers à privilégier, ainsi que les secteurs géographiques les plus porteurs ;
- Une approche tactique liée au choix des immeubles : l'équipe de gestion prendra sa décision d'investissement au regard des caractéristiques intrinsèques de l'immeuble visé et plus précisément de son positionnement dans son marché, de sa qualité de construction, de sa capacité à générer des revenus sur longue période et de son potentiel de valorisation.

En outre, la société de gestion considère qu'une approche environnementale est source de performance dans le moyen et long terme. Cette approche est mise en place dans la gestion de l'immobilier physique. Elle se décline comme suit :

- Lors des programmes de travaux et/ou rénovations des ensembles immobiliers :
  - Une attention particulière est portée à la sélection des entreprises, notamment dans leurs processus mis en œuvre pour la sécurité des salariés, au choix des prestataires et des matériaux utilisés ;
  - Dans la mesure du possible, et plus spécifiquement dans le cadre de la réhabilitation complète d'un bâtiment, la société de gestion cherche à améliorer le bilan énergétique des immeubles et a comme objectif d'obtenir un label environnemental (HQE, HQE Exploitation, BREEAM...).
- Lors de l'acquisition des immeubles :
  - Immeubles en état futur d'achèvement : l'OPCI privilégie les immeubles dont le cahier des charges techniques prend en compte la dimension environnementale, ainsi que l'aspect sociétal notamment au regard de leur facilité d'accès par les transports en communs, de l'accessibilité des personnes à mobilité réduite, des dispositions retenues pour améliorer le confort des occupants ...
  - Immeubles acquis achevés : l'OPCI privilégie des immeubles offrant une bonne performance énergétique ou dont la structure, permet, après travaux couramment réalisables, une amélioration du bilan énergétique ;
  - Préalablement à l'acquisition d'immeubles existants ne faisant pas l'objet d'un label environnemental, la société de gestion analysera le bilan énergétique à partir duquel elle détermine les potentiels d'amélioration.
- Lors des négociations locatives :
  - La société de gestion s'efforce de faire partager par les candidats locataires sa démarche environnementale et sociétale.

Stratégie adoptée sur la poche financière

Les instruments financiers sélectionnés ont un sous-jacent et /ou un collatéral immobilier. Une démarche d'Investissement Socialement Responsable dans la gestion des titres de la poche financière est mise en œuvre. Cette démarche prévoit l'application préalablement à l'analyse financière des sociétés ou émetteurs retenus de 2 filtres successifs permettant i) la sélection des sociétés immobilières ou émetteurs respectant les normes et standards internationaux et ii) la comparaison et la hiérarchisation de ces sociétés ou émetteurs selon des critères Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance (ESG).

La stratégie d'investissement, et donc l'allocation entre les différentes typologies d'instruments financiers, est déterminée

par la société de gestion en fonction des conditions de marché. La décision d'allocation résulte d'une conviction de BNP Paribas REIM France appuyée par les éléments de recherche produits par BNP Paribas Asset Management.

La mise en œuvre de la stratégie déterminée par BNP Paribas REIM France est confiée à BNP Paribas Asset Management agissant en tant que délégataire de la gestion de la poche financière.

Les instruments financiers utilisés seront libellés en euro. La poche financière ne supporte pas de risque de change.

ACTIONS

La SPPICAV investit dans des titres de sociétés foncières cotées négociés sur les marchés de la zone Euro et libellés en euro.

La stratégie d'investissement repose sur une gestion active fondée sur une approche disciplinée de la sélection de valeurs alliant analyse financière et extra-financière.

L'univers d'investissement des actions retient, sur la base de critères extra-financiers, les sociétés immobilières qui montrent les meilleures pratiques environnementales.

Un premier filtre exclut les sociétés immobilières ne respectant pas les normes et standards internationaux tels que repris dans les dix principes du Pacte mondial des Nations Unies. Les pratiques et structures de gouvernance d'entreprise sont aussi analysées par l'équipe d'analystes extra-financiers.

Un deuxième filtre extra-financier consiste à comparer et hiérarchiser les sociétés immobilières selon 4 groupes de critères environnementaux : la consommation et l'efficacité énergétique, les émissions de CO_2, la gestion de l'eau et des déchets et les certifications environnementales des bâtiments. Les critères d'investissement sont déterminés, et révisés selon les besoins, par l'équipe interne de Recherche ISR de BNP Paribas Asset Management.

Au sein de cet univers d'investissement, le gérant sélectionne ensuite les sociétés dans lesquelles il souhaite investir, sur la base de critères d'analyse financière tels que la lisibilité de la stratégie, la qualité du management, la santé financière, les perspectives de croissance des revenus et des résultats et la valorisation.

L'analyse financière et l'analyse extra-financière s'appuient notamment sur des visites de sociétés et des rencontres avec les dirigeants.

Chaque étape de la stratégie d'investissement et du processus de gestion conduit à identifier les titres les plus attrayants permettant d'atteindre l'objectif de gestion.

OBLIGATIONS FONCIÈRES ET OBLIGATIONS "COVERED"

Les obligations foncières et obligations "covered" sont des obligations émises par des institutions financières et bénéficiant de sûretés portant sur des actifs. Ces obligations bénéficient ainsi d'une créance vis-à-vis de l'entité émettrice (institution financière) et en cas de défaut de cette dernière, d'une créance sur un pool d'actifs (ensemble de prêts garantis eux-mêmes par des hypothèques) venant rembourser en priorité l'emprunt obligataire.

La SPPICAV investit au maximum 30 % de son actif dans des obligations foncières libellées en euro ou dans des titres financiers équivalents libellés en euros émis par des institutions financières. Les obligations sélectionnées seront à minima de qualité "Investment Grade" lors de leur achat. Les actifs sur lesquels portent les sûretés sont principalement composés de prêts immobiliers.

L'univers d'investissement des obligations foncières retient, sur la base de critères extra-financiers (émissions de CO_2, Créations d'emplois, indépendance de la gouvernance...), les émetteurs qui montrent les meilleures pratiques environnementales, sociales et de gouvernance.

Au sein de cet univers d'investissement, le gérant sélectionne ensuite les émetteurs dans lesquelles il souhaite investir, sur la base de critères d'analyse financière (lisibilité de la stratégie, la qualité du management, la santé financière...) et des scenarii de taux. Les critères d'investissement sont déterminés, et révisés selon les besoins, par l'équipe interne de Recherche ISR de BNP Paribas Asset Management.

Stratégie adoptée sur la poche de liquidité

Afin de faire face à d'éventuelles demandes de rachat, une partie de l'actif de la SPPICAV est investie en dépôts et instruments financiers à caractère liquide, notamment les bons du Trésor, les titres de créances négociables, les obligations émises ou garanties par un Etat membre de l'Organisation de Coopération et de Développement Economique, les parts ou actions d'OPCVM monétaires ou obligataires de droit français ou de pays étrangers exposés à plus de 90% de leur actif net sur les classes d'actifs visées ci-dessus. Les instruments financiers sélectionnés seront libellés en euro.

La poche de liquidité peut représenter de 5 % à 35 % de la valeur de l'actif de la SPPICAV avec pour objectif de demeurer proche de sa limite minimum.

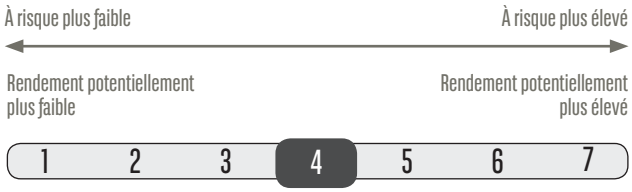
FACTEURS DE RISQUES & NIVEAU DE RISQUE DU VÉHICULE

Les facteurs de risque auxquels est exposé l'OPCI BNP Paribas Diversipierre sont détaillés dans le Prospectus complet de la SPPICAV. Les principaux sont néanmoins rappelés ci-après :

- **Risque de perte en capital :** l'OPCI n'offre aucune garantie ou protection du capital. L'investisseur est averti que la performance de l'OPCI peut ne pas être conforme à ses objectifs et que son capital investi peut ne pas lui être restitué intégralement, et ce même s'il conserve ses actions pendant toute la durée de placement recommandée ;
- **Risque de liquidité :** l'OPCI est exposé à un risque de liquidité du fait de la faible liquidité du marché immobilier. La vente d'immeubles nécessite un délai structurellement important, qui peut être allongé en période de tension sur ce marché ;

- **Risques liés au marché immobilier :** l'investissement réalisé par l'OPCI dans l'immobilier est soumis directement ou indirectement aux risques inhérents à la détention et à la gestion d'actifs immobiliers. Dans ce cadre, la performance et l'évolution du capital investi sont exposées aux risques liés à l'évolution de cette classe d'actifs. De nombreux facteurs (liés de façon générale à l'économie ou plus particulièrement au marché immobilier) peuvent avoir un impact négatif sur la valeur des actifs ou des participations détenues par l'OPCI ;
- **Risques spécifiques liés aux opérations de développement et de vente en l'état futur d'achèvement :** l'OPCI pourra engager des opérations de développement (contrat de promotion immobilière, contrats de maîtrise d'ouvrage déléguée...) et de vente en l'état futur d'achèvement (VEFA) qui seront susceptibles de l'exposer aux risques suivants :
  - Risques liés à la construction en qualité de maître d'ouvrage ;
  - Risques de défaillance du promoteur, maître d'œuvre, entreprises générales ;
  - Risques de perception différée dans le temps à compter de l'achèvement de la construction de l'immeuble et de sa location.
- **Risque de contrepartie :** l'OPCI est exposé au risque de contrepartie sur le marché immobilier, mais également sur le marché des instruments financiers à terme dans le cas où une contrepartie avec laquelle un contrat a été conclu ne tiendrait pas ses engagements ;
- **Risque de crédit :** la baisse de la qualité de crédit d'un émetteur peut entrainer une baisse de la valeur des titres qu'il a émis ;
- **Risque lié au recours à l'endettement :** l'OPCI peut avoir recours à l'endettement dans le cadre du financement de ses acquisitions et autres travaux. Dans ces conditions, les fluctuations du marché immobilier peuvent réduire de façon importante la capacité de remboursement de la dette et les fluctuations du marché du crédit peuvent réduire les sources de financement et en augmenter significativement les coûts ;
- **Risque de taux :** l'OPCI peut être investi partiellement dans des instruments de taux. Ces derniers présentent un risque de dépréciation suite à une évolution des taux d'intérêt ;
- **Risque lié à la détention d'actions :** l'OPCI peut être investi partiellement dans des actions de sociétés foncières. Les marchés actions peuvent présenter des variations significatives de cours ;
- **Risque lié à l'utilisation de produits dérivés :** l'OPCI pourra avoir recours à des produits dérivés afin de se couvrir contre une exposition défavorable des marchés. Il peut exister un risque de couverture imparfaite ne permettant ainsi pas de protéger l'OPCI complètement contre une baisse de la valeur de l'actif couvert.

Dans le cadre de l'indicateur synthétique de risque et de rendement du produit, communiqué notamment dans le Document d'Informations Clés pour l'Investisseur disponible sur le site internet de la société de gestion, il est rappelé que la classification de BNP Paribas Diversipierre s'établit à 4, sur une échelle de 7, soit un niveau de risque moyen.



Cet OPCI, majoritairement investi en immobilier présente un niveau de risque moyen de perte en capital, soit un niveau de 4. La catégorie de risque associée à cet OPCI n'est pas garantie et pourra évoluer dans le temps. La catégorie la plus faible ne signifie pas un investissement sans risque.

ACTES DE GESTION SIGNIFICATIFS DE L'ANNÉE

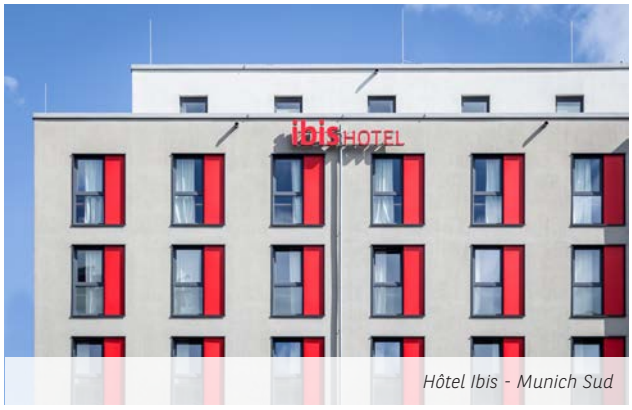
En 2018, BNP Paribas Diversipierre a poursuivi le développement de son portefeuille en investissant près de 290 M€ en 2018.

ACTIFS IMMOBILIERS

ACQUISITIONS

En 2018, BNP Paribas Diversipierre a réalisé 2 acquisitions pour un volume total d'investissement de 100 M€.

- Le 30 juin 2018, BNP Paribas Diversipierre a acquis un portefeuille composé de 2 hôtels situés à Munich en Allemagne, au sein de quartiers établis et bénéficiant d'une bonne desserte en transport en communs ainsi que d'une bonne visibilité.
  Les deux hôtels, livrés en 2012 et 2015, représentant une surface totale de plus de 10 000m² pour près de 300 chambres, sont exploités sous franchise ACCOR, au travers de la marque IBIS de catégorie 2 étoiles, avec des baux de 20 ans nouvellement signés.
  Cet investissement a permis à BNP Paribas Diversipierre de poursuivre "l'européanisation" de son portefeuille ainsi que de renforcer sa diversification sectorielle.



Hôtel Ibis - Munich Sud

- Le 15 novembre 2018, BNP Paribas Diversipierre a acquis 10,00 % de la SAS EPL détenant un portefeuille de 5 immeubles de bureaux, livrés entre 2007 et 2009, principalement situés

en première couronne de Paris : Axéo et Visium à Arcueil, les Grands Moulins à Pantin, le Carat 2 à Châtillon et le Sextant à Marseille au sein de la zone Euromediterannée.
Pour rappel BNP Paribas Diversipierre détenait déjà 38,20 % du véhicule EPL depuis le 30 juin 2017.
Ces actifs présentent de bons fondamentaux (constructions postérieures à 2000, zones établies). On peut en particulier noter une très bonne visibilité pour Axéo et Visium situés sur le carrefour de la Vache Noire à Arcueil, une excellente desserte pour le Carat 2 (bénéficiant du métro et du tramway au pied de l'actif) et pour le Sextant (arrêt de tramway au pied de l'immeuble).

Par ailleurs, BNP Paribas Diversipierre a sécurisé l'acquisition à venir de plusieurs actifs, via la signature de promesses d'acquisition portant sur volume de 74M€ :

- Un immeuble de bureau situé à Francfort, en Allemagne dont l'acquisition a été, depuis, finalisée le 1er janvier 2019. L'immeuble, livré en 2009 et développant 8 500 m², est situé au sein d'un quartier mixte (résidentiel – bureau) en plein développement. L'actif est intégralement loué à un locataire de dimension internationale et présente un potentiel de réversion positif à court terme ;
- Un immeuble de bureau en VEFA (Vente en Etat Futur d'Achèvement) situé dans le centre de Bordeaux, à proximité immédiate de la gare TGV, dont la livraison est attendue pour le deuxième trimestre 2021 (acquisition prévue pour le 1er semestre 2019). Le futur immeuble accueillera une surface de plus de 10 500 m² et présentera un label environnemental. L'actif étant acquis en VEFA et "en blanc" (i.e. sans locataires), l'opération présente un potentiel significatif de création de valeur.

PRINCIPALES ACTIONS D'ASSET MANAGEMENT EFFECTUÉS EN 2018

- **18 bis –20 avenue Hoche, Paris 8ème :**

Comme identifié depuis l'acquisition en décembre 2016, BNP Paribas REIM France a saisi l'opportunité de réaliser une opération de rénovation de l'actif situé aux 18bis-20 avenue Hoche à Paris 8ème, avant sa relocation. Cet immeuble, composé de deux hôtels particuliers post-haussmanniens développe une superficie totale d'environ 2 860 m² de bureaux.

L'ensemble du RDC et R-1 a été repensé afin de simplifier les flux dans le bâtiment, d'agrandir le hall et de créer un nouvel espace de conférence, accessible au public.
Réalisés sur 8 mois, les travaux, représentant un budget de 3,7 M€ HT, ont notamment vu la création d'un nouveau hall sous sa verrière attenante à la cour intérieure, qui a été végétalisée. Des dalles en verre accessibles et intégrées dans le jardin, permettent aux salles de réunions du R-1 de profiter de la lumière naturelle, le foyer central étant désormais accessible par le nouvel escalier monumental en verre et en métal sous la nouvelle verrière. L'immeuble est également certifié WiredScore, label garantissant un immeuble hautement connecté.

Ces travaux ont permis d'augmenter la capacité d'accueil de l'immeuble grâce à la transformation du rez-de-chaussée et du sous-sol en Etablissement Recevant du Public (ERP) et d'améliorer l'accès aux Personnes à Mobilité Réduite (PMR).

Outre la localisation "Prime", ces travaux ont permis de re-commercialiser l'actif à un locataire de grande qualité dès la fin de la réalisation des travaux.

18 bis/20 avenue Hoche, Paris 8ème

- **Rue Leroux, Paris 16ème :**

Cet actif destiné à être reconverti en résidence hôtelière 4* a été acquis en état futur d'achèvement en décembre 2016.
Au cours du deuxième trimestre 2018, les surfaces de la résidence de tourisme "Leroux", ont été prises à bail par l'opérateur BridgeStreet, afin d'exploiter l'actif sous l'enseigne "Mode – Arc de Triomphe" pour une durée ferme de 12 ans. Outre son jardin et les espaces dédiés aux services communs, cette résidence propose 47 chambres et appartements, répartis sur 3 corps de bâtiments.

La clientèle visée est essentiellement orientée "business" du fait de sa localisation proche de la place de l'Étoile et du quartier central d'affaires parisien. La Livraison de l'actif a été réalisée le 18 juin 2018.

Rue Leroux, Paris 16ème

ÉVÉNEMENTS LOCATIFS

Les tableaux ci-dessous synthétisent les principaux mouvements d'entrées et de départs.

ENTRÉES

Immeuble	Surface	Loyers contractuels (K€)	Effet du bail	Durée	Franchise	Commentaire
Hoche	2 848 m²	2 177 K€	01/01/2019	6/9	11 mois	Relocation suite à la livraison des travaux de restructuration
Heron Park	487 m²	180 K€	01/09/2018	6/9/12	3 mois	
Rue Leroux	2 053 m²	1 400 K€	18/06/2018	12	6 mois	Prise d'effet du bail suite à la livraison de la construction de l'actif
Munich Hotels	10 011 m²	2 344 K€	09/02/2018	20	-	
12 Rue Vivienne	55 m²	16 K€	25/05/2018	-	-	
Heron Park	688 m²	125 K€	01/07/2018	3/6/9	4 mois	
Le Visalto	572 m²	231 K€	01/01/2018	4	-	Sous-locataire prenant directement à bail les surfaces utilisées
12 Rue Vivienne	180 m²	108 K€	17/03/2018	3/6/9	1 mois	
12 Rue Vivienne	143 m²	66 K€	01/03/2018	3/6/9	4 mois	
Axeo	1 743 m²	527 K€	01/04/2018 - 01/12/2018	6/9	24 – 22 mois	Nouveau bail + Extension
Axeo	447 m²	138 K€	01/03/2018	3/6/9	5 mois	
Le Karré	737 m²	157 K€	01/04/2019	6/9	6 mois	1ère commercialisation sur l'actif

DÉPARTS

Immeuble	Surface	Loyers contractuels (K€)	Date de départ	Commentaire
12 Rue Vivienne	184 m²	109 K€	15/03/2018	
12 Rue Vivienne	133 m²	45 K€	-	Appartement
12 Rue Vivienne	80 m²	31 K€	-	Appartement
12 Rue Vivienne	112 m²	31 K€	-	Appartement
Heron Park	487 m²	111 K€	08/06/2018	
Le Visalto	-	9 K€	-	
Heron Park	701 m²	112 K€	07/12/2018	

Source : BNP Paribas REIM France

Les actions d'asset management ont permis de porter le taux d'occupation financier au 31 décembre 2018 à près de 98 %.

ACTIFS FINANCIERS À SOUS-JACENT IMMOBILIER

Au cours de l'année 2018 et suite à la réallocation d'un montant de 32 M€ de la poche "obligataire" vers la poche "liquidités", BNP Paribas Diversipierre a investi pour environ 220 M€ de fonds complémentaires au développement de son portefeuille d'actifs financiers à sous-jacent immobilier (actions foncières et obligations foncières essentiellement), portant la valorisation du portefeuille des actifs financiers à environ 476 M€ à fin d'année 2018.

Comme depuis la création de l'OPCI, en fonction des opportunités de gestion, cette allocation n'a pas forcément été totalement investie à tout moment, une part résiduelle de liquidités afférentes à ces deux poches pouvant être conservée.

Parmi les événements significatifs de gestion, on peut citer :

- Renforcement des positions obligataires et "actions", pour respectivement 95,3 M€ et 93,2 M€. Ces allocations complémentaires ont visé à rapprocher BNP Paribas Diversipierre de son allocation cible en produits financiers (autour de 40 % de l'actif net total).
- Compte tenu de la forte volatilité des marchés "actions" au cours de l'année, les actifs financiers ont contribué négativement à la performance de BNP Paribas Diversipierre sur l'année (cf. partie "Valeurs liquidatives").

Du fait de ces mouvements et des évolutions de valorisation des portefeuilles détenus, l'exposition en actifs financiers se répartit, à fin d'année 2018, entre 50 % d'actifs obligataires et 50 % d'actions de foncières cotées.

Comme en 2016 et 2017, BNP Paribas Diversipierre a également réalisé, tout au long de l'année, des prises de position et arbitrages spécifiques, sur certains titres, en fonction des convictions de la gérance.

L'exposition de BNP Paribas Diversipierre en actifs financiers au 31 décembre 2018 est détaillée dans la partie "Situation patrimoniale à fin 2018", présentée ci-après.

SITUATION PATRIMONIALE À FIN 2018

RÉPARTITION DES ACTIFS DU GROUPE

Compte-tenu des investissements réalisés et des souscriptions reçues au cours de l'exercice, l'allocation d'actifs de BNP Paribas Diversipierre a évolué comme suit :

Composition de l'actif net total de BNP Paribas Diversipierre	31/12/2017	31/03/2018	29/06/2018	28/09/2018	31/12/2018
Immobilier physique net de dette	62 %	63 %	59 %	59 %	53 %
Immobilier coté	15 %	15 %	18 %	19 %	17 %
Obligations foncières[7]	13 %	10 %	10 %	11 %	17 %
Autres actifs financiers non immobiliers	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %
Liquidités & Autres Actifs / Passifs circulants	10 %	12 %	13 %	11 %	13 %
Actif net total de BNP Paribas Diversipierre (en €)	**1 106 080 611**	**1 108 779 061**	**1 193 079 604**	**1 259 473 728**	**1 373 649 759**

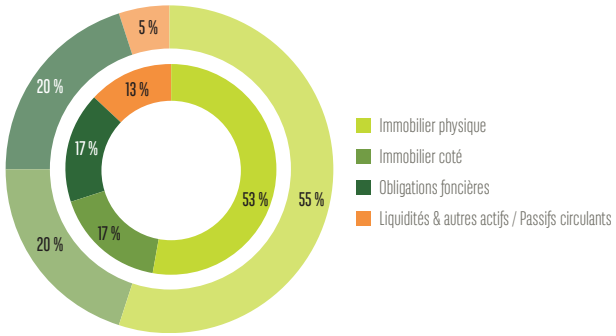
Source : BNP Paribas REIM France

- Au 31 décembre 2017, BNP Paribas Diversipierre présentait une allocation financière surpondérée en immobilier, suite aux acquisitions réalisées lors du mois de décembre 2017, classe d'actifs qui représentait ainsi près de 62 % de l'actif net ;
- L'objectif de l'année 2018 étant le "rééquilibrage" de l'allocation financière du fonds, près de 190 M€ (nets de la réallocation de 32 M€ vers la poche liquidités) ont été investis au cours de l'année au profit des actifs financiers de BNP Paribas Diversipierre, permettant d'obtenir un atterrissage à fin d'année 2018 en ligne avec l'allocation "cible" du fonds conformément à sa stratégie initiale ;
- Au 31 décembre 2018, les liquidités représentent 13 % de l'actif net, en raison notamment de la provision effectuée afin d'avoir les fonds nécessaires pour pouvoir réaliser une nouvelle acquisition prévue le 1er janvier 2019.

Le graphe ci-après illustre l'allocation d'actifs de BNP Paribas Diversipierre au 31 décembre 2018, comparée à la cible d'allocation définie dans la stratégie de l'OPCI.

RÉPARTITION EN % DES ACTIFS TOTAUX DÉTENUS, SUR LA BASE DE L'ACTIF NET TOTAL

Cercle extérieur : cible
Cercle intérieur : 31/12/2018



[7] *Obligations foncières excluant les obligations considérées liquides (qui sont inclues dans les liquidités).*

ACTIFS IMMOBILIERS

Au 31 décembre 2018, le patrimoine immobilier physique de l'OPCI BNP Paribas Diversipierre est constitué de 20 actifs, à usage de bureaux, de commerces et d'hôtellerie, sis en France, Allemagne, Italie et Luxembourg ainsi que d'une participation non contrôlée de 15 % dans le véhicule PowerHouse, détenant un portefeuille résidentiel en France.

TABLEAU DE SYNTHÈSE DES ACTIFS DÉTENUS

Le tableau ci-après présente de façon synthétique les actifs immobiliers détenus :

Immeuble	Code postal	Adresse	Région	Usage	Surface à 100 %	% de détention
France						
Heron Parc	59650	Avenue de l'Avenir - Villeneuve d'Ascq	Hauts de France	Commerce / Bureau	40 386	100 %
Visalto	75019	8 boulevard de l'Indochine - Paris	Île-de-France	Bureau	7 653	100 %
Hoche	75008	Avenue Hoche - Paris	Île-de-France	Bureau	2 917	100 %
Pantin les Grands Moulins	93500	9 Rue du Débarcadère - Pantin	Île-de-France	Bureau	21 059	48,2 %
Portefeuille PowerHouse[8]	France	Plusieurs localisations	France	Résidentiel	685 612	14,5 %
Le Magellan	75019	Rue de Cambrai – Paris	Île-de-France	Bureau	6 321	100 %
12 rue Vivienne	75002	Rue Vivienne - Paris	Île-de-France	Bureau / Logement / Commerce	3 297	100 %
Bords de Seine II	92130	Rue du Passeur de Boulogne	Île-de-France	Bureau	19 447	17,1 %
Leroux	75116	Rue Leroux - Paris	Île-de-France	Résidence hôtelière	1 950	100 %
Nantes Jallais	44000	Rue du Cornulier - Nantes	Pays de La Loire	Bureau / Commerce	8 759	100 %
Arcueil le Visium	94110	22 Rue Aristide Briand Arcueil	Île-de-France	Bureau	12 487	48,2 %
Chatillon le Carat	92230	20 Rue André Gide - Chatillon	Île-de-France	Bureau	11 032	48,2 %
Le Karré	69120	Rue Bataillon Carmagnole-Liberté - Vaulx-En-Velin	Auvergne-Rhônes Alpes	Bureau	10 131	100 %
Arcueil Axeo	94110	19 Rue Aristide Briand -Arcueil	Île-de-France	Bureau	9 203	48,2 %
Marseille le Sextant	13002	44 Boulevard de Dunkerque - Marseille	Provence-Alpes-Côte d'Azur	Bureau	9 226	48,2 %
Montrouge	92120	Rue Camille Pelletan - Montrouge	Île-de-France	École	3 200	100 %
Allemagne						
Horizon	40476	Johannstrasse 1 - Düsseldorf	Allemagne	Bureau	24 332	33,33 %
City East	81673	Berg-am-Laim-Strasse 125 - Munich	Allemagne	Hôtel	5 501	100 %
City South	81539	Raintaler Str.47 - Munich	Allemagne	Hôtel	4 510	100 %
Italie						
Via Tortona	20145	Via Tortona n.25 - Milan	Italie	Bureau	19 137	50 %
Luxembourg						
Grand Rue	1660	56 Grand Rue - Luxembourg	Luxembourg	Bureau	5 326	100 %

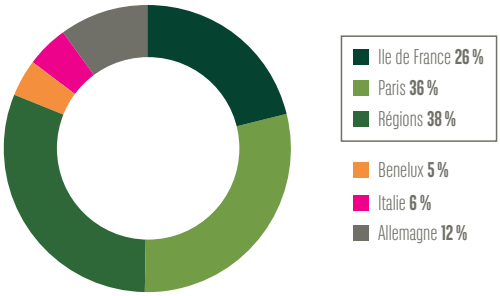
Source : BNP PARIBAS REIM FRANCE.
N.B. Certains actifs ne sont pas détenus à 100 %. Les surfaces indiquées ne tiennent pas compte de ce prorata de détention.

[8] *PowerHouse est une participation non contrôlée.*

Les deux graphes ci-dessous présentent la répartition du patrimoine[9] par :

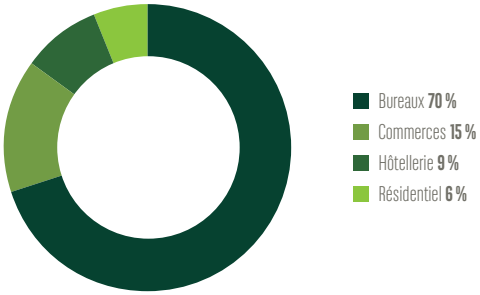
- **Classes d'actifs immobiliers** (calculs réalisés en valeur vénale hors droits au 31 décembre 2018, sur la base de l'usage principal de chaque actif détenu) ;
- **Zone géographique** (calculs réalisés en valeur vénale hors droits au 31 décembre 2018).

RÉPARTITION DE LA VALEUR VÉNALE DU PATRIMOINE IMMOBILIER PAR SECTEUR GÉOGRAPHIQUE AU 31/12/2018



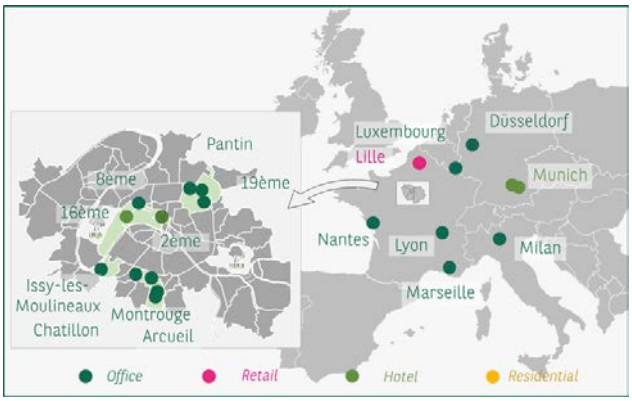
Conformément à la stratégie prévoyant la poursuite des investissements au sein de la zone "euro", l'année 2018 reflète le renforcement de l'européanisation du portefeuille avec 23 % des actifs investis hors France à fin d'année, contre 20 % un an plus tôt.

RÉPARTITION DE LA VALEUR VÉNALE DU PATRIMOINE IMMOBILIER PAR TYPOLOGIE AU 31/12/2018



Du point de vue des classes d'actifs, les transactions réalisées au cours de l'année ont renforcé l'exposition à la classe d'actifs "bureaux" représentant 74 % du portefeuille au 31 décembre 2017 contre 60 % un an plus tôt.

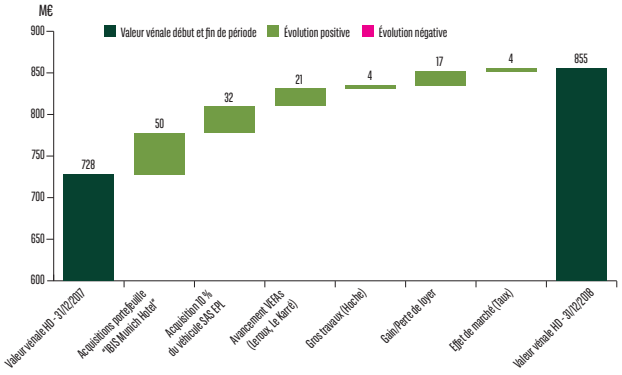
DISPERSION GÉOGRAPHIQUE DU PATRIMOINE



N.B. Les participations sont représentées en QP de leur valeur vénale totale. PowerHouse n'est pas présent sur la cartographie car c'est un portefeuille réparti sur tout le territoire français et non contrôlé.

ÉVOLUTION DU PATRIMOINE IMMOBILIER

La valeur vénale du patrimoine a progressé en 2018 de 127,33 M€ pour atteindre 855,43 M€[10] hors droits au 31 décembre 2018.



Source : BNP Paribas REIM France

PRINCIPALES VARIATIONS ET FACTEURS

- De l'impact des acquisitions, avancement des VEFAs ainsi que des travaux de restructuration :
  - Acquisition du portefeuille hôtelier "Ibis Munich Hotels" (+50,40 M€ HD) ;
  - Renforcement de la participation dans la SAS EPL à travers l'acquisition de 10 % des parts du véhicule (+31,65 M€ HD) ;
  - Avancement de la construction des actifs précédemment acquis en VEFA ("Leroux" et "Le Karré"), ainsi la valeur des actifs progresse dans le temps, du fait de la réduction de la décote au titre des échéances restant à payer au vendeur (+20,55 M€ HD) ;
  - Investissements liés aux travaux de restructuration opérés sur l'actif "Hoche" (+3,78 M€).

[9] *La participation non contrôlée dans PowerHouse est incluse dans les graphes, valorisée sur la base de son ANR et du compte courant accordé par l'OPCI.*
[10] *Hors PowerHouse, s'agissant d'une participation non contrôlée.*

- De la progression à périmètre constant de la valeur de 21,06 M€ étant générée par :
  - Une progression du loyer potentiel global des actifs du portefeuille à périmètre constant (+17,08 M€ HD) ; en raison notamment de l'effet des recommercialisations intervenues sur le retail-park Heron Parc situé à Villeneuve d'Asq à des enseignes telles que It Trattoria ;
  - Effet positif de la contraction des taux de rendements en raison de l'augmentation de l'attractivité du marché de l'investissement immobilier (+3,97 M€ HD).

TAUX D'OCCUPATION ET PRINCIPALES ÉCHÉANCES LOCATIVES

Taux d'occupation et durée résiduelle moyenne

Le taux d'occupation financier de l'ensemble des actifs immobiliers de BNP Paribas Diversipierre au 31/12/2018 est de 97,9 % contre 91,9 % un an plus tôt, grâce notamment à la prise à bail de l'intégralité des surfaces de l'actif "Hoche" à Paris 8ème par un Adecco, utilisateur de dimension internationale, à un niveau de loyer de marché pour une durée ferme de 6 ans.

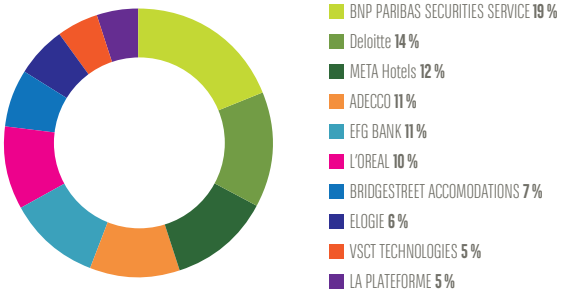
Au 31 décembre 2018, la vacance financière du portefeuille immobilier est principalement concentrée :
- Sur les immeubles du portefeuille EPL "Axeo", à Arcueil et "Le Carat" à Chatillon, représentant 42 % de la vacance financière ;
- Sur l'immeuble "Grand Rue" au Luxembourg, représentant 27 % de la vacance financière.

Une commercialisation active est en cours sur l'ensemble des lots actuellement vacants dans le patrimoine de BNP Paribas Diversipierre.

Durée moyenne, principaux locataires et échéances

Au 31 décembre 2018, la durée moyenne résiduelle ferme des baux conclus par BNP Paribas Diversipierre sur son patrimoine s'élève à 4,9 années[11], en progression de 0,7 an - soit 8 mois - par rapport à fin décembre 2017 ; pour une durée résiduelle moyenne totale de ces mêmes baux de 6,5 années.

Les 10 principaux locataires de BNP Paribas Diversipierre[12] sont représentés dans le graphique ci-dessous :

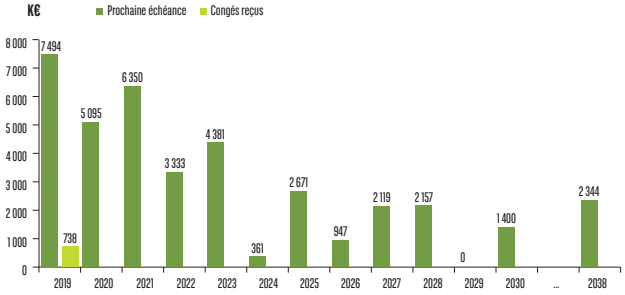


Les 10 locataires les plus importants représentent environ 50 % des loyers totaux du fonds.

Il est précisé que l'actif Karré de Soie étant en cours de construction (la livraison étant prévue pour le deuxième trimestre 2019), il est exclu des calculs de taux d'occupation et d'échéances locatives.
Le graphe ci-dessous présente la répartition des échéances de baux des locataires. Ces échéances reflètent les dates de sortie possible des locataires et non les dates de fin des baux[13]. Sont également présentés les congés reçus.

RÉPARTITION DES ÉCHÉANCES LOCATIVES DES ACTIFS DÉTENUS PAR BNP PARIBAS DIVERSIPIERRE

(en loyers contractuels exprimés en K€ HT HC)



Source : BNP Paribas REIM France

Les congés indiqués dans le graphique ci-dessus correspondent principalement à des départs de locataires occupant des lots de 100 à 800 m² sur les immeubles du portefeuille EPL, dont BNP Paribas Diversipierre détient 48,2 % à fin décembre 2018. Seul le départ progressif d'Auchan, qui occupait jusqu'à maintenant plusieurs lots de l'actif Heron Parc pour 3 700 m², entamé en 2018 et qui sera poursuivi en 2019, est enregistré sur les autres actifs du portefeuille immobilier de BNP paribas Diversipierre.

ACTIFS FINANCIERS

Au 31 décembre 2017, les actifs financiers détenus par BNP Paribas Diversipierre représentaient 28 % de l'actif net, soit une valeur totale de 314,7 M€. Cette allocation était composée pour 46,8 % d'actifs obligataires et pour 53,2 % d'actions de sociétés foncières cotées.

Au 31 décembre 2018, les actifs financiers de BNP Paribas Diversipierre représentent 34 % de l'actif net. Cette allocation est composée pour 49,2 % par la poche d'actions foncières et pour 50,8 % par la poche obligataire. Les actifs détenus sont valorisés à 476,2 M€, sous l'effet des variations de marché sur la période et de la politique de gestion mise en œuvre.

[11, 12] À l'exclusion de la participation non contrôlée de Powerhouse.
[13] Des baux commerciaux composant la situation locative de l'OPCI sont actuellement expirés, en période de tacite reconduction. Afin de refléter correctement le risque de départ de ces locataires, qui peuvent délivrer congé à tout moment avec un préavis de 6 mois, il a été pris pour hypothèse une date de fin de bail à J+6 mois de la date du présent rapport, soit le 30 juin 2018. Ce calcul, volontairement conservateur, ne reflète par l'appréciation du risque de départ desdits locataires par la société de gestion.

État du patrimoine en euros	31/12/2017	30/06/2018	31/12/2018
Actions de sociétés à prépondérance immobilière négociées sur un marché réglementé	167 549 075,28	209 941 549,02	234 506 580,92
Obligations foncières[14]	147 131 598,12	125 480 019,65	241 693 016,23
Total	**314 680 673,40**	**335 421 568,67**	**476 199 597,15**

Source : BNP Paribas REIM France

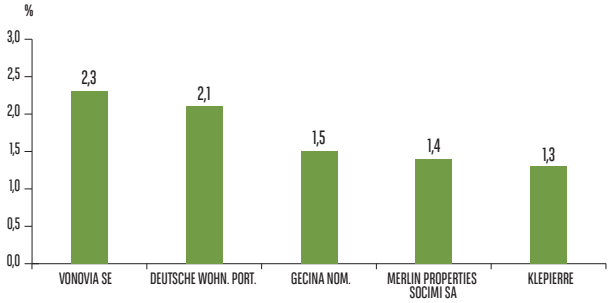
Composition de l'actif net total de BNP Paribas Diversipierre	31/12/2017	30/06/2018	31/12/2018
Actions de sociétés à prépondérance immobilière négociées sur un marché réglementé	15,15 %	17,60 %	17,07 %
Obligations foncières[15]	12,63 %	10,77 %	17,04 %
Soit en % de l'actif net total	**27,78 %**	**27,98 %**	**34,11 %**

Source : BNP Paribas REIM France

ACTIONS DE SOCIÉTÉS FONCIÈRES COTÉES

Le graphe ci-dessous présente les 5 plus fortes pondérations sur les actions de sociétés foncières détenues dans l'actif net total du fonds au 31 décembre 2018.

TOP 5 DES FONCIÈRES COMPOSANT L'ALLOCATION "ACTIONS" DE BNP PARIBAS DIVERSIPIERRE (en % de l'actif net)

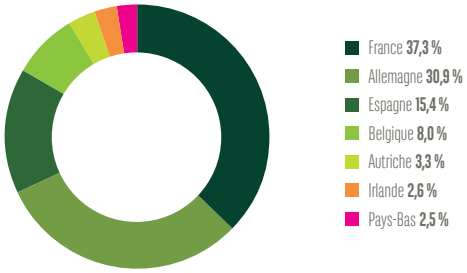


Source : BNP Paribas REIM France

Seul Merlin Properties entre dans le top 5 par rapport à la situation en fin d'année 2017, remplaçant Unibail-Rodamco à la quatrième place. Concernant les 4 autres titres déjà présents l'année passée, leur ordre de classement ne varie pas bien que la position des 2 foncières allemandes dominant le classement ait été renforcée.

Pour rappel, Deutsche Wohnen et Vonovia sont deux foncières spécialisées dans le secteur de l'immobilier résidentiel en Allemagne, qui offrent une forte récurrence de revenus et bénéficient de la tendance actuelle, porteuse outre-Rhin sur ce secteur.
Merlin Properties et Klépierre sont deux importantes foncières à dominante de commerce (centres commerciaux), proposant une exposition en Espagne et au Portugal pour la première, et en France et en Europe pour la seconde.
Enfin, Gécina est une foncière française au profil plus diversifié (bureaux et actifs résidentiels essentiellement), qui a récemment recentré sa stratégie en cédant, notamment, son portefeuille d'immobilier de santé (maisons de retraites de type EHPAD essentiellement).

VENTILATION DES ACTIONS DE SOCIÉTÉS FONCIÈRES PAR PAYS (en % de la valeur de la poche)



La France et l'Allemagne représentent les principales expositions du portefeuille d'actions détenues, conformément à l'importance des foncières de ces deux pays au sein de l'environnement boursier immobilier de la zone Euro.

COMMENTAIRE DE GESTION DES ACTIONS FONCIÈRES

La performance brute de l'allocation "Actions Foncières" sur l'année 2018, s'élève à -9,41 %.

Il est rappelé que les valeurs investies par BNP Paribas Diversipierre sont sélectionnées au sein de l'indice EPRA Eurozone capé[16] qui regroupe 46 des principales valeurs de sociétés foncières cotées de la zone Euro.

Les titres retenus sont sélectionnés, sur la base d'une analyse fondamentale des valeurs, de critères de liquidité (flottant suffisamment important) ainsi que d'une analyse suivant des critères "Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance (ESG)", qui déterminent un univers d'investissement potentiel de 30 valeurs à ce jour (voir partie Responsabilité Sociale des Entreprises du présent rapport).

Les termes de "sous-pondération" et "sur-pondération" utilisés dans la suite sont à comprendre au regard de la composition de cet indice de référence EPRA Eurozone capé.

"En 2018, le marché immobilier de la zone européenne Global European IEIF index a corrigé avec une performance annuelle de -9,96 % - global European IEIF index incluant le royaume uni avec – 9,96 %), à comparer avec une performance négative des marchés généralistes européens (-14,79 %).

[14] *Obligations incluant les obligations considérées comme liquides, soit les obligations dont la maturité est inférieure à 397 jours mais excluant les obligations souveraines.*
[15] *Ratio excluant les obligations considérées comme liquides ainsi que les obligations souveraines.*
[16] *www.epra.com – Il est précisé que cet indice a été choisi par la gérance pour son caractère représentatif du marché des sociétés foncières cotées de la zone Euro, mais ne constitue pas, en tant que tel, un indice de référence ou de benchmark de BNP Paribas Diversipierre.*

Sur cette même année, la performance des actions foncières détenues par BNP Paribas Diversipierre ressort à -9,41 %, à comparer avec son indice de référence : EPRA/NAREIT Eurozone Capped de −7.50 % (dividendes réinvestis).

Les performances des différentes zones géographiques ont été très contrastées : performance positive de l'Autriche, l'Allemagne et la Belgique mais performance négative de l'Espagne, des Pays-Bas, de la France, de la Finlande et de l'Italie.
En termes de pays, la sous-pondération des Pays-Bas et la surpondération de l'Autriche ont contribué favorablement à la performance. En revanche, la surpondération de la France et la sous-pondération de l'Allemagne et de la Belgique ont eu une contribution défavorable.
Les principaux mouvements de l'année ont porté sur :

- *Le renforcement de la surpondération de nos principales convictions comme Inmobiliara Colonial et Merlin Properties en Espagne, Cofinimmo en Belgique ou Deutsche Wohnen en Allemagne en raison des bons fondamentaux de ces sociétés foncières ;*
- *L'introduction de nouvelles valeurs en portefeuille, en l'occurrence TLG Immobilien en Allemagne (compte tenu d'un marché immobilier résidentiel offrant des perspectives de valorisation) et Altarea en France ;*
- *La vente de positions dans le cadre d'opérations de consolidation dans le secteur : rachat de Buwog (Autriche) par Vonovia (Allemagne) et de Beni Stabili (Italie) par Covivio (France : ex-Foncière des Régions) ;*
- *Des prises de bénéfices sur des positions surpondérées comme CA Immobilien en Autriche, Alstria et Vonovia en Allemagne et Warehouses De Pauw en Belgique ;*
- *Une réduction de notre exposition aux foncières françaises : principalement Icade et Gecina et aux acteurs de centres commerciaux : vente de Citycon (Finlande), Mercialys (France), Wereldhave (Pays-Bas) et Deutsche Euroshop (Allemagne) d'une part et allègement d'Eurocommercial Properties (Pays-Bas) d'autre part.*

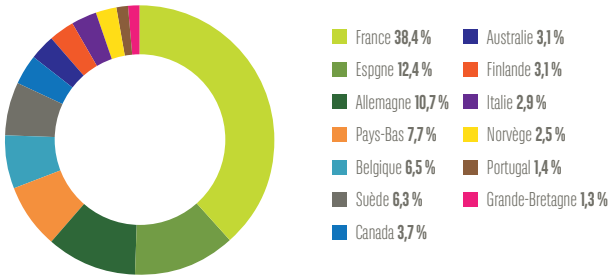
Au 31 décembre 2018, 83 % du portefeuille est investi dans les trois principaux pays de la zone euro que sont la France, l'Allemagne, l'Espagne".

Anne FROIDEVAL – BNP Paribas Asset Management
Gérante de l'allocation actions de BNP Paribas Diversipierre

OBLIGATIONS FONCIÈRES

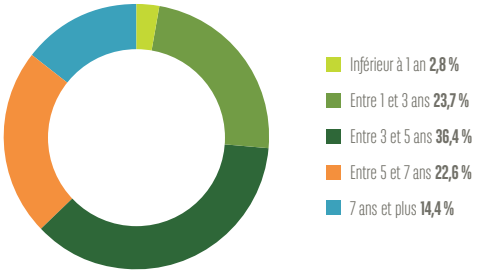
Au 31 décembre 2018, La poche obligataire est constituée de 131 valeurs. L'allocation est composée principalement d'obligations ayant des maturités supérieures à 3 ans.
Les graphiques suivants sont exprimés en % de la valeur de la poche hors liquidités afférentes.

VENTILATION DES OBLIGATIONS FONCIÈRES PAR PAYS
(en % de la valeur de la poche)



Source : BNP Paribas REIM France

VENTILATION DES OBLIGATIONS FONCIÈRES PAR MATURITÉ



Source : BNP Paribas REIM France

COMMENTAIRE DE GESTION DES OBLIGATIONS FONCIÈRES

"La performance de la poche obligataire sur 2018 a été de -0.03 % vs son indice de référence : +0.27 %. Son rating moyen est AA+[17].
Sur l'année 2018, la gérance a principalement concentré son action sur le suivi de l'exposition du portefeuille au risque de taux compte tenu de la perspective de la normalisation de la politique monétaire de la Banque Centrale Européenne.
Ainsi, au 31 décembre 2018, la duration[18] moyenne de la poche obligataire de 3,92 années au 31 décembre 2018.
En 2018, la gérance a :

- *Réalloué, à la fin du premier trimestre, une partie des actifs obligataires au profit des liquidités (32 M€) permettant ainsi de réduire la sensibilité aux taux pour la porter à moins de 3 ;*
- *Allégé l'exposition aux obligations italiennes en vendant notamment de l'Intesa San Paolo de maturité 2022 et 2026 ainsi que du Crédit Agricole Cariparma 1,125 % 2025, cessions réalisées avant que leurs taux se tendent, entrainés par les taux gouvernementaux, évitant ainsi une perte de valeur sur ces titres ;*
- *Vendu des obligations australiennes pensant que le marché immobilier australien avait beaucoup monté et était sur un cycle haut et que les banques accordaient plus de prêts avec des garanties plus faibles ;*
- *Acquis, pour la première fois, des obligations émises par des sociétés foncières françaises, afin d'améliorer marginalement le rendement moyen du portefeuille, avec en contrepartie une notation inférieure à celle des obligations sécurisées (avec cependant, des notes supérieures ou égales à BBB. Ainsi à titre d'exemple, le rendement actuariel pondéré des obligations par la duration était de 0,54 % en décembre 2018 et le rendement des obligations Unibail Rodamco, Foncière des Régions et ICADE s'élevaient respectivement à 1,16 %, 2,35 % et 2,15 % au 31 décembre 2018 ;*
- *Renforcé, grâce à de nouvelles souscriptions, l'allocation sur la France et sur l'Allemagne offrant des rendements attractifs par rapports aux taux monétaires de même maturité.*

Nous sommes, par ailleurs, restés prudents sur le Royaume-Uni en cas de Brexit sans période de transition ni accord.

Au 31 décembre 2018, près de 62 % du portefeuille est investi dans les trois principaux pays de la zone euro que sont la France, l'Allemagne, l'Espagne".

Claude Guérin – BNP Paribas Asset Management
Gérant de l'allocation taux de BNP Paribas Diversipierre

[17] La moins bonne des deux meilleures notations (Fitch, Moody's et S&P).
[18] La duration d'une obligation correspond à la période à l'issue de laquelle sa rentabilité n'est pas affectée par les variations de taux d'intérêt. Elle correspond à la durée de vie moyenne actualisée de l'ensemble des flux qu'elle génère (intérêt et capital). D'après www.vernimmen.net

Les actifs financiers détenus par l'OPCI (actions de sociétés foncières ainsi que les obligations foncières) permettent de renforcer la diversification géographique et sectorielle du portefeuille, puisque 40 % des actifs financiers sélectionnés sont investis dans des pays européens où BNP Paribas Diversipierre ne détient pas d'actifs en direct.

Concernant le portefeuille actions, les sociétés sectionnées sont en majorité spécialisées dans d'autres classes d'actifs que le "bureau", typologie d'actif majoritaire dans le portefeuille immobilier de BNP Paribas Diversipierre, et notamment dans le commerce et les centres commerciaux au niveau européen ou le développement résidentiel en Allemagne.

LIQUIDITÉS

Les liquidités telles que définies à l'article L214-37 du COMOFI et détenues directement par l'OPCI BNP Paribas Diversipierre au 31 décembre 2018 s'élèvent à 119 828 513 € soit 8,72 % de l'actif net :

En €	31/12/2018	31/12/2017
Liquidités de l'OPCI		
Instruments financiers à caractère liquide	**9 626 156,16**	**7 443 269,30**
Obligations souveraines ou de maturité < 397 jours	9 626 156,16	7 443 269,30
Instruments monétaires	-	-
Bons du trésor	-	-
OPCVM et FIA investis dans les 3 catégories précédentes	-	-
Liquidités	**110 202 357,05**	**80 685 096,23**
Dépôts à vue / avoirs bancaires	106 033 628,68	80 561 080,75
Dépôts à terme	-	-
Créances locataires et autres créances d'exploitation	4 168 728,37	124 015,48
Ratio de liquidité réglementaire (défini par le L214-37 et R214-100 du COMOFI)	**8,72 %**	**7,97 %**

Source : BNP Paribas REIM France

ENDETTEMENT ET LEVIERS

Au cours de l'année 2018 BNP Paribas Diversipierre a mis en place deux nouveaux financements bancaires, afin de rapprocher le niveau d'endettement du fonds de son endettement "cible", conformément à sa stratégie initiale. En effet, BNP Paribas Diversipierre envisage d'avoir un ratio d'endettement cible d'environ 20 % de la valeur d'expertise des actifs immobiliers (soit en dessous du ratio réglementaire fixé à 40 %).

Ces nouveaux financements bancaires sont détaillés ci-dessous :

- Le premier a été mis en place dans le cadre de l'acquisition du portefeuille hôtelier allemand "IBIS Munich Hotel" en juin 2018, avec un établissement bancaire allemand : Münchener Hypothekenbank. Les caractéristiques principales de ce financement sont :
  - Montant : 22,5 M€ soit un LTV de 45 % ;
  - Maturité de 10 ans ;
  - Remboursement intégralement à l'issue de la durée du prêt ;
  - Taux d'intérêt fixe de 1,68 %.
- Le second a été mis en place en octobre 2018 destiné à refinancer l'actif "Heron Parc", acquis en 2016 et intégralement financé en fonds propres. Les caractéristiques principales de ce financement mis en place sont :
  - Établissements prêteurs : La Banque Postale , étant ici précisé que, conformément au contrat de financement signé en octobre 2018, BPI a racheté une quote-part du financement le 2/01/2019 représentant un tiers de celui-ci ;
  - Montant : 56 M€, soit un LTV de 42 % ;
  - Maturité de 7 ans ;
  - Remboursement intégralement à l'issue de la durée du prêt ;
  - Taux d'intérêt fixe de 1,05 %.

Par ailleurs, l'acquisition de 10,00 % des parts du véhicule EPL en novembre 2018, financé partiellement par de la dette bancaire mise en place auprès de Deutsche Pfrandbriefbank, représente également un endettement complémentaire indirect de l'ordre de 11 M€.

Au 31 décembre 2018, le coût moyen des financements externes ressort à 1,31 %. les financements mis en place lors de l'année 2018 ont permis une diminution de l'ordre de 0,08 % du taux d'intérêt moyen.

L'endettement bancaire calculé ci-après tient donc compte de :

- Des dettes bancaires existantes dans les véhicules EPL et Horizon, au prorata du pourcentage de détention de BNP Paribas Diversipierre ;
- Des dettes bancaires mises en place en 2018, adossés aux actifs Heron Parc et "IBIS Munich Hotels" ;
- Des avances d'associés externes, accordées par les co-investisseurs des sociétés EPL, Horizon, Bords de Seine 2 au prorata de la détention de BNP Paribas Diversipierre dans chacun de ces véhicules, conformément aux dispositions du L214.39 du Code Monétaire et Financier.

En €	31/12/2018	31/12/2017
Endettement total	**179 585 584**	**88 133 463**
Encours de dette bancaire	**155 347 014**	**64 972 860**
EPL	55 008 205	44 036 593
Horizon	21 670 206	20 936 267
Heron Parc	56 074 104	-
IBIS Munich Hotels	22 594 500	-
Avances d'associés externes	**24 238 570**	**23 160 603**
EPL	16 789 246	16 188 746
Horizon	3 978 574	3 938 862
Bords de Seine II	3 470 750	3 032 995
Nominal des instruments de couverture de taux	**-**	**-**
Soit taux de couverture de la dette variable (%)	**-**	**-**
Valeur vénale des actifs immobiliers hors droits et frais*	**895 311 233**	**763 065 504**
Soit Ratio Loan-to-Value (y compris ICNE) (%)	**20,1 %**	**11,5 %**
Levier calculé suivant la méthode de l'engagement[1] (%)	***113 %***	***108 %***
Levier calculé suivant la méthode brute[2] (%)	***103 %***	***98 %***

** Montant correspondant à la somme de la valeur vénale du portefeuille au 31 décembre 2017 et de l'ANR de la participation non contrôlée.*
1 et 2 - Tels que définis par la Directive 2011.61.UE "AIFM", exprimés en pourcentage de l'actif net.
Source : BNP Paribas REIM France

Par ailleurs, la directive 2011/61/UE - dite Directive AIFM - a introduit deux nouvelles mesures portant sur la notion de levier. L'effet de levier désigne l'utilisation de l'endettement pour augmenter la capacité d'investissement et son impact sur la rentabilité des capitaux investis. Le règlement délégué EU 231/2013 du 19 décembre 2012 (articles 7 et 8) indique que le levier AIFM doit être calculé selon deux méthodes distinctes : la première est dite "brute", et la seconde est dite "de l'engagement".
Les leviers AIFM expriment le rapport entre l'exposition au risque du véhicule constitué de son actif, brut du levier (endettement et instruments dérivés), d'une part, et l'actif net réévalué pour un OPCI, d'autre part.
L'exposition calculée selon la méthode brute exclut la trésorerie à l'actif de l'OPCI et intègre la valeur absolue de l'ensemble des instruments dérivés conclus par le véhicule.
L'exposition calculée selon la méthode de l'engagement inclut la trésorerie à l'actif de l'OPCI et prend en compte les effets de compensation pouvant exister entre les actifs du véhicule et les instruments dérivés conclus pour réduire l'exposition au risque.

Au 31 décembre 2018, les niveaux de leviers AIFM de BNP Paribas Diversipierre s'élèvent respectivement à 103 % selon la méthode brute et à 113 % selon la méthode de l'engagement.
À titre d'exemple, le levier AIFM calculé selon la méthode de l'engagement d'un OPCI qui n'a pas recours à l'endettement, est égal à 100 %, reflétant ainsi une exposition neutre. A l'inverse, un levier supérieur à 300 % est considéré comme substantiel par le régulateur.

RISQUE GLOBAL

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

ASPECTS FINANCIERS

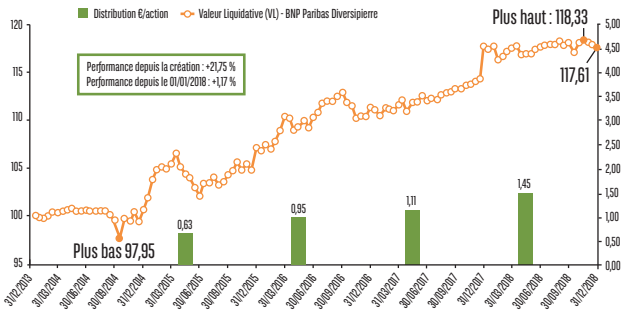
VALEUR LIQUIDATIVE DE LA SPPICAV

La valeur liquidative de l'OPCI BNP Paribas Diversipierre s'établit, au 31 décembre 2018, à 117,61 € par action.
Son évolution depuis le 31 décembre 2017 tient compte :

- De la variation de la valeur du patrimoine immobilier à périmètre constant ;
- De la variation de valeur des actifs acquis en 2018 par rapport à leur prix d'acquisition ;
- De la variation de valeur des produits financiers détenus (essentiellement des actions de sociétés foncières cotées et des obligations foncières) ;
- Des revenus encaissés par la SPPICAV BNP Paribas Diversipierre et ses filiales, du fait de ses investissements en actifs immobiliers et produits financiers ;
- Des frais supportés par l'OPCI sur l'exercice.

Le graphe ci-après présente l'évolution de la valeur liquidative de l'OPCI BNP Paribas Diversipierre depuis sa création :

GRAPHIQUE D'ÉVOLUTION DE VL HISTORIQUE



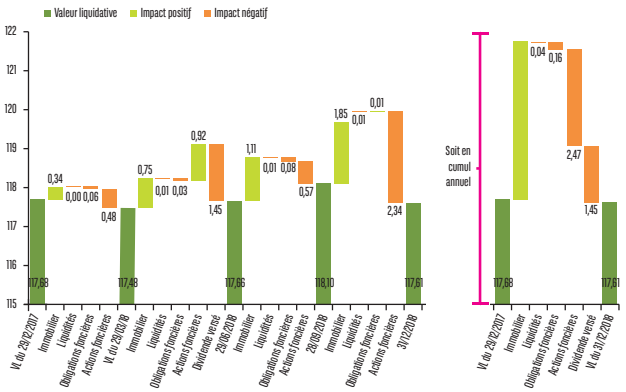
Source : BNP Paribas REIM France

BNP Paribas Diversipierre a distribué un solde sur dividende 2017 de 1,45 €/action en mai 2018 (suite à la décision de l'assemblée générale du 26 avril 2018).

La performance[19] de l'OPCI s'établit donc, dividende inclus, à +1,17 % sur l'exercice 2018.

GRAPHIQUE DE RATIONALISATION DE L'ÉVOLUTION DE LA VL ANNUELLE SUR L'ANNÉE 2018

Le graphe ci-dessous illustre la contribution de chaque catégorie d'actifs auxquels est exposée BNP Paribas Diversipierre à la performance de l'année, en vision trimestrielle (partie gauche du graphe) et annuelle (partie droite) :



Source : BNP Paribas REIM France

FACTEURS EXPLICATIFS DE LA PERFORMANCE

- Le portefeuille immobilier de BNP Paribas Diversipierre a connu une progression importante sur l'année avec une contribution positive de +4,05 € par action (voir notamment les Évolutions de valeur du patrimoine immobilier, ci-avant) ;
- Les actions de sociétés foncières ont contribué négativement à la performance, contrairement aux années précédentes, à hauteur de -2,47 € par action ;
- Les obligations détenues ainsi que l'exposition en liquidités ont faiblement dégradé la performance globale sur la période ;
- Enfin le versement du dividende survenu en mai 2018 (suite à la décision de l'assemblée générale du 26 avril 2018) a contribué négativement à l'évolution faciale de la valeur liquidative de l'OPCI avec un impact de -1,45 € par action.

Il est précisé que, pour les besoins de la présente analyse, les frais de structure supportés par BNP Paribas Diversipierre sont ventilés au prorata du poids de chaque classe d'actif dans le patrimoine total du fonds.

FRAIS ET COMMISSIONS

Tableau des frais en euros	31/12/2018	31/12/2017
Honoraires de dépositaire	244 271	174 994
Honoraires de valorisateur	136 666	118 882
Honoraires de gérance	13 793 006	10 162 391
Total des frais récurrents	**14 173 944**	**10 456 267**
% de l'Actif net fin de période	*1,03 %*	*0,95 %*
Autres charge de structure	1 244 247	770 498
Total des frais de structure	**15 418 190**	**11 226 765**
% de l'Actif net fin de période	*1,12 %*	*1,02 %*
Total des frais immobiliers	**2 122 855**	**944 908**
% de l'Actif net fin de période	*0,15 %*	*0,09 %*
Commission d'investissement	504 000	2 260 350
*% du prix des immeubles acquis**	*0,61 %*	*0,55 %*
Autres frais d'acquisition	2 936 136	8 091 786
Total des frais d'acquisition	**3 440 136**	**10 352 135**
% du prix hors droits des immeubles acquis	*4,19 %*	*2,52 %*
Commission d'arbitrage	-	179 100
*% du prix des immeubles cédés**	-	*1,00 %*
Autres frais de cession	-	90 000
Total des frais de cession	**-**	**269 100**
% du prix hors droits des immeubles cédés	-	*1,50 %*
Actif Net	**1 373 649 759**	**1 106 080 611**
Prix des immeubles acquis*	82 044 746	410 194 164
Prix des immeubles cédés*	-	18 000 000

** hors droits et (i) en valeur à 100 % pour les VEFA (ii) PowerHouse valorisé à son ANR + compte courant associé accordé par l'OPCI.*

[19] *Performance = Valeur Liquidative Fin de période + Dividendes versés sur la période -1 / Valeur liquidative début de période*

Cet état fait apparaître (i) les frais d'acquisition directement supportés par la SPPICAV BNP Paribas Diversipierre, ainsi que par ses sociétés filiales, le cas échéant au prorata de leur détention (17,1 % pour la SAS Issy Bords de Seine 2, 38,2 % puis 48,2 % pour EPL, 50 % pour Concepto, 33 % pour Horizon et 14,5 % pour PowerHouse) (ii) les charges de structure et immobilières directement supportés par la SPPICAV BNP Paribas Diversipierre, ainsi que par ses sociétés filiales, excepté PowerHouse non contrôlée.

PERSPECTIVES D'ACTIVITÉ 2019

- L'année 2019 verra la poursuite des investissements en immobilier direct principalement en Europe hors France pour BNP Paribas Diversipierre, afin de renforcer la diversification géographique mais également sectorielle de son portefeuille.
  Ainsi, l'OPCI a d'ores et déjà réalisé l'acquisition, le 1er janvier 2019, d'un actif de bureau situé à Francfort et devrait réitérer l'acquisition d'un actif à Bordeaux au cours du 2ème trimestre 2018.
  Par ailleurs BNP Paribas Diversipierre bénéficie d'une exclusivité concernant un actif de bureau récemment restructuré de 4 500 m² situé à Dublin, loué dans le cadre d'un bail long-terme à une société de l'univers des FinTechs.
  Ces 3 investissements représentent un volume de l'ordre de 110 M€.
- Du point des investissements financiers, après avoir lors de l'année 2018, rapproché l'allocation financière du fonds de son allocation cible, BNP Paribas Diversipierre poursuivra ses investissements au profit de ses actifs financiers, avec une approche privilégiant la maîtrise de la volatilité et la recherche d'une performance proche de celle des marchés immobiliers sur son horizon d'investissement recommandé (8 ans).
- Enfin, BNP Paribas Diversipierre pourra avoir recourt à de l'endettement bancaire pour financer la croissance de son patrimoine immobilier, dans les limites prévues par sa documentation (maximum 40 % de la valeur des actifs immobiliers détenus), afin de maintenir le taux d'endettement du fonds proche de son niveau cible de 20 %, comme défini dans sa stratégie initiale.

ÉLÉMENTS SIGNIFICATIFS POST CLÔTURE

Comme indiqué précédemment, BNP Paribas Diversipierre a finalisé le 1er janvier 2019 l'acquisition d'un immeuble de bureaux de 8 500 m², construit en 2009 et situé à Francfort, en Allemagne. Cette transaction a été financée à 100 % en fonds propres. L'immeuble, intégralement loué à un locataire de dimension internationale, présente un potentiel de réversion positif à court terme.

Francfort

Francfort

RESPONSABILITÉ SOCIÉTALE DES ENTREPRISES (RSE)

L'ENGAGEMENT DE BNP PARIBAS REIM FRANCE

Depuis 2012, les pratiques et les valeurs de BNP Paribas REIM France ont évolué et ont permis de démontrer son engagement responsable. Celui-ci vit au travers des thématiques ESG relatives à l'immobilier.

Traduits dans les 15 engagements de sa charte RSE, les impacts socio-environnementaux de ses activités sont de prime importance pour la société de gestion. Elle entend ainsi améliorer la performance énergétique de son patrimoine, réduire son empreinte écologique et lutter contre son obsolescence. BNP Paribas REIM France veille également à ouvrir ses actifs aux minorités en réalisant des travaux visant à améliorer leur accessibilité PMR. Enfin, la société s'assure de l'adhésion de l'ensemble de ses parties prenantes à sa démarche d'éthique et de transparence.

Depuis septembre 2012, BNP Paribas REIM France a concrétisé son engagement via différentes initiatives :

- 2012 : signature des Principes de l'Investissement Responsable[20] ;
- 2013 : publication du 1er rapport RSE ;
- 2013 : 1ère signature de la Charte Tertiaire du Plan Bâtiment Durable ;
- 2016 : 1ère participation au questionnaire GRESB (Global Real Estate Sustainability Benchmark) ;
- 2017 : 2ème signature de la Charte Tertiaire du Plan Bâtiment Durable ;
- 2018 : publication du 1er rapport RSE européen : afin de démontrer la continuité de son engagement, BNP Paribas REIM France rend compte annuellement de ses résultats extra-financiers au travers de son rapport RSE annuel. En 2018, la société de gestion a été rejointe par les AIFM allemande et italienne pour produire pour la première fois un rapport RSE européen, rendant compte des résultats extra-financiers à l'échelle de la ligne métier;
- 2019 : BNP Paribas REIM France a publié sa Déclaration d'Engagement Responsable. Ce document vise à synthétiser l'approche responsable de sa stratégie d'investissement au même titre que celle de sa stratégie de gestion.

LE PARTENARIAT AVEC DEEPKI

Depuis 2 ans, BNP Paribas REIM France travaille conjointement avec la société DEEPKI, spécialisée dans la collecte et l'analyse de données énergétiques. Avec l'accord des locataires, DEEPKI récupère les données de consommations d'énergie et d'eau directement auprès des fournisseurs et les intègre ensuite dans un outil mis à la disposition de tous les Asset Managers. Cet outil permet de fiabiliser le reporting RSE grâce à une analyse de données réalisée au fur et à mesure de la collecte.

L'ENGAGEMENT CIVIQUE DES COLLABORATEURS

Enfin, BNP Paribas REIM France démontre son engagement citoyen en associant ses salariés à diverses actions de charité : événements sportifs, journées solidaires, dons aux associations, chaque collaborateur de la société de gestion a participé à l'effort collectif en 2018.

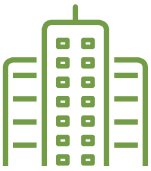
BNP Paribas REIM France est convaincue de l'impact positif de ces démarches sociales et environnementales portées à la fois par l'entreprise mais également par la contribution personnelle de chacun de ses collaborateurs.

La société de gestion réalise par ailleurs une analyse extra-financière annuelle par fonds, permettant de constater les évolutions sur les immeubles appartenant au panel RSE[21].

(20) Cette initiative des Nations Unies encourage les grands acteurs de l'investissement à respecter 6 grands principes axés autour de la prise en compte des questions ESG, aussi bien dans les processus d'analyse et de décision en matière d'investissement que dans les politiques et pratiques d'actionnaires.
(21) Panel RSE : sélection des 251 actifs les plus représentatifs en taille, valeur vénale et emplacement, sur lesquels nous menons notre plan d'action RSE.

LES ACTIFS IMMOBILIERS DE BNP PARIBAS DIVERSIPIERRE ET LA RSE

LE PANEL RSE[22]



60 % DES IMMEUBLES SITUÉS EN FRANCE ET DÉTENUS PAR BNP PARIBAS DIVERSIPIERRE SONT DANS LE PANEL RSE DE BNP PARIBAS REIM FRANCE.

LES INDICATEURS À FIN 2018[23]

49 %
des actifs disposent de bornes pour voitures électriques

AUCUN
actif identifié comme pollué (au niveau du sol)

64 %
des actifs ont un âge énergétique > aux années 2000

57 %
des actifs ont un niveau 2 ou 3 en accessibilité PMR (3 étant la note maximale)

71 %
des actifs ont des parkings vélos

89 %
des toitures terrasses sont sécurisées

AUCUN
actif ne contient de R22 dans ses installations de rafraichissement

RSE ET ACTIFS FINANCIERS

LES ACTIONS FONCIÈRES

En cohérence avec la politique d'investissement en actifs immobiliers, la sélection des titres tient compte de critères dits "ISR" - Investissements Socialement Responsable, qui traitent des thématiques suivantes :

- Consommation d'énergie du parc immobilier détenu -40 % du score ;
- Émissions de gaz à effet de serre du parc immobilier détenu -30 % du score ;
- Politique de certification / labellisation du parc immobilier -20 % du score ;
- Management des ressources (consommations d'eau, recyclages de déchets, etc.) –10 % du score.

Chaque société foncière est notée suivant ces critères, sur une échelle de 0 à 100. Le seuil d'éligibilité à l'investissement dans BNP Paribas Diversipierre a été fixé à une note de 20/100 (10 pour les valeurs introduites en bourse depuis moins d'un an). Cette notation est revue a minima une fois par an.

Suivant les critères de notation retenus, la note moyenne du portefeuille détenu, pondérée par le poids de chaque participation, ressort à 67,5/100 soit 0,5 points de moins que l'année dernière. À titre de comparaison, la note qu'obtiendrait un portefeuille d'actions de sociétés foncières exactement équivalent à la composition de l'indice EPRA Eurozone capé (48 valeurs des principales foncières cotées de la zone Euro, au sein desquelles ont été sélectionnées les 23 valeurs détenues par BNP Paribas Diversipierre au 31 décembre 2018) ressortirait à 53,1/100 suivant ces mêmes critères. La note de l'univers ISR ressortirait à 66,0/100, soit 2 points en dessous du portefeuille de BNP Paribas Diversipierre.
L'analyse ISR introduite dans la gestion introduit donc une sélectivité qui contribue à l'amélioration de la qualité du portefeuille détenu suivant ces aspects.

LES SOCIÉTÉS FINANCIÈRES

Les sociétés financières, appartenant au monde bancaire ou assimilé, sont notamment les émettrices des obligations foncières détenues par BNP Paribas Diversipierre.

Suivant une approche comparable à celle utilisée pour les sociétés foncières cotées, la sélection des émetteurs des produits obligataires est effectuée en tenant compte de critères basés sur les thématiques suivantes :
- Qualité de la gouvernance financière ;
- Critères de responsabilité sociale ;
- Critères de responsabilité environnementale.

L'ensemble des valeurs sélectionnées doit, en outre, être conforme aux principes déontologiques de l'UNGC (United Nations Global Compact), qui ont trait aux respect des droits de l'homme, au droit du travail et à la protection des enfants, à l'environnement ainsi qu'à la lutte anti-corruption.
Enfin, BNP Paribas Diversipierre, en ligne avec le groupe BNP Paribas, s'interdit tout investissement sur des titres exposés à des activités controversées (ventes d'armes, etc.).

[22] Le panel RSE regroupe les actifs détenus par l'OPCI et situés en France excepté la participation dans Powerhouse car non contrôlée et les deux actifs : Leroux et Le Karré (VEFA).
[23] Tous les indicateurs sont exprimés en pourcentage de la valeur vénale totale des actifs du panel RSE, hors indicateur PMR (pourcentage des surfaces).

CONTRÔLE INTERNE

RÈGLES DE BONNE CONDUITE ET D'ÉTHIQUE PROFESSIONNELLE APPLICABLES AUX GESTIONNAIRES DE FONDS D'INVESTISSEMENT ALTERNATIF ("AIFM")

L'ENVIRONNEMENT DU CONTRÔLE INTERNE

LES SOURCES RÉGLEMENTAIRES

En tant que Société de Gestion de portefeuille agréée par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF), BNP Paribas REIM France ("REIM France") est soumise à des dispositions légales et réglementaires strictes en matière de contrôle interne :

- Le règlement général de l'Autorité des Marchés Financiers, dans ses livres III et IV ;
- L'arrêté du 3 novembre 2014 relatif au contrôle interne des entreprises du secteur bancaire qui assure la transposition en droit français des volets gouvernance et contrôle interne de la Directive 2013/36/UE (directive CRD IV) ;
- Le code de conduite du groupe BNP Paribas et les codes de déontologies du Groupe BNP Paribas Real Estate et des associations professionnelles dont la Société de Gestion est membre (AFG et ASPIM) ;
- L'ensemble des procédures de Conformité de REIM France et du groupe BNP Paribas.

LES PRINCIPES D'ORGANISATION

Les principes d'organisation du dispositif de contrôle interne de BNP Paribas REIM France sont :

- **L'exhaustivité du contrôle interne :** il s'applique aux risques de toute nature et à toutes les activités de BNP Paribas REIM France, sans exception. Il s'étend à l'externalisation d'activités essentielles comme celles confiées aux Property Managers. Le respect de ces principes est régulièrement vérifié, notamment au travers des investigations conduites par l'Inspection Générale ou l'audit interne. Cette couverture exhaustive des activités et des risques est résumée dans une cartographie revue *a minima* annuellement ;
- **La responsabilité des opérationnels :** une grande partie du Contrôle Permanent est intégrée dans l'organisation opérationnelle, sous la responsabilité directe des équipes opérationnelles et fonctionnelles. En effet, chaque responsable a, à son niveau, le devoir d'un contrôle efficace des activités placées sous sa responsabilité ;
- **La définition précise des fonctions et des tâches,** notamment via la formalisation systématique de fiches de postes détaillées et l'évaluation de leur application au travers d'un entretien annuel d'évaluation ;
- **La séparation des tâches,** notamment d'engagement et de contrôle : elle s'exerce particulièrement entre l'origination et l'exécution des opérations, leur comptabilisation, leur règlement, et leur contrôle ; elle se traduit aussi par la mise en place de fonctions spécialisées indépendantes ainsi que par une séparation claire entre les acteurs des différentes lignes de défense ;
- **La formalisation et la maintenance d'un corps de procédure.** Ces procédures sont mises à disposition de l'ensemble des collaborateurs au moyen d'une base informatique ;
- **L'existence de systèmes de contrôle,** ccmprenant des contrôles permanents (dits de 1er niveau et 2ème niveau) et des contrôles périodiques (dits de 3ème niveau - audit interne ou Inspection Générale de BNP Paribas) ;
- La mise en place et les tests du **plan de continuité d'activités (PCA).**

LE DISPOSITIF DE CONTRÔLE INTERNE

LE DISPOSITIF DE CONTRÔLE INTERNE : UN MODÈLE REPOSANT SUR TROIS LIGNES DE DÉFENSE

Afin d'intégrer le contrôle interne au cœur des activités de REIM France, un modèle composé de trois lignes de défense a été mis en place. Au sein de cette structure de gouvernance, les trois lignes de défense travaillent en étroite collaboration afin de se fournir conseil et accompagnement dans le but d'atténuer les risques impactant l'organisation et l'activité.

Le dispositif de contrôle interne de REIM France est conforme aux standards du Groupe BNP Paribas.

LA PREMIÈRE LIGNE DE DÉFENSE

La première ligne de défense est sous la responsabilité des équipes opérationnelles qui sont responsables de l'activité quotidienne et du respect par REIM France de ses obligations. Grâce à ses connaissances et à un suivi régulier, la première ligne de défense est en mesure d'alerter de manière anticipée toute détection de risques et d'initier des plan d'actions appropriés. La première ligne de défense est responsable de l'ensemble des composantes du dispositif de contrôle interne, qui consistent en l'identification, l'estimation et l'atténuation des risques.

La fréquence, l'intensité et le calendrier des contrôles réalisés par la première ligne de défense est fonction du niveau de risque. Les contrôles essentiels sont matérialisés sous la forme de "Points de surveillance fondamentaux" ("PSF"). Ces PSF possèdent une méthodologie propre à chaque contrôle qui précise leur fréquence, leur périmètre, échantillonnage et les opérationnels en charge du contrôle.

La première ligne de défense contribue au reporting des risques dans le cadre des Comités de Contrôle Interne ("CCI") se tenant à une fréquence *a minima* semestrielle.

LA DEUXIÈME LIGNE DE DÉFENSE

La deuxième ligne de défense se compose de deux fonctions, indépendantes l'une de l'autre, mais également indépendantes des équipes opérationnelles sur un plan hiérarchique et fonctionnel :

- **La fonction de gestion des risques, comprenant le contrôle du risque opérationnel :** sous la responsabilité du Responsable de la gestion des risques (ou Risk Manager) indépendant des équipes opérationnelles, cette fonction supervise le dispositif de contrôle des risques financiers et opérationnels.

Afin de garantir son indépendance, le Risk Manager est hiérarchiquement rattaché au président du Directoire de REIM France et au Directeur des Risques de BNP Paribas REIM.

Ses principales missions sont les suivantes :

1. s'assure du respect, par les équipes opérationnelles, des procédures et normes internes et du Groupe BNP Paribas ;
2. assure une revue critique des risques financiers (risques de liquidité, de contrepartie, de crédit et de marché) identifiés par la première ligne de défense pour chaque fonds sous gestion. Le Risk Manager est responsable du suivi de la mise en place des mesures d'atténuation de ces risques. Dans le cadre de la gestion de la liquidité, la Société de Gestion a mis en place un processus de suivi périodique, incluant la réalisation de "stress-tests de liquidité", en conditions normales et exceptionnelles de marché, ainsi que des "stress-tests de marché ". Les stress-tests sont réalisés a minima une fois par an, en prenant en compte certains paramètres tels que la nature juridique du fonds, les rachats potentiels de parts, les obligations liées aux passifs du fonds ou les contraintes liées aux investissements et cessions d'actifs immobiliers ;
3. rend compte de manière régulière aux membres du Directoire de REIM France, à la fonction RISK de BNP Paribas Real Estate, ainsi qu'aux membres du Conseil de Surveillance de REIM France. En particulier, un Comité de Contrôle Interne ("CCI") dont l'objectif principal est de faire état du dispositif de contrôle interne et des problématiques rencontrées/traitées, est tenu a minima semestriellement. Les membres du Directoire de REIM France, ainsi que les fonctions Conformité, Risque, Juridique et Contrôle Permanent de BNP Paribas Real Estate participent aux CCI.

Les limites quantitatives et qualitatives fixées pour gérer les risques financiers ne font pas apparaître de dépassement ou de niveau de risque anormal à la clôture de l'exercice 2018 de l'OPCI.

- **La fonction Conformité :** placée sous la responsabilité du Responsable de la Conformité et du Contrôle Interne ("RCCI"), elle s'articule autour des principales thématiques suivantes :
  1. la primauté du respect de l'intérêt du client ;
  2. la prévention du blanchiment des capitaux et la lutte contre le financement du terrorisme ;
  3. la prévention et la gestion des conflits d'intérêts ;
  4. l'éthique professionnelle.

L'ensemble de ces thématiques est repris dans les procédures de Conformité et dans le code de déontologie de BNP Paribas Real Estate s'appliquant à l'ensemble des collaborateurs. Ces règles font l'objet d'une formation systématique en cas de mise à jour ou lors de l'arrivée de tout nouveau collaborateur au sein de REIM France.

Afin de garantir son indépendance, le RCCI est hiérarchiquement rattaché au président du Directoire de REIM France et au Directeur de la Conformité de BNP Paribas Real Estate.

Ses principales missions sont les suivantes :

1. contrôle et évalue la cohérence et l'efficacité des politiques Conformité (émises par le Groupe BNP Paribas ou par le régulateur français), des procédures et processus en place dans le but d'identifier tout risque de non-conformité avec les lois, réglementations et normes professionnelles ;
2. assure des missions de conseil et d'accompagnement de la direction et des équipes opérationnelles ;
3. rend compte de manière régulière aux membres du Directoire de REIM France, à la fonction Conformité de BNP Paribas Real Estate, ainsi qu'aux membres du Conseil de Surveillance de REIM France. En particulier, un Comité de Contrôle Interne ("CCI") dont l'objectif principal est de faire état du dispositif de contrôle interne et des problématiques rencontrées/traitées, est tenu a minima semestriellement. Les membres du Directoire de REIM France, ainsi que les fonctions Conformité, Risque, Juridique et Contrôle Permanent de BNP Paribas Real Estate participent aux CCI.

LA TROISIÈME LIGNE DE DÉFENSE

Les contrôles périodiques (dits contrôles de 3ème niveau) sont réalisés *a posteriori* et consistent en la vérification de l'efficacité et de la qualité du dispositif de contrôle interne. La troisième ligne de défense a pour but de fournir au Directoire de REIM France et aux organes de surveillance des fonds sous gestion une assurance raisonnable sur la manière efficace dont la Société de Gestion évalue et gère les risques. La troisième ligne de défense évalue également l'efficacité des deux premières lignes de défense.

La troisième ligne de défense est exercée de manière indépendante par :

- L'Inspection Générale du Groupe BNP Paribas qui a vocation à intervenir sur l'ensemble du Groupe ;
- Les Auditeurs internes de BNP Paribas Real Estate rattachés à l'Inspection Générale.

L'Inspection Générale est amenée à réaliser deux types de missions :

- Des missions standards répondant à trois objectifs :
  1. Audit de conformité : des audits et contrôles de cohérence afin de s'assurer de l'absence de vulnérabilité du dispositif de contrôle interne ;
  2. Audit d'efficacité : des audits et contrôles portant sur la pertinence et l'efficacité des méthodes, des procédures et des contrôles en place ;
  3. Audit de gouvernance : des audits d'évaluation de la capacité de la direction à prendre ses responsabilités, à accomplir de manière adéquate ses fonctions de gestionnaire de fonds, à superviser le personnel et à décider des principales orientations stratégiques de la société de gestion.
- Des missions spécifiques : l'audit interne peut réaliser des missions spécifiques, le cas échéant, notamment lorsque des opérations suspectes, des malversations financières, des fraudes ou tentatives de fraude sont suspectées ou découvertes.

LA POLITIQUE DE RÉMUNERATION DE BNP PARIBAS REIM FRANCE

Conformément à la Directive AIFM 2011/61/UE du 08/06/2011 concernant les Gestionnaires de Fonds d'Investissement Alternatifs (GFIA), la Société de Gestion a mis en place une politique de rémunération applicable aux collaborateurs dont les fonctions sont susceptibles d'influencer le profil de risque de la Société de Gestion ou des FIA gérés.

Compte-tenu de l'analyse de ces fonctions, 34 collaborateurs ont été identifiés, en 2018, comme preneurs de risque.

BNP Paribas REIM France applique certains principes de proportionnalité prévus dans cette Directive, à savoir :

- **La gouvernance :** les décisions d'investissement et d'arbitrage immobilier sont prises de manière collégiale à travers la validation d'un comité d'investissement et d'un comité d'arbitrage et non à la seule initiative d'un gérant de FIA ;
- **La nature et la complexité de l'activité de la Société de Gestion :** BNP Paribas REIM France gère exclusivement des produits non complexes (SCPI, OPCI, OPPCI et FIA par objet) ;
- **Le niveau de la rémunération variable des collaborateurs.**

Le comité de rémunération, mis en place au niveau de BNP Paribas Real Estate, actionnaire de BNP Paribas REIM France, a pour mission d'apprécier les politiques et pratiques de rémunération et les incitations créées pour la gestion des risques. Il se tient au moins une fois par an.

Le montant total des rémunérations versées par BNP Paribas REIM France pour l'exercice 2018 a représenté 11 888 456 € pour un effectif moyen de 172 ETP.

BNP Paribas REIM France a consacré un budget de 33 % (28 % en rémunération fixe et 56 % en rémunération variable) de la masse salariale aux preneurs de risques.

COMPTES ANNUELS 2018

COMMENTAIRES SUR LES COMPTES 2018

- **Les produits de l'activité immobilière** sont exclusivement constitués :
  - D'intérêts des prêts d'associés accordés par la SPPICAV BNP Paribas Diversipierre à ses filiales (15 205 K€) ;
  - De dividendes perçus des filiales de la SPPICAV (1 361 K€) ;
  - De dividendes perçus au titre des actions de sociétés foncières cotées détenues (7 716 K€).
- La SPPICAV n'a enregistré **aucune charge immobilière directe** sur l'exercice 2018 ;
- **Les produits sur dépôts et instruments financiers non immobiliers,** enregistrés à hauteur de 2 587 K€, résultent essentiellement des intérêts perçus sur les titres obligataires (obligations souveraines, foncières, TCN, etc.) détenus par BNP Paribas Diversipierre ;
- **Les frais de gestion et de fonctionnement** de (10 146 K€) TTC recouvrent les frais directement supportés par la SPPICAV au titre de :
  - La rémunération de la société de gestion (9 544 K€) TTC ;
  - Les frais de dépositaire et valorisateur (respectivement (316 K€) TTC et (137 K€) TTC) ;
  - Les honoraires de commissariat aux comptes (18 K€) TTC ;
  - D'autres frais de structure (131 K€) TTC.
- **Les charges financières** de (531 K€) correspondent aux agios supportés par BNP Paribas Diversipierre sur sa trésorerie disponible en attente d'investissement ;
- **Les plus et moins-values sur cessions d'actifs,** résultent des opérations d'arbitrage de certaines positions sur actifs financiers (actions de sociétés foncières cotées, titres obligataires) qui ont été réalisées au cours de l'exercice 2017. Le solde net de ces opérations est une moins-value comptable de (2 138 K€).

Le résultat de l'exercice, après comptes de régularisation, se solde par un **bénéfice de 20 415 818,58 €, soit un résultat par action de 1,74 €.**

AFFECTATION DU RÉSULTAT 2018

En euros	Exercice 31/12/2018	Exercice 31/12/2017
Résultat net	15 170 568,05	15 904 537,00
Régularisation du résultat net	2 694 761,90	2 980 208,23
Résultat sur cessions d'actifs	2 138 318,36	-1 046 745,36
Régularisation des cessions d'actifs	412 170,27	-191 073,09
Acomptes versés au titre de l'exercice	-	-
Régularisation des acomptes versés au titre de l'exercice	-	-
Somme restant à affecter au titre de l'exercice (I)	**20 415 818,58**	**17 646 926,78**
Report des résultats nets	14 508 857,70	6 072 270,77
Report des plus-values nettes	13 310 285,03	9 551 137,00
Régularisation sur les comptes de report	6 757 679,83	8 173 979,10
Somme restant à affecter au titre des exercices antérieurs (II)	**34 576 822,56**	**23 797 386,87**
Total des sommes à affecter (I + II)	**54 992 641,14**	**41 444 313,65**
Distribution	16 935 067,44	13 625 170,92
Report des résultats nets antérieurs	18 963 593,33	14 508 857,70
Report des plus-values nettes	19 093 980,37	13 310 285,03
Incorporation au capital	-	-
Total des sommes affectées	**54 992 641,14**	**41 444 313,65**

TABLEAU DES VERSEMENTS DE DIVIDENDES EFFECTUÉS AU COURS DE L'ANNÉE 2018

En euros	T1 2018	T2 2018	T3 2018	T4 2018	Total
Dividende par action	-	1,45	-	-	**1,45**
Distribution totale avant régularisation	-	13 625 170,92	-	-	**13 625 170,92**
Distribution totale (incluant régularisation)	-	13 763 332,49	-	-	**13 763 332,49**

Le solde des dividendes 2017 pour un montant de 13 763 332,49 € (y compris les comptes de régularisation), a été distribué au deuxième trimestre 2018.

TABLEAU DES RÉSULTATS DES 5 DERNIERS EXERCICES

En euros	2018	2017	2016	2015	2014
SITUATION FINANCIÈRE EN FIN D'EXERCICE					
Capital social	1 318 657 118	1 064 636 298	664 383 804	156 422 311	105 908 973
Nombre d'actions émises	11 679 357	9 396 670	6 168 982	1 501 452	1 058 195
Nombre d'obligations convertibles en actions	-	-	-	-	-
RÉSULTAT GLOBAL DES OPÉRATIONS EFFECTIVES					
Chiffre d'affaires hors taxes	-	-	-	-	-
Résultat avant impôt, amortissements et provisions	20 415 819	17 646 927	9 816 951	4 505 651	667 219
Impôt sur les bénéfices	-	-	-	-	-
Résultat après impôt, amortissements et provisions	20 415 819	17 646 927	9 816 951	4 505 651	667 219
Montant des bénéfices distribués [1]	16 935 067	13 625 171	6 847 570	1 426 379	666 663
RÉSULTAT DES OPÉRATIONS RÉDUIT À UNE ACTION					
Résultat après impôt mais avant amortissements et provisions	1,7480	1,8780	1,5913	3,0009	0,6305
Résultat après impôt, amortissements et provisions	1,7480	1,8780	1,5913	3,0009	0,6305
Dividendes versés par action	1,45	1,45	1,11	0,95	0,63
PERSONNEL					
Nombre de salariés	-	-	-	-	-
Montant de la masse salariale	-	-	-	-	-
Montant des sommes versées au titre des avantages sociaux	-	-	-	-	-

(1) Y compris les acomptes et sous réserve de l'assemblée générale d'approbation des comptes de l'exercice clos.

CONVENTIONS RÉGLEMENTÉES

Aucune convention réglementée n'a été conclue par BNP Paribas Diversipierre au cours de l'exercice 2018.

BILAN ACTIF

En euros	31/12/2018	31/12/2017
Actifs à caractère immobilier [1]	**1 033 865 689,15**	**883 559 462,62**
Immeubles en cours, construits ou acquis et droits réels [2]	-	-
Contrats de crédit-bail	-	-
Parts des sociétés de personnes article L.214-36-2	2,82	2,04
Parts et actions des sociétés article L.214-36-3	380 396 910,53	218 373 035,98
Actions négociées sur un marché réglementé article L.214-36-4	234 506 580,92	167 549 075,28
Organismes de placement collectif immobilier et organismes étrangers équivalents article L.214-36-5	60 478 222,00	59 258 959,00
Avance preneur sur crédit-bail	-	-
Autres actifs à caractère immobilier [3]	358 483 972,88	438 378 390,32
Dépôts et instruments financiers non immobiliers	**243 716 896,23**	**147 241 483,12**
Dépôts	-	-
Actions et valeurs assimilées	-	-
Obligations et valeurs assimilées	243 716 896,23	147 131 598,12
Titres de créances	-	-
Organismes de placement collectif à capital variable (OPCVM et FIVG)	-	-
Opérations temporaires sur titres	-	-
Contrats financiers	-	-
Créances locataires	**-**	**-**
Autres créances	**268 728,37**	**124 015,48**
Dépôts à vue	**106 033 628,68**	**80 561 080,75**
Total de l'actif	**1 383 884 942,43**	**1 111 376 156,97**

(1) Immeubles construits ou acquis par l'OPCI, Actifs à caractère immobilier définis aux paragraphes 1 à 5 de l'article L214-36 du Comofi et les autres actifs liés (avances en comptes courants, dépôts et cautionnement versés)
(2) Y compris les biens mobiliers tels que définis à l'article 113-2 du règlement ANC n°2016-06 du 14 octobre 2016
(3) Comprend les avances en comptes courant et les dépôts et cautionnements versés

BILAN PASSIF

En euros	31/12/2018	31/12/2017
Capitaux propres (= actif net)	**1 373 649 758,70**	**1 106 080 611,16**
Capital	1 318 657 117,56	1 064 636 297,51
Report des plus-values nettes [1]	16 543 491,74	14 548 103,48
Report des résultats nets antérieurs [1]	18 033 330,82	9 249 283,39
Résultat de l'exercice [1]	20 415 818,58	17 646 926,78
Acomptes versés au cours de l'exercice [1]	-	-
Provisions	**-**	**-**
Instruments financiers	**-**	**-**
Opérations de cessions	-	-
Opérations temporaires sur titres	-	-
Contrats financiers	-	-
Dettes	**10 235 183,73**	**5 295 545,81**
Dettes envers les établissements de crédit	103 197,30	32 428,54
Autres emprunts	-	-
Dépots de garantie reçus	-	-
Autres dettes d'exploitation	10 131 986,43	5 263 117,27
Total du passif	**1 383 884 942,43**	**1 111 376 156,97**

(1) Y compris comptes de régularisation

COMPTE DE RÉSULTAT

En euros	31/12/2018	31/12/2017
Produits de l'activité immobilière	-	-
Produits immobiliers	-	-
Produits sur parts et actions des entités à caractère immobilier	7 716 009,32	5 146 040,33
Autres produits sur actifs à caractère immobilier	16 565 902,61	16 886 734,52
Total I	**24 281 911,93**	**22 032 774,85**
Charges de l'activité immobilière	-	-
Charges immobilières	-	-
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	-	-
Total II		
Résultat de l'activité immobilière (I-II)	**24 281 911,93**	**22 032 774,85**
Produits sur opérations financières	-	-
Produits sur dépôts et instruments financiers non immobiliers	1 561 363,72	1 814 709,38
Autres produits financiers	-	-
Total III	**1 561 363,72**	**1 814 709,38**
Charges sur opérations financières	-	-
Charges sur dépôts et instruments financiers non immobiliers	-	-
Autres charges financières	-530 513,70	-384 588,84
Total IV	**-530 513,70**	**-384 588,84**
Résultat sur opérations financières (III-IV)	**1 030 850,02**	**1 430 120,54**
Autres produits (V)	3 416,94	7 411,36
Frais de gestion et de fonctionnement (VI)	-10 145 610,84	-7 565 769,75
Autres charges (VII)	-	-
Résultat net (au sens de l'article L.214-51) (I-II+III-IV+V-VI-VII)	**15 170 568,05**	**15 904 537,00**
Produits sur cessions d'actifs		
Plus-values réalisées nettes de frais sur actifs à caractère immobilier	5 953 906,10	1 022 551,57
Plus-values réalisées nettes de frais sur dépôts et instruments financiers non immobiliers	268 090,39	103 175,36
Total VIII	**6 221 996,49**	**1 125 726,93**
Charges sur cessions d'actifs	-	-
Moins-values réalisées nettes de frais sur actifs à caractère immobilier	-2 607 301,61	-1 206 857,85
Moins-values réalisées nettes de frais sur dépôts et instruments financiers non immobiliers	-1 476 376,52	-965 614,44
Total IX	**-4 083 678,13**	**-2 172 472,29**
Résultat sur cession d'actifs (VIII-IX)	**2 138 318,36**	**-1 046 745,36**
Résultat de l'exercice avant comptes de régularisation (I-II+III-IV+V-VI-VII+VIII-IX)	**17 308 886,41**	**14 857 791,64**
Comptes de régularisation (X)	3 106 932,17	2 789 135,14
Résultat de l'exercice (I-II+III-IV+V-VI-VII+VIII-IX+/-X)	**20 415 818,58**	**17 646 926,78**

ANNEXE AUX COMPTES ANNUELS

FAITS CARACTERISTIQUES DE L'EXERCICE

Acquisition par la SPPICAV BNP PARIBAS DIVERSIPIERRE de 10 % supplémentaire des parts de la SAS EPL en date du 15/11/2018 soit une détention globale de 48,2 % des titres de la SAS EPL.

Acquisition de deux hôtels à Munich (Allemagne) le 30 juin 2018 pour un montant de 53 391 136 €. Ces actifs sont détenus par la filiale Diversipierre Munich Hotels GmbH détenus à 100 % par Diversipierre Germany GmbH, elle-même détenue à 100 % par Diversipierre DVP1, elle-même détenue à 100 % par BNP Paribas Diversipierre.

1. PRINCIPES, RÈGLES ET MÉTHODES COMPTABLES

Les conventions générales comptables sont appliquées dans le respect des principes de :

- Prudence ;
- Continuité de l'exploitation, comparabilité, image fidèle ;
- Permanence des méthodes comptables d'un exercice à l'autre ;
- Indépendance des exercices.

Les comptes annuels sont établis conformément aux dispositions prévues par le Règlement ANC n°2016-06 du 14 octobre 2016 modifiant le Règlement ANC n°2014-06 du 2 octobre 2014 relatif aux règles comptables applicables aux organismes de placement collectif immobilier.
La devise de référence de la comptabilité de la SPPICAV BNP PARIBAS DIVERSIPIERRE est en euros.
Les revenus des instruments financiers sont enregistrés en produits selon la méthode des coupons courus.
Les acquisitions et cessions des actifs immobiliers et financiers sont comptabilisés frais exclus.
L'exercice a une durée de 12 mois recouvrant la période du 1er janvier 2018 au 31 décembre 2018.

Le total du bilan est de 1 383 884 942,43 euros.
Le résultat est un bénéfice net comptable de 20 415 818,58 euros.

Le portefeuille est évalué lors de chaque valeur liquidative et lors de l'arrêté des comptes selon les méthodes suivantes :

ACTIFS À CARACTÈRE IMMOBILIER

Cas des immeubles et droits réels détenus en direct par la SPPICAV ou par les sociétés qu'elle détient directement ou indirectement et qui respectent les conditions posées par l'article R214-83 du Code monétaire et financier.

La société de gestion évalue les actifs immobiliers, les immeubles ou droits réels détenus directement ou indirectement par la SPPICAV à chaque Date d'Etablissement de la Valeur Liquidative. Cette évaluation est réalisée à la valeur de marché. Ainsi, La société de gestion fixe à chaque Valeur Liquidative, sous sa responsabilité, la valeur de chacun des actifs immobiliers détenus.

La société de gestion s'appuie sur les travaux réalisés par deux évaluateurs immobiliers (dénommés A et B) mandatés pour le compte de la SPPICAV pour une durée renouvelable de 4 années et avec qui elle a fixé le cadre de leur mission au préalable.
La Valeur des Actifs Immobiliers et des immeubles ou droits réels détenus directement ou indirectement est déterminée au moins quatre fois par an et à trois mois d'intervalle, l'un des évaluateurs établissant la valeur de l'actif (évaluateur A) et l'autre procédant à l'examen critique de cette valeur (évaluateur B).
Dans le cadre de sa mission, l'évaluateur A réalise pour chacun des actifs et selon une fréquence trimestrielle une expertise immobilière suivie de trois actualisations. L'année suivante, les évaluateurs A et B inversent leur rôle et ainsi de suite jusqu'à la quatrième année incluse.
Les écarts entre la Valeur des Actifs Immobiliers fixée par la société de gestion et celle déterminée trimestriellement par les deux évaluateurs sont mentionnés dans les documents d'information périodiques et le rapport annuel et ils sont documentés.
Il est précisé que la valorisation des parts et actions non négociées sur un marché réglementé détenues par la SPPICAV reposera essentiellement sur l'évaluation des immeubles sous-jacents, de manière cohérente avec l'évaluation des immeubles détenus en direct. Les parts de SCPI sont évaluées sur la base du prix de retrait ou du dernier prix d'exécution au jour de l'évaluation.

Cas des immeubles et droits réels détenus par les sociétés détenues directement ou indirectement par la SPPICAV et qui ne respectent pas les conditions posées par l'article R. 214-83 du Code monétaire et financier.

Concernant les participations non contrôlées, la société de gestion utilise, pour la valorisation de ces participations, les éléments d'informations mis à sa disposition par la société non contrôlée. Conformément à l'article 422-165 du RG AMF, les évaluateurs immobiliers procèdent à l'examen critique des méthodes de valorisation utilisées par la société de gestion.
Il est précisé que dans le cadre de participations non contrôlées la société de gestion pourrait ne pas avoir accès à l'ensemble des éléments lui permettant de déterminer précisément l'actif net réévalué de ces participations. La société de gestion pourra dès lors utiliser les dernières informations disponibles, à savoir notamment les valeurs d'expertise communiquées ou encore le prix des actions retenues lors de la réalisation d'une augmentation de capital ou d'une cession de gré à gré.

Pour la détermination de la valeur des immeubles et droits réels détenus indirectement par les sociétés mentionnées au 2° et 3° du I de l'article L.214-36 du CMF qui ne satisfont pas aux conditions fixées au 2° et 3° de l'article R.214-83 du CMF, l'intervention des évaluateurs consiste en un examen critique des méthodes de valorisation utilisées par la société de gestion pour établir la valeur des actifs et de la pertinence de celles-ci. Cet examen a lieu au moins quatre fois par an, à trois mois d'intervalle.

ACTIFS À CARACTÈRE FINANCIER

La société de gestion évalue les actifs financiers de la SPPICAV à chaque Date d'Etablissement de la Valeur Liquidative selon les modalités précisées ci-après :

- Les instruments financiers négociés sur un marché réglementé français ou étranger sont évalués sur la base du dernier cours de clôture connu au jour du calcul de la Valeur Liquidative ;
- Les Titres de Créances Négociables et assimilés sont évalués de façon actuarielle sur la base d'un taux de référence défini ci-dessous, majoré le cas échéant d'un écart représentatif des caractéristiques intrinsèques de l'émetteur :
  - TCN dont l'échéance est inférieure ou égale à 1 an : Taux interbancaire offert en Euros (Euribor) ;
  - TCN dont l'échéance est supérieure à 1 an : Taux des Bons du Trésor à intérêts Annuels Normalisés (BTAN) ou taux de l'OAT (Obligations Assimilables du Trésor) de maturité proche pour les durées les plus longues ;
  - TCN d'une durée de vie résiduelle inférieure ou égale à 3 mois sont valorisés selon la méthode linéaire.
- Les Bons du Trésor sont valorisés au taux du marché communiqué quotidiennement par la Banque de France ;
- Les parts ou actions d'OPCVM et d'OPCI sont évaluées sur la base de la dernière valeur liquidative connue au jour de l'évaluation ;
- Les opérations portant sur des instruments financiers à terme, fermes ou conditionnels, négociées sur des marchés réglementés français ou étrangers sont valorisées à la valeur de marché selon les modalités arrêtées par la Société de Gestion (au cours de compensation) ;
- Les opérations à terme, fermes ou conditionnelles ou les opérations d'échange conclues sur les marchés de gré à gré, autorisés par la réglementation applicable aux OPCI, sont valorisées à leur valeur de marché ou à une valeur estimée selon les modalités arrêtées par la Société de Gestion.

ENDETTEMENT

L'OPCI valorise les emprunts à la valeur contractuelle (de remboursement) c'est-à-dire le capital restant dû augmenté des intérêts courus. Lorsqu'il est hautement probable que l'emprunt soit remboursé avant l'échéance, la valeur contractuelle est déterminée en prenant en compte les conditions fixées contractuellement en cas de remboursement anticipé.

ENGAGEMENTS HORS BILAN

L'engagement lié aux instruments à terme fermes et conditionnels est comptabilisé en équivalent sous-jacent.

2. ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET

En devise euro.

Évolution de l'actif net	Exercice 31/12/2018	Exercice 31/12/2017
Actif net en début d'exercice	**1 106 080 611,16**	**686 854 781,85**
Souscriptions (y.c. les commissions de souscription, droits et taxes acquis à l'OPCI)	277 591 043,24	373 627 260,65
Rachats (sous déduction des commissions de rachat acquises à l'OPCI)	-4 494 842,14	-1 786 723,68
Frais liés à l'acquisition (mode frais exclus)	-1 615 211,08	-3 968 688,03
Différences de change		-
Variation de la différence d'estimation des actifs à caractère immobilier	-7 101 375,73	44 928 448,33
· Différence d'estimation exercice N	*42 569 366,63*	*49 670 742,36*
· Différence d'estimation exercice N-1	*-49 670 742,36*	*-4 742 294,03*
Variation de la différence d'estimation des dépôts et inst. financiers non immobiliers	-356 020,67	-38 520,64
· Différence d'estimation exercice N	*-2 081 839,57*	*-1 725 818,90*
· Différence d'estimation exercice N-1	*1 725 818,90*	*1 687 298,26*
Distribution de l'exercice précédent[1]	-13 763 332,49	-8 393 738,96
Résultat net de l'exercice avant comptes de régularisation	17 308 886,41	14 857 791,64
Acomptes versés au cours de l'exercice :	-	-
• sur résultat net[1]	-	-
• sur cessions d'actifs[1]	-	-
Autres éléments[2]	-	-
Actif net en fin d'exercice	**1 373 649 758,70**	**1 106 080 611,16**

[1] Versements au sens des articles L.214-51 et L.214-69.
[2] Néant.

3. COMPLÉMENTS 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

Néant au 31 décembre 2018.

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

Évolution de la valeur actuelle	Exercice 31/12/2017	Cessions	Acquisitions	Variation des différences d'estimation	Exercice 31/12/2018
Parts des sociétés de personnes art. L.214-36-2	2,04	-	-	0,78	2,82
Parts et actions des sociétés art. L.214-36-3	218 373 035,98	-	135 097 180,82	26 926 693,73	380 396 910,53
Total	**218 373 035,98**	**-**	**135 097 180,82**	**26 926 693,73**	**380 396 910,53**

Les parts et actions des sociétés ont été estimées en fonction de leur actif net réévalué au 31 décembre 2018.
Les parts et actions des sociétés ont été comptabilisées en frais exclus.

Ventilation des parts et actions des sociétés non cotées par secteur d'activité

Secteur d'activité	Exercice 31/12/2018	Exercice 31/12/2017
Bureaux	268 493 275,39	149 284 732,69
Habitations	39 878 486,94	-
Commerces	72 025 151,02	69 088 305,33

3.2. AUTRES ACTIFS À CARACTÈRE IMMOBILIER

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

Natures des actifs	Exercice 31/12/2018	Exercice 31/12/2017
Actions négociées sur un marché réglementé	234 506 580,92	167 549 075,28
Organismes de placement collectif immobilier et organismes étrangers équivalents	60 478 222,00	59 258 959,00
Avances en compte courant [1]	358 483 972,88	438 378 390,32
Dépôts et cautionnements versés	-	-
Autres créances immobilisées	-	-
Total	**653 468 775,80**	**665 186 424,60**

(1) Y compris les intérêts courus sur les comptes courants et les différences d'estimation.

Avances en compte courant	Montant (1)	Date d'échéance
FILIALES		
SAS DVP1	186 892 018,74	28/02/2024
SAS LE MAGELLAN	13 817 733,84	28/02/2024
DVP GERMANY GMBH	10 345 114,32	31/12/2027
DVP MUNICH HOTELS	27 102 942,52	31/12/2028
DVP GERMANY ASSETS SENIOR	13 976 572,50	31/12/2028
DVP GERMANY ASSETS JUNIOR	13 500 000,00	31/12/2028
DVP HERON	9 660 374,00	22/12/2026
HORIZON DEVELOPPEMENT	5 908 292,56	31/12/2027
GRAND RUE	19 959 895,30	30/06/2027
EPL	32 048 180,00	16/09/2098
HOLDCO POWERHOUSE	14 129 150,03	22/12/2029
Total	**347 340 273,81**	

(1) Montant brut n'intégrant pas les intérêts courus sur comptes courants et les différences d'estimation.

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	Évaluation	% de l'actif net
Autres actifs à caractère immobilier			**358 483 972,88**	**26,10 %**
AV CC SAS DVP1	186 892 018,74	EUR	186 892 018,74	-
INT AV CC DVP1	7 651 104,72	EUR	7 651 104,72	-
INT AV C/C DVP GERMANY	822 687,05	EUR	822 687,05	-
AV C/C DVPG ASSETS JUNIOR	13 500 000,00	EUR	13 500 000,00	-
AV C/C DVPG ASSETS SENIOR	13 976 572,50	EUR	13 976 572,50	-
AV CC DVP MUNICH HOTELS	27 102 942,52	EUR	27 102 942,52	-
INT AV C/C LE MAGELLAN	301 340,18	EUR	301 340,18	-
INTERET HORIZON DE	242 806,55	EUR	242 806,55	-
PRET SAS HORIZON	5 908 292,56	EUR	5 908 292,56	-
AV CC DVP1 GERMANY	10 345 114,32	EUR	10 345 114,32	-
AV C/C EPL	32 048 180,00	EUR	32 048 180,00	-
AV C/C GRAND RUE	19 959 895,30	EUR	19 959 895,30	-
AV C/C LE MAGELLAN	13 817 733,84	EUR	13 817 733,84	-
AV C/C SAS HOLDCO	14 129 150,03	EUR	14 129 150,03	-
AV SARL HERON PARK	9 660 374,00	EUR	9 660 374,00	-
INT AV CC DVD G JUNIOR	1 479,45	EUR	1 479,45	-
INT AV CC DVP G SENIOR	12 660,02	EUR	12 660,02	-
INT AV CC DVP MUNICH HOTELS	92 075,75	EUR	92 075,75	-
INT AV C/C GRAND R	1 488 178,15	EUR	1 488 178,15	-
INT AV C/C HERON PARK	94 221,74	EUR	94 221,74	-
INT C/C EPL	365 144,86	EUR	365 144,86	-
INT C/C HOLDCO	72 000,60	EUR	72 000,60	-
Actions négociées sur un marché réglementé art. L214-36-4			**234 506 580,92**	**17,07 %**
ICADE	177 531,00	EUR	11 805 811,50	-
KLEPIERRE	679 247,00	EUR	18 312 499,12	-
FONC.DES REGIONS	161 773,00	EUR	13 621 286,60	-
UNIBAIL-RODAMCO	129 966,00	EUR	17 597 396,40	-
DEUTSCHE EUROSHOP	729 803,00	EUR	29 192 120,00	-
WDP-SICAFI	60 945,00	EUR	7 020 864,00	-
CARMILA	170 184,00	EUR	2 750 173,44	-
ALTAREA	20 222,00	EUR	3 352 807,60	-
TLG IMMOBILIEN AG	214 836,00	EUR	5 203 327,92	-
GECINA NOM.	177 298,00	EUR	20 034 674,00	-
INMOBILIARIA COLON	1 997 750,00	EUR	16 251 696,25	-
ALSTRIA OFF.REIT	566 909,00	EUR	6 916 289,80	-
COFINIMMO-SICAFI	108 740,00	EUR	11 798 290,00	-
CA IMMOBILIEN ANL.	280 012,00	EUR	7 733 931,44	-

Libellé	Quantité	Devise de cotation	Évaluation	% de l'actif net
MERLIN PROPERTIES	1 833 754,00	EUR	19 777 036,89	-
VONOVIA SE	789 458,00	EUR	31 254 642,22	-
HIBERNIA REIT PLC	4 779 825,00	EUR	5 984 340,90	-
EUROCOMMERCIAL (CERTIFICAT)	218 658,00	EUR	5 899 392,84	-
Organismes de placement collectif immobilier et organismes équivalents art. L214-36-5			**60 478 222,00**	**4,40 %**
CONCEPTO	11 790,00	EUR	60 478 222,00	-
Dépôts et instruments financiers non immobilisés			**243 716 896,23**	**17,74 %**
Dépôts				**0,00 %**
Actions et valeurs assimilées				**0,00 %**
Obligations et valeurs assimilées			**243 716 896,23**	**17,74 %**
AAB 1%13APR31	1 600 000,00	EUR	1 584 000,43	-
AAB 1.125% 12JAN32	800 000,00	EUR	799 282,08	-
AXA BANK EU 0,5%25	3 200 000,00	EUR	3 210 949,26	-
BANKINTER 1%05025	1 500 000,00	EUR	1 544 963,84	-
BANKINTER 1,25%28	1 500 000,00	EUR	1 537 307,06	-
BCO SAN.1,125%24	100 000,00	EUR	104 066,04	-
BCO SAN.4,625%0527	700 000,00	EUR	938 271,46	-
BCO SANTA 0,875%24	600 000,00	EUR	614 223,04	-
BNP PAR. FOR0.5%24	1 500 000,00	EUR	1 512 895,89	-
BNPPF0.625%4OCT25	1 600 000,00	EUR	1 607 613,31	-
BPCE SFH 0,75%25	1 500 000,00	EUR	1 521 296,10	-
BPCES0.375%21FEB24	2 500 000,00	EUR	2 516 516,69	-
BQEPO0,625%23JUN27	2 000 000,00	EUR	1 986 463,84	-
BST 1,25%26SEP27	1 000 000,00	EUR	1 015 588,05	-
CA CARIPA 1,125%25	2 500 000,00	EUR	2 518 641,75	-
CAFFIL0.625%JAN23	700 000,00	EUR	719 100,31	-
CAHLS0.75%05MAY27	1 600 000,00	EUR	1 609 029,04	-
CAHLSFH0.5%19FEB26	3 300 000,00	EUR	3 292 958,34	-
CAHLSFH0.875%AUG28	900 000,00	EUR	898 106,42	-
CAHLSFH1.50%SEP38	500 000,00	EUR	497 608,15	-
CAIXABANK 1%170128	1 100 000,00	EUR	1 099 116,08	-
CAJA NAV.0,875%25	4 100 000,00	EUR	4 136 545,02	-
CAJA RURAL 0,62%24	900 000,00	EUR	904 963,56	-
CFF0.50%04SEP2026	1 000 000,00	EUR	1 006 477,53	-
CFF0.6250%10FEB23	2 500 000,00	EUR	2 557 898,29	-
CFF0.75%29MAY26	2 500 000,00	EUR	2 524 875,00	-
CFF5,75%4OCT21	800 000,00	EUR	939 332,49	-
CM CIC 0,625%25	500 000,00	EUR	508 439,66	-
CM CIC H.0,625%26	3 500 000,00	EUR	3 523 542,40	-
CMA HL S 0,375%24	4 400 000,00	EUR	4 405 261,67	-
COMMERZBA 0,625%25	6 054 000,00	EUR	6 152 541,71	-
COOP RABO 0,875%28	2 800 000,00	EUR	2 834 319,57	-
COOP RABOB 0.25%24	3 800 000,00	EUR	3 798 579,94	-
COVIVIO1,5%21JUN27	1 600 000,00	EUR	1 506 743,67	-
CRH3.60%8MARS2024	100 000,00	EUR	120 484,76	-
CRH3.90%20OCT2023	5 800 000,00	EUR	6 886 709,45	-
DNB BOLIG 0,625%25	1 265 000,00	EUR	1 275 108,00	-
IBERCAJA 0,25%23	1 300 000,00	EUR	1 287 113,62	-
ICADE1,5%SEPT27	2 000 000,00	EUR	1 904 665,48	-
INGBE0.625%30MAY25	900 000,00	EUR	909 893,59	-
INTESA S 1,125%25	2 200 000,00	EUR	2 219 334,48	-
KBCBAN0.75%8MAR26	2 000 000,00	EUR	2 038 509,86	-
LBK HESSEN 0,5%25	2 200 000,00	EUR	2 211 263,70	-
NORDEA MGE0,625%27	900 000,00	EUR	899 820,00	-
OP MTG 0,25%16-23	3 000 000,00	EUR	3 024 579,87	-
ROYAL BK 0,625%25	2 000 000,00	EUR	2 009 101,10	-
SEB 0,25%200624	1 500 000,00	EUR	1 492 648,97	-
SEB 0,75%151127	2 200 000,00	EUR	2 187 585,07	-

Libellé	Quantité	Devise de cotation	Évaluation	% de l'actif net
STE GAL SF 0,75%27	2 200 000,00	EUR	2 197 078,82	-
TORONTO D 0,375%23	1 000 000,00	EUR	1 007 838,77	-
UNIBAIL1.125%SEP25	2 200 000,00	EUR	2 199 912,90	-
UNICREDI 0,625%25	4 000 000,00	EUR	4 036 894,10	-
AAB 1.875%31JUL19	1 800 000,00	EUR	1 837 032,66	-
AAB 3.625%22JUN20	568 000,00	EUR	611 410,22	-
ANZ BANKI 0,375%19	2 700 000,00	EUR	2 714 560,02	-
AXA BK EU.1,875%19	800 000,00	EUR	816 635,06	-
AXA BK EUR.3,50%20	850 000,00	EUR	912 787,40	-
BCO BIL.VIZ.3,5%21	500 000,00	EUR	553 538,15	-
BCO BILBAO 3,5%20	2 700 000,00	EUR	2 896 177,57	-
BCO SANT.0,75%0920	5 000 000,00	EUR	5 082 413,00	-
BQP1.875%11SEP2020	700 000,00	EUR	728 900,32	-
BST 0.875%27OCT20	200 000,00	EUR	203 542,03	-
CAHL1.625%11MAR20	400 000,00	EUR	414 194,85	-
CAHLS0.125%28AUG21	3 300 000,00	EUR	3 320 883,57	-
CFF0.375%29OCT2020	1 400 000,00	EUR	1 415 243,31	-
CMCIC HOME3,125%20	50 000,00	EUR	53 300,58	-
INTESA 5%12-270121	400 000,00	EUR	458 044,92	-
ITALY 0%300519	2 000 000,00	EUR	1 998 980,00	-
KBCBAN1.25%28MAY20	600 000,00	EUR	616 862,54	-
LDK HESSEN 0%0122	5 000 000,00	EUR	5 015 650,50	-
ROYAL BK 1,625%20	1 400 000,00	EUR	1 448 939,97	-
SEB 1,625%041120	300 000,00	EUR	310 743,37	-
STADSHYPO 0,375%21	5 000 000,00	EUR	5 067 528,77	-
UNICREDIT 0,05%19	300 000,00	EUR	300 967,43	-
UNICREDIT 2,75%20	800 000,00	EUR	842 664,32	-
AXA 0,125%22 EMTN	1 300 000,00	EUR	1 305 512,36	-
AXA BK EU TV24EMTN	2 800 000,00	EUR	2 830 851,40	-
BANKINTER 0,875%22	2 900 000,00	EUR	2 975 625,65	-
BBVA 0,625%180323	1 000 000,00	EUR	1 020 642,88	-
BCP 0,75%31MAI 22	1 500 000,00	EUR	1 524 418,35	-
BERLIN HYP 0,25%23	4 400 000,00	EUR	4 434 377,86	-
BNPHL3.75%JAN2021	3 000 000,00	EUR	3 349 434,25	-
BNPHLSF0.25%2SEP21	1 000 000,00	EUR	1 010 832,46	-
BNPPF 0% 24OCT2023	1 500 000,00	EUR	1 482 840,00	-
BPCE4%23MAR2022	300 000,00	EUR	348 135,74	-
BPCESFH0.375%FEB23	3 400 000,00	EUR	3 443 994,60	-
BPCESFH0.50%OCT22	500 000,00	EUR	508 710,34	-
BQPHLS0.5%18JAN23	250 000,00	EUR	255 186,13	-
BQPLSF0.175%APR22	4 300 000,00	EUR	4 334 775,81	-
BQPSF2.375%15JAN24	2 700 000,00	EUR	3 052 590,79	-
CAHLS0.375%24MAR23	2 000 000,00	EUR	2 024 955,96	-
CAJA BARC.3 5/8%21	1 600 000,00	EUR	1 775 728,43	-
CAJA RUR.0,5%0322	3 600 000,00	EUR	3 644 293,32	-
CASFH0.625%11SEP23	1 751 000,00	EUR	1 788 037,26	-
CFF0.25%16MAR22	1 000 000,00	EUR	1 008 746,93	-
CFF2.375%21NOV2022	1 000 000,00	EUR	1 089 627,95	-
CM ARK.HL 2,375%23	1 100 000,00	EUR	1 218 890,27	-
CM ARK.HOM.4,50%21	800 000,00	EUR	910 672,99	-
CMCIC0.375%12SEP22	1 050 000,00	EUR	1 063 619,50	-
CRH3,60%13SEPT2021	1 100 000,00	EUR	1 223 295,24	-
CRH3.90%JAN2021	4 000 000,00	EUR	4 485 709,04	-
CRH4.00%17JUN2022	800 000,00	EUR	929 214,25	-
CWTH BK A 1,375%19	1 100 000,00	EUR	1 115 316,67	-
DNB BOLI 0,375%23	2 234 000,00	EUR	2 242 743,20	-
DNB BOLIGK 0,25%23	2 500 000,00	EUR	2 507 752,06	-
ING 2%28AUG20	1 300 000,00	EUR	1 356 970,81	-
ING 3,375%10JAN22	3 100 000,00	EUR	3 525 390,49	-
ING3.625% 31AUG21	2 000 000,00	EUR	2 224 208,77	-

Libellé	Quantité	Devise de cotation	Évaluation	% de l'actif net
INGBE0.5%OCT21	3 100 000,00	EUR	3 151 328,78	-
INTESA SA 0,625%22	900 000,00	EUR	910 898,01	-
KBCBA0.125%28APR21	3 600 000,00	EUR	3 625 293,84	-
KBCBA0.375%1SEP22	800 000,00	EUR	810 835,18	-
NATIONAL 1,875%23	1 000 000,00	EUR	1 083 666,30	-
NATIONAL A 0,25%22	1 250 000,00	EUR	1 257 305,82	-
NATIONW.4,375%22	1 150 000,00	EUR	1 345 083,32	-
NATIONWID 4,625%21	300 000,00	EUR	341 693,51	-
NORDEA MGE0,625%22	2 500 000,00	EUR	2 558 128,43	-
NORDEA MT 0,025%22	900 000,00	EUR	902 525,05	-
RBC TORONT 0,25%23	2 118 000,00	EUR	2 119 216,83	-
ROYAL BK 0,125%21	2 400 000,00	EUR	2 413 201,30	-
SANTAND. 0,25%22	1 120 000,00	EUR	1 124 189,11	-
SANTANDER 0,75% 22	500 000,00	EUR	513 081,78	-
SANTANDER 4,25%21	200 000,00	EUR	225 350,52	-
SEB 0,15%110221	2 000 000,00	EUR	2 013 899,46	-
SEB 4,125%070421	1 000 000,00	EUR	1 126 436,71	-
SGSFH0.25%11SEP23	2 500 000,00	EUR	2 504 627,06	-
SWEDBANK M 0,45%23	3 000 000,00	EUR	3 031 679,19	-
UNICREDIT 0,125%21	800 000,00	EUR	806 601,06	-
UNICREDIT 0,125%22	3 000 000,00	EUR	3 022 994,39	-
WESTPAC BAN 1,5%21	1 300 000,00	EUR	1 358 698,03	-
Organisme de placement collectif à capital variable				**0,00 %**
Opérations temporaires de titres				
À l'actif : néant	-		-	0,00 %
Au passif :	-		-	0,00 %
Contrats financiers	-		-	
À l'actif :	-		-	0,00 %
Au passif :	-		-	0,00 %
Contrats financiers				
À l'actif :	-		-	0,00 %
Néant	-		-	0,00 %
Au passif :	-		-	0,00 %
Néant	-		-	0,00 %
Total de l'inventaire des autres actifs à caractère immobilier, dépôts et instruments financiers non immobiliers			**897 185 672,03**	**65,31 %**
Rappel de l'actif net			*1 373 649 758,70*	

3.4. DÉCOMPOSITION DES CRÉANCES

Créances locataires : néant au 31 décembre 2018

Décomposition des postes du bilan - Autres créances	Exercice 31/12/2018	Exercice 31/12/2017
Autres créances		
Intérêts ou dividendes à recevoir	-	-
État et autres collectivités	-	-
Syndics	-	-
Autres débiteurs (1)	94 612,47	14 130,48
Charges constatées d'avance	-	-
Deposit euros	174 115,90	109 885,00
Total	**268 728,37**	**124 015,48**

(1) Il s'agit principalement des coupons à recevoir.

3.5. CAPITAUX PROPRES

Au 31 décembre 2018, le nombre d'actions en circulation est de 11 679 356,853.

Souscriptions et rachats de l'exercice	Nombre de parts ou d'actions	Montants bruts [1]	Frais et commissions acquis à l'OPCI 31/12/2018
Souscriptions enregistrées	2 320 929,559	273 015 271,55	4 575 772,130
Rachats réalisés	38 242,300	4 494 842,14	-
Montants nets	**2 282 687,259**	**268 520 429,410**	**4 575 772,130**

(1) Hors frais et commissions.

Capital souscrit appelé / non appelé	Exercice 31/12/2018	Exercice 31/12/2017	Variation de l'exercice
Capital souscrit appelé	1 296 793 117,29	1 028 272 687,88	268 520 429,41
Capital souscrit non appelé	-	-	-
Capital souscrit	**1 296 793 117,29**	**1 028 272 687,88**	**268 520 429,41**

Pourcentage de libération du capital souscrit : 100,00 %

Décomposition du poste au bilan	Exercice 31/12/2018	Exercice 31/12/2017
Capital	1 318 657 117,56	1 064 636 297,51
Report des plus-values nettes	13 310 285,03	9 551 137,00
Compte de régularisation sur le report des plus-values nettes	3 233 206,71	4 996 966,48
Report des résultats nets antérieurs	14 508 857,70	6 072 270,77
Compte de régularisation sur le report des résultats nets antérieurs	3 524 473,12	3 177 012,62
Résultat de l'exercice	17 308 886,41	14 857 791,64
Compte de régularisation sur le résultat de l'exercice	3 106 932,17	2 789 135,14
Acomptes versés au cours de l'exercice	-	-
Compte de régularisation des acomptes versés au cours de l'exercice	-	-
Total des capitaux propres (actif net)	**1 373 649 758,70**	**1 106 080 611,16**

3.6. TABLEAU DES RÉSULTATS ET AUTRES ÉLÉMENTS CARACTÉRISTIQUES DE L'OPCI AU COURS DES CINQ DERNIERS EXERCICES

	Exercice 31/12/2018	Exercice 31/12/2017	Exercice 31/12/2016	Exercice 31/12/2015	Exercice 31/12/2014
Actif net	1 373 649 758,70	1 106 080 611,16	686 854 781,85	160 928 744,30	106 576 191,52
Nombre de parts en circulation	11 679 356,853	9 396 669,598	6 168 982,124	1 501 451,987	1 058 195,486
Valeur liquidative unitaire	117,61	117,70	111,34	107,18	100,71
Distribution unitaire sur plus et moins values nettes [1]	-	-	-	-	0,07
Distribution unitaire sur résultat [1]	1,45	1,45	1,11	0,95	0,56
Capitalisation unitaire	-	-	-	-	-

(1) Y compris les acomptes.

3.7. DETTES

Décomposition des dettes

Décomposition du poste au bilan	Exercice 31/12/2018	Exercice 31/12/2017
Emprunts	-	-
Concours bancaires courants	-	-
Frais financiers à payer	103 197,30	32 428,54
Total des dettes envers les établissements de crédit	**103 197,30**	**32 428,54**
Avances en compte courant consenties à l'OPCI	-	-
Frais de fonctionnement et de gestion à payer	5 288 710,36	3 899 372,04
Locataires créditeurs	-	-
Fournisseurs et comptes rattachés	-	-
Etat et autres collectivités	-	-
Commission de souscription acquise à la SPPICAV	4 843 276,07	1 363 745,23
Souscription reçue	-	-
Autres créditeurs	-	-
Produits constatés d'avance	-	-
Total des autres dettes d'exploitation	**10 131 986,43**	**5 263 117,27**

Ventilation des emprunts par maturité résiduelle

Néant au 31 décembre 2018.

Ventilation des emprunts par nature d'actifs

Néant au 31 décembre 2018.

Emprunts immobiliers

Néant au 31 décembre 2018.

3.8. DÉTAIL DES PROVISIONS

Néant au 31 décembre 2018.

3.9. PRODUITS ET CHARGES DE L'ACTIVITÉ IMMOBILIÈRE

Détail des éléments compris dans les lignes du compte de résultat	31/12/2018	31/12/2017	Traitement comptable
Produits de l'activité immobilière			
Produits immobiliers			
Loyers	-	-	
Charges facturées (remboursement de charges)	-	-	
Autres revenus immobiliers	-	-	
Produits sur parts et actions des entités à caractère immobilier	7 716 009,32	5 146 040,33	
Autres produits sur actifs à caractère immobilier	16 565 902,61	16 886 734,52	*Produits des comptes courants associés*
Total	**24 281 911,93**	**22 032 774,85**	
Charges de l'activité immobilière			
Charges immobilières	-	-	
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	-	-	
Total	**-**	**-**	

3.10. PRODUITS ET CHARGES SUR OPÉRATIONS FINANCIÈRES

Détail des éléments compris dans les lignes du compte de résultat	31/12/2018	31/12/2017
Produits sur opérations financières		
Produits sur dépôts et instruments financiers non immobiliers	-	-
Produits sur dépôts	-	-
Produits sur actions et valeurs assimilées	-	-
Produits sur obligations et valeurs assimilées	*629 025,28*	*896 526,54*
Produits sur titres de créance	*932 338,44*	*918 182,84*
Produits sur organismes de placement collectifs	-	-
Produits sur opérations temporaires de titres	-	-
Produits sur instruments financiers à terme	-	-
Autres produits financiers	-	-
Total	**1 561 363,72**	**1 814 709,38**
Charges sur opérations financières		
Charges sur dépôts et instruments financiers non immobiliers	-	-
Charges sur opérations temporaires de titres	-	-
Charges sur instruments financiers à terme	-	-
Autres charges financières	-530 513,70	-384 588,84
Total	**-530 513,70**	**-384 588,84**

3.11. AUTRES PRODUITS ET AUTRES CHARGES

Détail des éléments compris dans les lignes du compte de résultat	Montant au 31/12/2018	Montant au 31/12/2017
Autres produits		
Dont refacturation société de gestion	*3 416,94*	*2 485,60*
Dont produits divers	-	*4 925,76*
Total	**3 416,94**	**7 411,36**
Autres charges		
Frais sur cessions d'instruments financiers	-	-
Total	**-**	**-**

3.12. FRAIS DE GESTION

	Montant au 31/12/2018 (en TTC)	Taux réel (% actif net moyen)	Montant au 31/12/2017 (en TTC)	Taux réel (% actif net moyen)
Frais récurrents (frais de fonctionnement et de gestion)	**10 145 610,84**	**0,84 %**	**7 565 769,75**	**0,84 %**
Dont :				
Honoraires du dépositaire	315 524,07	0,03 %	234 834,45	0,03 %
Honoraires du Commissaire aux Comptes	18 000,03	0,00 %	26 941,36	0,00 %
Honoraires du valorisateur	136 666,39	0,01 %	118 882,38	0,01 %
Honoraires de la société de gestion	9 544 026,45	0,79 %	7 120 812,80	0,79 %
Divers	131 393,90	0,01 %	64 298,76	0,01 %
	Actif net moyen	*1 202 899 061,67*	*Actif net moyen*	*902 834 420,90*

3.13. RÉSULTAT SUR CESSIONS D'ACTIFS

Ventilation par nature	Plus-values réalisées	Moins-values réalisées	Résultat de cessions de l'exercice	
			31/12/2018	31/12/2017
Terrains nus	-	-	-	-
Terrains et constructions	-	-	-	-
Constructions sur sol d'autrui	-	-	-	-
Autres droits réels	-	-	-	-
Immeubles en cours de construction	-	-	-	-
Total - Immeubles en cours, construits ou acquis et droits réels	**-**	**-**	**-**	**-**
Parts des sociétés de personnes art. L.214-36-2	-	-	-	-
Parts et actions des sociétés art. L.214-36-3	-	-	-	-
Actions négociées sur un marché réglementé art. L. 214-36-4	5 953 906,10	2 607 301,61	3 346 604,49	-184 306,28
Parts ou actions d'OPCI et organismes équivalents	-	-	-	-
Autres actifs immobiliers	-	-	-	-
Total - Autres actifs à caractère immobilier	**5 953 906,10**	**2 607 301,61**	**3 346 604,49**	**-184 306,28**
Total - Actifs à caractère immobilier	**5 953 906,10**	**2 607 301,61**	**3 346 604,49**	**-184 306,28**
Total - Dépôts et instruments financiers non immobiliers	**268 090,39**	**1 476 376,52**	**-1 208 286,13**	**-862 439,08**
Total	**6 221 996,49**	**4 083 678,13**	**2 138 318,36**	**-1 046 745,36**

3.14. ENGAGEMENTS REÇUS ET DONNÉS

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

Nature des engagements	Montant de l'engagement
Engagements reçus	-
Engagements donnés	-
Engagements réciproques	-

Engagements sur les opérations de marché

Engagements par nature de produits	Montant de l'engagement
Engagements sur les marchés réglementés ou assimilés	**-**
Contrats Futures :	-
EURO- BUND 07/03/2019	2 780 180,00
EURO- BOBL 07/03/2019	16 167 440,00
Engagements de gré à gré	**-**
Néant	-
Autres engagements	**-**
Néant	-

3.15. TABLEAU D'AFFECTATION DU RÉSULTAT

	Exercice 31/12/2018	Exercice 31/12/2017
Résultat net	15 170 568,05	15 904 537,00
Régularisation du résultat net	2 694 761,90	2 980 208,23
Résultat sur cessions d'actifs	2 138 318,36	-1 046 745,36
Régularisation des cessions d'actifs	412 170,27	-191 073,09
Acomptes versés au titre de l'exercice	-	-
Régularisation des acomptes versés au titre de l'exercice	-	-
Somme restant à affecter au titre de l'exercice (I)	**20 415 818,70**	**17 646 926,78**
Report des résultats nets	14 508 857,70	6 072 270,77
Report des plus-values nettes	13 310 285,03	9 551 137,00
Régularisation sur les comptes de report	6 757 679,83	8 173 979,10
Somme restant à affecter au titre des exercices antérieurs (II)	**34 576 822,56**	**23 797 386,87**
Total des sommes à affecter (I + II) *	**54 992 641,14**	**41 444 313,65**
Distribution	16 935 067,44	13 625 170,92
Report des résultats nets antérieurs	18 963 593,33	14 508 857,70
Report des plus-values nettes	19 093 980,37	13 310 285,03
Incorporation au capital	-	-
Total des sommes affectées	**54 992 641,14**	**41 444 313,65**

**Sous réserve de la décision de l'assemblée générale d'approbation des comptes de l'exercice clos au 31/12/2018.*

Tableau des acomptes versés au titre de l'exercice

Néant au 31 décembre 2018.

3.16. TABLEAU DES FILIALES ET PARTICIPATIONS

	Valeur actuelle des titres en N	Capital	Résultat	Capitaux propres	Quote-part détenue (en %)
FILIALES					
SAS DVP1 (1) 167 Quai de LA Bataille de Stalingrad 92687 Issy Les Moulineaux	148 595 382,97	18 402 300,00	3 715 377,24	112 356 579,57	100 %
SAS LE MAGELLAN (1) 167 Quai de LA Bataille de Stalingrad 92687 Issy Les Moulineaux	33 407 380,56	2 580 000,00	495 329,33	18 728 539,80	100 %
SARL DVP HERON (1) 167 Quai de LA Bataille de Stalingrad 92687 Issy Les Moulineaux	72 025 151,02	6 810 000,00	935 841,25	20 150 427,28	100 %
SCI DVP HOCHE (1) 167 Quai de LA Bataille de Stalingrad 92687 Issy Les Moulineaux	23 872 219,15	8 460 000,00	-2 627 340,71	-605 988,59	0,01 % en direct; 99,99 % via DVP1
GRAND-RUE PROPERTY INVESTMENTS SARL (1) 46A Avenue J.F. Kennedy 1855 Luxembourg	24 009 439,99	2 112 500,00	-245 235,50	819 721,00	100 %
CONCEPTO (1) Piazza Lina Bo Bardi n°3 20124 MILAN	60 478 222,00	120 000 000,00	4 489 986,00	120 956 444,00	50 %
PARTICIPATIONS					
SAS POWERHOUSE HABITAT (1) 23 rue du Roule 75001 PARIS	39 878 487,22	247 073 412,49	87 736,29	246 985 476,20	14,51 %
EPL (1) 167 Quai de LA Bataille de Stalingrad 92687 Issy Les Moulineaux	62 481 069,06	63 809 020,00	3 661 257,29	68 298 205,38	48,20 %

(1) Selon les comptes annuels arrêtés au 31/12/2017.

4. AUTRES INFORMATIONS

4.1. ENGAGEMENTS HORS BILAN

Engagements donnés
Néant.

Covenants bancaires
Néant.

Contrats financiers
Néant.

4.2 ÉVÉNEMENTS POST CLÔTURE

Néant.

18 bis-20 avenue Hoche - Paris 8ème

LES RAPPORTS
DU COMMISSAIRE AUX COMPTES

RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES COMPTES ANNUELS

EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2018

À l'assemblée générale,

Opinion

En exécution de la mission qui nous a été confiée par les statuts, nous avons effectué l'audit des comptes annuels de la SPPICAV BNP PARIBAS DIVERSIPIERRE relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2018, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

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

Fondement de l'opinion

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

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

Indépendance
Nous avons réalisé notre mission d'audit dans le respect des règles d'indépendance qui nous sont applicables, sur la période du 1er janvier 2018 à la date d'émission de notre rapport, et notamment nous n'avons pas fourni de services interdits par le code de déontologie de la profession de commissaire aux comptes.

Justification des appréciations

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

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

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

Le paragraphe "Actifs à caractère immobilier" de la note "1. Principes, règles et méthodes comptables" de l'annexe relatif aux règles d'évaluation des actifs immobiliers, mentionne l'intervention d'un expert externe en évaluation et précise les modalités de détermination de la valeur des actifs immobiliers par la société de gestion. Nos travaux ont consisté à apprécier les approches retenues pour déterminer la valeur actuelle des actifs immobiliers et à en vérifier l'application.

Vérifications spécifiques

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

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

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

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

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

Les comptes annuels ont été arrêtés par le président.

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

Il nous appartient d'établir un rapport sur les comptes annuels. Notre objectif est d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels pris dans leur ensemble ne comportent pas d'anomalies significatives. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, sans toutefois garantir qu'un audit réalisé conformément aux normes d'exercice professionnel permet de systématiquement détecter toute anomalie significative. Les anomalies peuvent provenir de fraudes ou résulter d'erreurs et sont considérées comme significatives lorsque l'on peut raisonnablement s'attendre à ce qu'elles puissent, prises individuellement ou en cumulé, influencer les décisions économiques que les utilisateurs des comptes prennent en se fondant sur ceux-ci.
Comme précisé par l'article L.823-10-1 du code de commerce, notre mission de certification des comptes ne consiste pas à garantir la viabilité ou la qualité de la gestion de votre SPPICAV.
Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, le commissaire aux comptes exerce son jugement professionnel tout au long de cet audit. En outre :

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

Paris La Défense, le 10 avril 2019
KPMG S.A.
Pascal Lagand
Associé

LES RAPPORTS
DU COMMISSAIRE AUX COMPTES

RAPPORT SPÉCIAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES CONVENTIONS RÉGLEMENTÉES

ASSEMBLÉE GÉNÉRALE D'APPROBATION DES COMPTES DE L'EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2018

À l'assemblée générale,

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

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

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

Conventions soumises à l'approbation de l'assemblée générale

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

Paris La Défense, le 10 avril 2019
KPMG S.A.
Pascal Lagand
Associé

ASSEMBLÉE GÉNÉRALE ORDINAIRE DU 30 AVRIL 2019

ORDRE DU JOUR

- Approbation des comptes de l'exercice 2018 et constatation du capital ;
- Approbation du rapport sur le gouvernement d'entreprise, du rapport de gestion, et du rapport du commissaire aux comptes sur les comptes annuels du 31 décembre 2018 ;
- Constatation des charges non déductibles visées au 4 de l'article 39 du Code général des impôts ;
- Quitus au conseil d'administration ;
- Quitus à la société de gestion ;
- Approbation du rapport spécial du commissaire aux comptes sur les conventions visées aux articles L. 225-38 et suivants du Code de Commerce, et des dites conventions ;
- Affectation du résultat de l'exercice ;
- Pouvoirs en vue des formalités.

PROJET DE RÉSOLUTIONS

PREMIÈRE RÉSOLUTION

L'assemblée générale, statuant en la forme ordinaire, connaissance prise du rapport sur le gouvernement d'entreprise, du rapport de gestion et du commissaire aux comptes, approuve expressément dans toutes leurs parties ces rapports et les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2018 tels qu'ils lui sont présentés. Elle constate qu'au 31 décembre 2018 :

- le capital de la Société atteignait la somme de 1 318 657 117,56 euros soit une variation de capital positive de 254 020 820,05 euros sur l'exercice 2018.

DEUXIÈME RÉSOLUTION

L'assemblée générale, statuant en la forme ordinaire, en application de l'article 223 quater du Code Général des Impôts, prend acte que les comptes de l'exercice écoulé ne comprennent pas de dépenses non déductibles du résultat fiscal, visées au 4 de l'article 39 du Code Général des Impôts.

TROISIÈME RÉSOLUTION

L'assemblée générale, statuant en la forme ordinaire, donne quitus aux administrateurs pour l'exécution de leur mandat au titre de l'exercice écoulé.

QUATRIÈME RÉSOLUTION

L'assemblée générale, statuant en la forme ordinaire, donne quitus à la société de gestion pour l'exécution de son mandat au titre de l'exercice écoulé.

CINQUIÈME RÉSOLUTION

L'assemblée générale, statuant en la forme ordinaire, après avoir entendu la lecture du rapport spécial du commissaire aux comptes sur les conventions réglementées visées aux articles L. 225-38 et suivants du Code de Commerce, approuve ce rapport et les conventions qui y sont mentionnées.

SIXIÈME RÉSOLUTION

L'assemblée générale, statuant en la forme ordinaire, décide d'affecter le résultat de l'exercice 2018 comme suit :

Résultat Net	15 170 568,05 €
Régularisation du résultat net	2 694 761,90 €
Résultat sur cessions d'actif	2 138 318,36 €
Régularisation des cessions d'actif	412 170,27 €
Acomptes versés au titre de l'exercice	0,00 €
Régularisation des acomptes versés au titre de l'exercice	0,00 €
Sommes restant à affecter au titre de l'exercice (I)	**20 415 818 58 €**
Report des résultats nets	14 508 857,70 €
Report des plus-values nettes	13 310 285,03 €
Régularisation sur les comptes de report	6 757 679,83 €
Somme restant à affecter au titre des exercices antérieurs (II)	**34 576 822,56 €**
TOTAL DES SOMMES À AFFECTER (I+II)	**54 992 641,14 €**

Affectation

Distribution	**16 935 067,44 €**
Report des résultats nets antérieurs	**18 963 593,33 €**
Report des plus-values nettes	**19 093 980,37 €**
TOTAL DES SOMMES AFFECTÉES	**54 992 641,14 €**

Le montant du dividende par action pour la totalité de l'exercice s'élève à 1,45 €.

L'assemblée générale décide le détachement, le 30 avril 2019 d'un dividende de 1,45 € par action en circulation.

La mise en paiement du dividende sera effectuée à compter de ce jour et au plus tard le 29 mai 2019.

L'assemblée générale prend acte que les dividendes mis en distribution au titre des trois derniers exercices ont été les suivants :

Année	Montant par action
2017	1,45 €
2016	1,11 €
2015	0,95 €

SEPTIÈME RÉSOLUTION

L'assemblée générale, statuant en la forme ordinaire, confère tous pouvoirs au porteur d'une copie ou d'un extrait du procès-verbal des délibérations pour l'accomplissement de toutes formalités légales de publicité.

NOTES

BNP PARIBAS REIM FRANCE

SA au capital de 4 309 200 euros
Siège social : 167 quai de la Bataille de Stalingrad 92867 Issy-les-Moulineaux Cedex
Tél. : +33 (0)1 55 65 23 55 / Fax : +33 (0)1 46 42 72 54
Immatriculée sous le N° 300 794 278 RCS Nanterre
BNP Paribas REIM France est une Société de Gestion de portefeuille agréée par l'AMF
(Agrément GP-07000031 du 1er juillet 2007)

www.reim.bnpparibas.fr

Personne chargée de l'information
Alix LEFEBVRE – Responsable de la Communication Financière

Photo de couverture : 18bis et 20, avenue Hoche – Paris 8ème

BNP PARIBAS
REAL ESTATE

L'immobilier
d'un monde
qui change