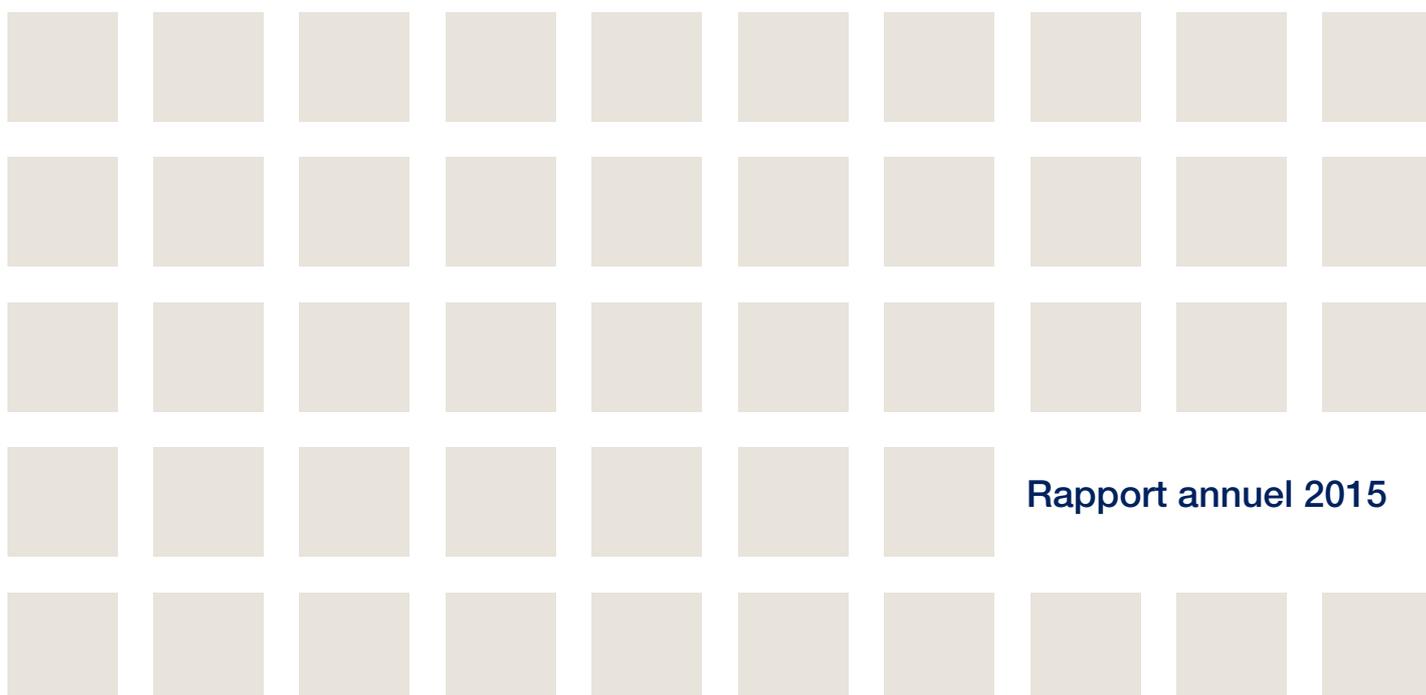


IMMANENS

Société de Placement à Prépondérance
Immobilière à Capital Variable



Rapport annuel 2015

SOMMAIRE

| | Page |
|--|------|
| I. ORGANES DE GESTION ET D'ADMINISTRATION AU 31/12/2015 | 4 |
| II. INTRODUCTION | 5 |
| III. ÉVOLUTIONS ET PERSPECTIVES DU MARCHÉ | 6 |
| IV. RAPPORT DE GESTION DU PRÉSIDENT SUR LES COMPTES DE L'EXERCICE 2015 – IMMANENS | 11 |
| V. RAPPORT FINANCIER | 24 |
| VI. INFORMATIONS RELATIVES AUX MODALITÉS D'ORGANISATION ET DE FONCTIONNEMENT DES ORGANES DE GESTION, D'ADMINISTRATION ET DE SURVEILLANCE, S'IL Y A LIEU, DE LA SPPICAV EN APPLICATION DES DISPOSITIONS DE L'ARTICLE R.214-123-9° DU CODE MONÉTAIRE ET FINANCIER | 25 |
| VII. ARRÊTÉS DES COMPTES DE L'EXERCICE SOCIAL CLOS AU 31/12/2015 | 30 |
| VIII. ANNEXES AUX COMPTES ANNUELS | 33 |
| IX. PRÉPARATION DE L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE ORDINAIRE ANNUELLE ET CONVOCATION DES ACTIONNAIRES | 44 |
| X. TEXTE DES RÉOLUTIONS SOUMISES À L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE ORDINAIRE ANNUELLE | 45 |
| XI. RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES COMPTES ANNUELS | 46 |
| XII. RAPPORT SPÉCIAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES CONVENTIONS RÉGLEMENTÉES | 47 |

I. ORGANES DE GESTION ET D'ADMINISTRATION AU 31/12/2015

PRESIDENT ET SOCIÉTÉ DE GESTION : AMUNDI IMMOBILIER

S.A. au capital de 15 666 374 €

Siège social : 91/93 boulevard Pasteur – 75015 Paris

| | |
|--|----------------------------------|
| <i>Président du Conseil d'Administration</i> | Fathi JERFEL |
| <i>Directeur Général</i> | Jean-Marc COLY |
| <i>Directeur Général Délégué</i> | Julien GENIS |
| <i>Administrateur</i> | Pedro ARIAS Olivier TOUSSAINT |

REPRÉSENTANT PERMANENT DE LA SOCIÉTÉ DE GESTION

David SEKSIG

COMMISSAIRE AUX COMPTES

Titulaires KPMG SA

EXPERTS EXTERNES EN ÉVALUATION

DTZ VALUATION France (Cushman & Wakefield)
Jones Lang LaSalle Expertises

DÉPOSITAIRE

CACEIS BANK France

II. INTRODUCTION

Immanens est un OPCI Grand Public créée en 2013.

2015 : La croissance se poursuit pour Immanens

L'immobilier est devenu une classe d'actif indispensable. Aucune offre d'épargne homogène n'exclut de son allocation une brique immobilière alors que les taux d'intérêts sont historiquement bas et la prime de risque conséquente.

Ce constat, beaucoup d'épargnants le font à un moment où la "Pierre Papier" s'inscrit solidement dans le paysage français de l'épargne. Il y a en effet aujourd'hui plus de 180 SCPI et OPCI pour une capitalisation totale de plus de 42 Mds Euros. Si les SCPI constituent une référence de marché depuis plus de 30 ans, les OPCI ne cessent de séduire davantage avec une collecte nette en 2015 de près de 2,5 Mds Euros sur les 6,7 Mds Euros investis¹.

Dans ce contexte Immanens a poursuivi son développement avec une capitalisation au 31 décembre 2015 de 41,25 M€ contre 24,3 M€ à fin 2014 (+69 %). Le rythme de la collecte s'est sensiblement accéléré à 16,318 M€ l'année dernière. L'OPCI a ainsi pu acquérir, pour un total de 8,9 M€, 10 % de deux immeubles de bureaux : un situé à Stuttgart (OASIS II) et un second, Marco Polo) situé à Clichy en banlieue parisienne. Le solde des capitaux levés a été investi en obligations dont la gestion et la sélection sont délégués à Amundi.

Les deux immeubles acquis en 2015 par l'OPCI Immanens s'intègrent parfaitement dans la stratégie Core + adoptée depuis l'origine.

Le premier, OASIS II à Stuttgart, acquis en août 2015 est un immeuble de bureaux avec deux commerces en rez de chaussée : un magasin d'articles de sport et un restaurant. D'une surface utile de 17 748 m², il s'agit du plus gros immeuble détenu actuellement par le Fonds. Idéalement situé à un carrefour routier important, il bénéficie d'une excellente desserte en transport en commun grâce à la proximité de deux stations U Bahn. L'immeuble a été construit en 2015 et les deux principaux locataires sont des équipementiers automobiles internationaux.

Le second immeuble, Marco Polo, a été acquis fin octobre 2015 et il est situé à Clichy en banlieue parisienne. Il est lui aussi récent (construction 2005) et d'une surface de 7 449 m² dans la moyenne haute des immeubles détenus en portefeuille. Il a un profil multi locataires et une faible vacance. Les plateaux sont d'une surface de 1 100 m² en adéquation avec la demande sur ce secteur mixte relativement bien desservi (ligne RER C et boulevard périphérique à proximité).

Au final l'exposition immobilière s'établit au 31 décembre 2015 à 53,46 % et l'OPCI aura délivré une performance de 2,63 % sur l'année civile.

David SEKSIG
Responsable Fund Management OPCI

Rodolphe GUEPIN
Fund Manager OPCI

III. ÉVOLUTIONS ET PERSPECTIVES DU MARCHÉ

A. Contexte macro-économique

Poursuite de la reprise en zone euro de façon progressive, tirée par la demande interne

La croissance du Produit Intérieur Brut de la zone Euro s'élève à 1,4 % en 2015 contre 0,8 % en 2014. Elle est attendue à 1,5 % en 2016. Cette reprise de l'activité est principalement stimulée par l'amélioration de la demande interne via la consommation des ménages et les dépenses publiques dans un contexte de taux d'intérêt bas, d'euro faible, et de prix du pétrole bon marché. La croissance reste toutefois freinée par le ralentissement de l'économie des pays émergents, la faiblesse de l'investissement, la baisse des prix du pétrole dans une certaine mesure et les incertitudes politiques (élections en Espagne et possible sortie du Royaume Uni de l'Union Européenne).

En France, le Produit Intérieur Brut a également progressé en 2015 à 1,1 % contre 0,2 % en 2014 et pourrait progresser de 1,3 % en 2016, amélioration attendue malgré un taux de chômage toujours élevé qui présente quelques signes positifs comme l'emploi marchand qui a progressé de 82 300 nouveaux postes en 2015. La consommation devrait rester le principal soutien à la croissance, alors que les mesures spécifiques de politique économique telles le CICE (Crédit d'impôt pour la compétitivité et l'emploi), le Pacte de responsabilité et la mesure de suramortissement sur l'investissement industriel pourraient contribuer à relancer l'investissement qui reste toujours aussi décevant.

B. Le marché de l'immobilier d'entreprise en France

1. Le marché des bureaux

La demande placée de bureaux (surfaces louées) est équivalente (-1 %) en 2015 à celle de 2014, avec 2,2 millions de m² en Île-de-France. Un niveau de volume au plus haut depuis 2007 essentiellement porté par les surfaces inférieures à 5 000 m² qui ont largement contribué à la hausse de 7 % des transactions sur la période. En revanche les transactions sur les grandes surfaces ont sensiblement diminué (713 600 m²), atteignant leur plus faible volume en 10 ans. Sans doute faut-il y voir que les grands groupes ne sont toujours pas dans une logique de croissance des effectifs mais encore de rationalisation des espaces de travail et de maîtrise des coûts.

Paris intra-muros compte près d'un million de m² placés (offre de locations), son meilleur résultat depuis 2006. Le Quartier Central des Affaires de Paris (8e arrondissement et une partie des 1^{er}, 2^e, 9^e, 16^e et 17^e arrondissements) est également au plus haut depuis 2007, avec une augmentation de 18 % et plus de 1 200 transactions. Le Croissant Ouest (Boucle Nord, Neuilly/Levallois, Péri-Défense, Boucle Sud) se distingue également, poussé par les grandes transactions. En revanche, le secteur de La Défense a réalisé une modeste performance faute de grandes transactions, avec seulement 141 000 m² commercialisés, soit -41 % comparé à 2014.

L'offre de bureaux immédiatement disponibles a diminué de 3 % en 2015 par rapport à 2014, et s'établit à 3,9 millions de m² vacants à fin 2015, soit 6,9 % de vacance locative. L'offre est particulièrement abondante en première couronne, où la vacance représente 8,7 %. A La Défense et dans le Croissant Ouest, elle s'établit même à plus de 10 %, quand le Quartier Central des Affaires se maintient en-deçà des 5 %.

Les valeurs locatives faciales sont restées stables en 2015, à l'exception du Quartier Central des Affaires, où la pénurie tire les loyers à la hausse (+3 %). Toutefois, les bailleurs continuent de consentir des mesures d'accompagnement, telles que des franchises de loyer ou la prise en charge des travaux, relativement conséquentes, de l'ordre de 20 % du loyer facial. Les loyers économiques (le loyer retraité des accompagnements commerciaux) sont toujours largement inférieurs à ceux de 2007.

2. Le marché des commerces

L'amélioration de la conjoncture éclaircit les perspectives économiques pour l'immobilier de commerce. Des enseignes présentes en ligne essaient d'élargir leur distribution en ouvrant des boutiques physiques, tandis que les enseignes traditionnelles n'hésitent pas à fermer leurs points de vente les moins rentables, redessinant petit à petit le paysage du commerce en France, mais aussi en Europe.

Les centres commerciaux régressent toujours. Seuls les centres commerciaux les mieux placés, souvent les plus grands, et faisant preuve de concepts innovants tirent leur épingle du jeu. Sur les centres commerciaux moins bien situés, les bailleurs doivent s'obliger à réaliser des travaux pour les moderniser et consentir de réels efforts sur les baux pour attirer de nouvelles enseignes ou retenir leurs locataires. Toutefois, cela n'a pas empêché de nouvelles ouvertures de centres commerciaux, pour une surface de 374 000 m², soit une hausse de 12 % par rapport à l'an passé.

Les retails parks (Parcs d'Activités Commerciales) sortent également leur épingle du jeu, avec 5 projets majeurs qui ont vu le jour en 2015, pour 134 000 m². Ces installations en périphérie ont également les faveurs des marques, du fait des loyers et des charges faibles.

Au global, les secteurs les plus prisés restent notamment les emplacements de pieds d'immeubles du centre de la capitale et des grandes villes pour les enseignes souhaitant à la fois maximiser leur visibilité et sécuriser leurs revenus. Ainsi, nous observons une stabilisation des valeurs locatives sur les meilleurs emplacements, contrairement aux emplacements de seconde zone qui continuent de connaître une pression à la baisse.

3. Le marché de l'investissement en France

Avec près de 29 Md€ investis en France, 2015 est la meilleure année depuis 2007 (30,9 Md€), bien au-delà de la moyenne décennale de 20 Md€.

L'Île-de-France concentre plus des trois-quarts des investissements. Les bureaux restent les actifs préférés des investisseurs et représentent plus de 60 % de la valeur des acquisitions. Les grandes transactions (>100 M€) connaissent une progression de 40 % sur un an.

Les investissements en régions sont en léger recul (7 Md€, -11 % comparativement à 2014), mais toujours au-delà de la moyenne décennale (5,4 Md€). Lyon a concentré un nombre important d'opérations, avec 1,4 Md€ investis.

Pour les commerces, après une année 2014 exceptionnelle (plus de 7 Md€ investis) – tirée par les très grandes transactions – les résultats de 2015 semblent en demi-teinte (-29 %). Ils cachent pourtant une réalité différente, la moyenne décennale s'établissant à 3,3 Md€. L'immobilier de commerce attire toujours les investisseurs, le nombre de transactions a augmenté de 12 %, mais sur des surfaces de tailles plus modestes que l'an passé.

Le marché de l'investissement en immobilier d'entreprise a été largement dominé par les fonds d'investissements avec 10,6 Md€ investis en 2015 ainsi que par les capitaux domestiques à hauteur de 68 % des volumes investis, les SCPI et OPCV représentant 15-20 %.

4. Perspectives 2016

Pour l'immobilier de bureaux, les prévisions de créations d'emploi et une légère croissance devraient permettre d'atteindre les volumes de demande placée atteints en 2015. Les transactions sur les petites surfaces devraient enregistrer de bonnes performances en début d'année, les surfaces de plus de 5 000 m² devant revenir à des niveaux plus proches de la moyenne.

De plus, la production de surface poursuit son ralentissement, avec des permis de construire et des mises en chantier en forte diminution. L'évolution du stock prévisible de surface disponible à 5 ans est en repli depuis 2008. Ces mêmes emplacements étant souvent pré-commercialisés, l'offre immédiate devrait poursuivre sa baisse. La rareté des produits neufs pourrait permettre la réduction des avantages et des mesures d'accompagnement consentis et, peut-être une légère hausse des loyers faciaux, surtout à Paris Centre.

Pour le marché de l'investissement, l'environnement de taux bas maintient l'intérêt des investisseurs pour cette classe d'actifs. Les volumes d'investissement de 2016 pourraient donc être aussi importants qu'en 2015. Cette attractivité devrait conduire les taux de rendement immobilier à baisser de nouveau, pour se situer à 3 % sur les meilleurs immeubles de bureaux parisiens.

Tant que la croissance économique ne repartira pas franchement, la BCE devrait maintenir une politique de taux accommodante et donc contribuer indirectement à maintenir les taux de rendement immobiliers à ces niveaux historiquement bas.

Sources : INSEE, Crédit Agricole Etudes Economiques, CBRE, Cushman and Wakefield, InfoDSI, Banque de France

C. L'immobilier de bureau en Europe : bilan 2015 et stratégies 2016

L'environnement macroéconomique s'améliore en zone Euro sous l'influence d'une monnaie affaiblie, de coûts de l'énergie en baisse et de réformes structurelles en partie faites qui ouvrent désormais la voie à des politiques de relance. Dans ces conditions, la croissance du PIB en zone Euro a été de 1,4 %.

Parallèlement, le taux de chômage continue sa décline entamée en 2013, à 10,3 %, soit 1 point de moins qu'il y a douze mois. En 2015, la zone Euro a ainsi créé près de 2 millions d'emplois.

La confiance des consommateurs qui retrouve ses niveaux de 2008, favorise la consommation des ménages, en croissance de 1,7 % sur l'exercice, le faible niveau d'inflation ayant probablement contribué à reconstituer le pouvoir d'achat des ménages.

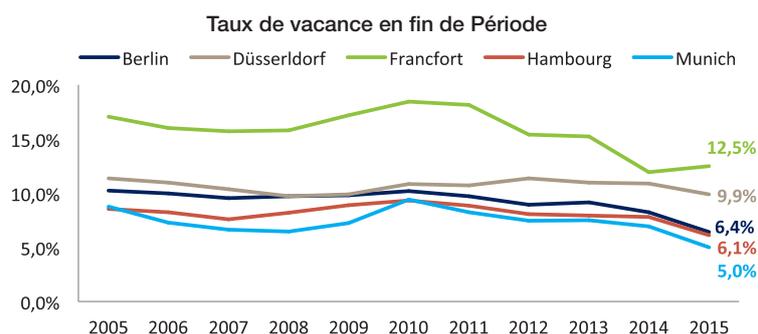
Le niveau d'inflation, toujours faible, et le redémarrage poussif des économies incitent la Banque Centrale Européenne à poursuivre sa politique d'assouplissement quantitatif. Les dernières mesures prises par Mario Draghi ont ainsi entraîné une baisse additionnelle des taux de rendement obligataires, lesquels atteignent par exemple 0,50 % pour l'Etat Français à 10 ans le 1^{er} mars 2016, soit 63 points de base (bp) de moins qu'il y a 6 mois. Quant aux taux à 5 ans, ils sont désormais négatifs dans plusieurs pays et pourraient rester très faibles pendant plusieurs semestres.

1. Le marché locatif des bureaux

Dans ce contexte de croissance modérée et de redémarrage de l'emploi, le marché des bureaux se porte globalement mieux, mêmes s'il n'a pas retrouvé son niveau d'avant crise. Le taux de vacance moyen s'est établi à un peu moins de 10 % alors qu'il se situait à 8 % avant la crise (source PMA janvier 2016).

Dans les **pays cœur d'Europe du Nord**², Zone Euro, le taux de croissance moyen de l'emploi a été légèrement inférieur à 1 % en 2015. Dans le même temps, l'offre de bureaux existante reste contenue (8 % en Ile-de-France ou 10,5 % à Francfort) alors que le volume d'immeubles en construction rapporté au parc global excède 3 % sur deux villes seulement (Berlin et Bruxelles). Les autres métropoles affichent moins de 2 % du parc en construction, un taux très bas qui ne manque pas de susciter des interrogations quant à la fluidité du marché locatif en cas de reprise plus franche de l'emploi. Les premières constatations de ce déséquilibre s'observent en Allemagne : depuis 2013, la croissance des loyers est supérieure à celle de l'emploi à Munich. La situation est similaire à Berlin et à Hambourg. En conséquence, les taux de vacance baissent dans quasiment toutes les métropoles allemandes.

2/ France, Allemagne, Pays-Bas, Autriche, Belgique



- **En France**, en Ile-de-France, après trois trimestres 2015 décevants, les surfaces prises à bail au 4^{ème} trimestre ont été très élevées, ce qui a permis de finir l'année sur une croissance de 7% par rapport à l'année précédente et de retrouver des niveaux d'activité semblables à la moyenne décennale. Pour autant, ces conditions ne permettent pas un redémarrage des loyers : quasi stables en 2015 à Paris Centre, les loyers moyens constatés en Ile-de-France sont toujours en retrait par rapport au point haut de 2007, a fortiori si nous intégrons les accompagnements commerciaux consentis auprès des locataires.



- **Aux Pays-Bas**, après une crise liée à l'excès d'offre neuve dans les années 2000, puis le marasme économique post 2008, le pays retrouve désormais le chemin de la croissance des loyers. Même si cela reste modeste (+1,5 % à Rotterdam en 2015), la croissance de l'emploi attendue à plus de 1 % dans les prochaines années, associée à un *pipeline* (programme de constructions) de bureaux neufs enfin maîtrisé, devrait provoquer une hausse des loyers continue.
- **En Belgique et en Autriche**, les mêmes causes entraînent les mêmes conséquences qu'aux Pays-Bas.
- **En Scandinavie** (hors Finlande), le marché de l'emploi est globalement bien orienté : pratiquement +2% en 2015 pour la Suède, +0,4% pour la Norvège. La tendance est bonne pour 2016 sur l'ensemble de la zone, alors que le taux de vacance reste contenu : environ 9 % de vacance dans les grandes métropoles, parfois moins de 4 % dans les quartiers centraux, ainsi qu'un pipeline d'immeubles neufs raisonnable compris entre 1 % et 3 % du parc installé. Les loyers ont généralement progressé (+13 % à Stockholm, +2 % à Copenhague en 2015) quoique le marché norvégien des bureaux commence à afficher une baisse des loyers (-1,5 % en 2015) du fait d'une demande ralentie par la baisse des cours du pétrole.
- Le **Royaume-Uni** a connu trois très bonnes années sur le plan locatif grâce à un redémarrage significatif de l'emploi. Toutefois, il semble que les perspectives de croissance de l'emploi s'affaiblissent (+0,4 % seulement attendu en 2017). Pour autant, le taux de vacance à Londres a désormais atteint un niveau quasi incompressible (4 %) mais le volume de constructions à livrer d'ici fin 2017 pose question : l'équivalent de 7 % du parc existant est en construction dans la "City", ce qui laisse redouter une correction des loyers à partir de 2018. Ces derniers devraient progresser encore en 2016, après plusieurs années à plus de 5 %.

Dans les autres pays **d'Europe de l'Ouest**³, la situation est plus contrastée. Pour certains pays périphériques (Irlande, Espagne), la croissance de l'emploi est forte (de 2,2 à 2,7 % en 2015) et devrait le rester en 2016. Pour le Portugal ou l'Italie, la situation est moins bonne avec des taux de croissance de l'emploi tout juste à 1 % alors que le taux de chômage reste à un niveau élevé.

L'offre de bureaux pour sa part est toujours supérieure à 12 % dans les grandes métropoles, à l'exception de l'Irlande qui affiche un taux de vacance un peu supérieur à 8 %. Ce taux est compensé par un programme de constructions neuves particulièrement important d'ici 2017, susceptible de déséquilibrer un marché locatif à peine remis de plusieurs mauvaises années. Dans les autres métropoles, l'offre de bureaux neufs reste contenue, autour de 2 %.

3/ Portugal, Italie, Espagne, Grèce, Finlande, Irlande

Les pays qui attirent notre attention pour 2016 sont l'Irlande et l'Espagne, deux pays en retournement où les marchés de bureaux ont fortement souffert (-50 % sur les loyers au point bas du cycle). A Madrid, les loyers sont, à fin 2015, inférieurs de 30 % à ceux de 2007. Ils progressent cependant compte tenu de la croissance de l'emploi prévue.

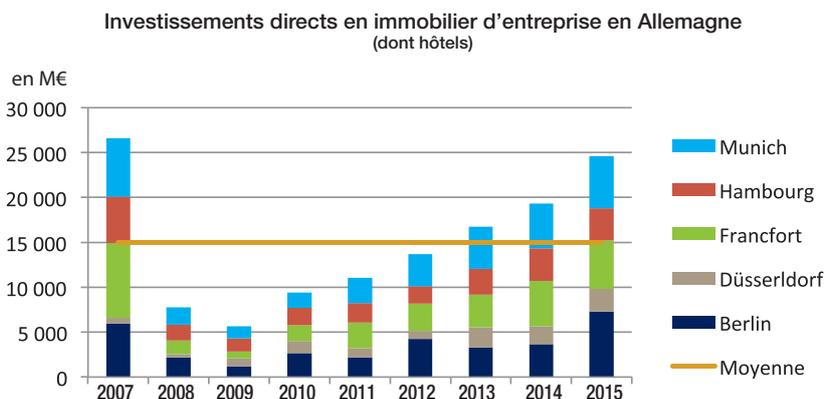
En **Europe Centrale**⁴, l'emploi redémarre timidement (environ +0,7 %). Le taux de vacance excède 10 % du parc dans les grandes métropoles, 14 % à Prague et 12 % à Budapest qui affichent en même temps un taux d'immeubles en cours de construction de 3 %. Cela devrait contribuer à abaisser le niveau de la vacance et contribuer à une croissance, même modeste, des loyers après deux années stables.

A l'opposé, la proportion d'immeubles neufs à livrer d'ici 2017 pourrait représenter 17 % du parc installé à Varsovie ou 30 % à Bucarest. Cette offre excessive a pesé en 2015 sur les loyers polonais (-3 à -4 %) alors que dans la capitale roumaine les loyers sont restés stables en 2015 toujours inférieurs de 20 % à ceux de 2008.

2. Le marché de l'investissement

Les volumes d'investissement en immobilier d'entreprise (comprenant essentiellement les bureaux, mais aussi les commerces, les locaux industriels et l'hébergement) ont atteint 270 Md€ en 2015, en croissance de 23 % sur un an. Le trio Royaume-Uni, Allemagne, France représente 80 % du total. L'ensemble des pays européens observe une croissance forte, le cas de l'Allemagne notamment (cf. graphique), à l'exception de l'Espagne ou la France qui affichent des taux inférieurs ou la Pologne qui reste stable. Le cas de la France s'explique par une absence de produits à la vente plutôt que par une désaffection des investisseurs.

A noter, le retour des transactions de très grande taille, sous forme de portefeuilles alors qu'ils avaient quasiment disparu entre 2008 et 2013.

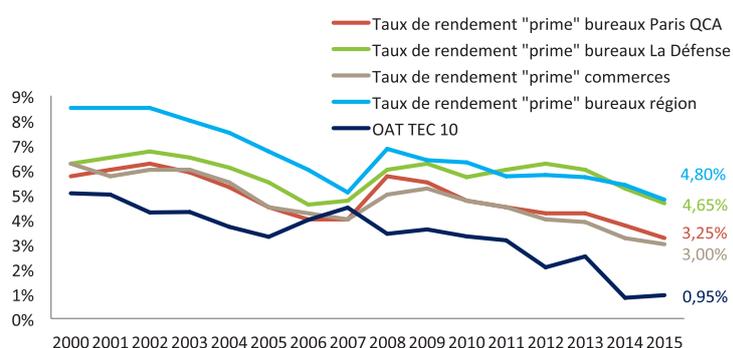


L'afflux de liquidités s'explique par la politique monétaire en cours : l'environnement de taux très bas permet des financements compétitifs (même si la part de l'endettement est bien inférieure à ce qu'on observait en 2007) et incite les acteurs à renforcer leurs investissements immobiliers pour capter des rendements courants très supérieurs aux rendements obligataires. L'institut de recherche Prequin estime les montants de capitaux levés par des fonds immobiliers européens à 60 Md\$ en 2015, deux fois plus qu'en 2012.

Cette situation a un impact sur les taux de rendement immobiliers, orientés à la baisse depuis plusieurs années et suivent la tendance des taux longs obligataires. Ainsi, les rendements des immeubles *prime*⁵ s'établissent à 4 % fin 2015 (contre 5 % en 2010) et ceux des pays périphériques à 4,9 % (contre 6,25 % en 2010). Sur un an, la baisse est de 40 points de base (bp), soit une croissance des prix toutes choses égales par ailleurs, de près de 10 %.

Il n'est pas certain que cette croissance des prix s'arrête en 2015.

**Taux d'intérêt et taux de rendement net immédiats Prime en France
(en fin de période)**



Au-delà de 2016, en cas de remontée des taux longs à la faveur d'une croissance économique retrouvée, l'impact sur les prix de l'immobilier pourrait être non négligeable, surtout si les loyers ne progressaient pas suffisamment pour compenser cet effet valeur par un effet revenus.

Il est essentiel de ne pas bâtir sa stratégie immobilière uniquement sous l'angle des prix mais de s'assurer de la capacité des immeubles à générer des revenus pérennes ou en croissance dans le temps. Ce principe mérite d'être répété ainsi que le mesure l'indice IPD/MSCI sur 2004-2014 : plus des 3/4 de la performance immobilière en France provient du rendement locatif, le solde du rendement du capital.

Source des graphes : CBRE 31/12/2015,

Source des données : INSEE, Crédit Agricole Etudes Economiques, CBRE, Cushman and Wakefield, InfoDSI, Banque de France., Capital Economics, RCA janvier 2016.

IV. RAPPORT DE GESTION DU PRESIDENT SUR LES COMPTES DE L'EXERCICE 2015 – IMMANENS

A. Présentation de la SPPICAV

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

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

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

Au terme des trois premières années d'existence du Fonds depuis sa constitution en 2013, l'allocation de l'actif de la SPPICAV devra se situer dans le respect des ratios réglementaires, dans les fourchettes des ratios cibles suivants :

- Immobilier direct et indirect non coté : de 51 % à 65 % de l'actif de la SPPICAV
- Actifs financiers de 35 % à 49 % de l'actif de la SPPICAV :
 - dont les liquidités (au sens de l'art R214-172 du Code monétaire et financier) : de 10 % à 40 % de l'actif de la SPPICAV,
 - dont des obligations et autres titres de créance de 25 % à 40 % de l'actif de la SPPICAV,
 - dont actions foncières cotées et secteurs connexes de 0 à 10 % de l'actif de la SPPICAV.

Le Fonds se situe actuellement dans sa phase de constitution qui s'étend sur les trois premières années. Durant cette phase, les investissements sont réalisés au fur et à mesure des souscriptions d'actions de la SPPICAV, ce qui pourra occasionner un écart temporaire par rapport aux ratios cibles et réglementaires.

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

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

La mise en place de cette stratégie se matérialise par des acquisitions d'actifs construits ou à construire, détenus en direct ou via des véhicules non cotés, contrôlés et non contrôlés, au sens de l'article R. 214-83 du Code monétaire et financier, réalisées principalement en Europe et, de manière minoritaire, dans le reste du monde.

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

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

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

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

3. Stratégie adoptée sur la poche financière

Après la phase de constitution du fonds, les actifs financiers représentent entre 35 % et 49 % du portefeuille, étant précisé que durant la phase de constitution ce pourcentage pourra être temporairement plus élevé en cas de forte collecte dans l'attente de la réalisation des investissements immobiliers, ou plus faible en cas de réalisation importante d'investissements immobiliers.

Cette poche sera gérée prudemment sur l'horizon d'investissement. La fourchette de sensibilité moyenne sera comprise entre 0 et 8 %.

Obligations et autres titres de créance

Cette poche peut représenter jusqu'à 40 % de l'actif de la SPPICAV. Toutefois, durant les trois premières années d'existence du Fonds ou en cas de forte collecte, cette poche pourra être supérieure à l'allocation cible énoncée précédemment compte tenu des délais inhérents à l'investissement des capitaux collectés.

Tout instrument du marché monétaire est autorisé.

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

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

Placements à court terme

La SPPICAV peut effectuer des dépôts d'une durée maximale de 12 mois conclue dans le cadre d'une convention-cadre approuvée par l'AMF. Elle peut également utiliser des instruments financiers tels que notamment :

- Bons du Trésor ;
- Titres de Créance Négociables (TCN, c'est-à-dire titres de créance émis par un émetteur, négociés sur un marché réglementé) répondant aux caractéristiques suivantes :
 - Documentation d'émission ;
 - Émission supervisée par une autorité publique indépendante ;
 - Titres enregistrés en compte et règlement/livraison (R/L) sécurisé et contrôlé ;
 - Émetteur étatique ou coté (France ou étranger) ou soumis à une surveillance prudentielle ;
 - Obligations d'Etat négociées sur un marché réglementé français, européen ou étranger reconnu ;
- OPCVM français ou européens coordonnés exposés à plus de 90 % sur des dépôts, liquidités, TCN ou obligations visés ci-dessus.

Immobilier coté et secteurs connexes

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

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

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

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

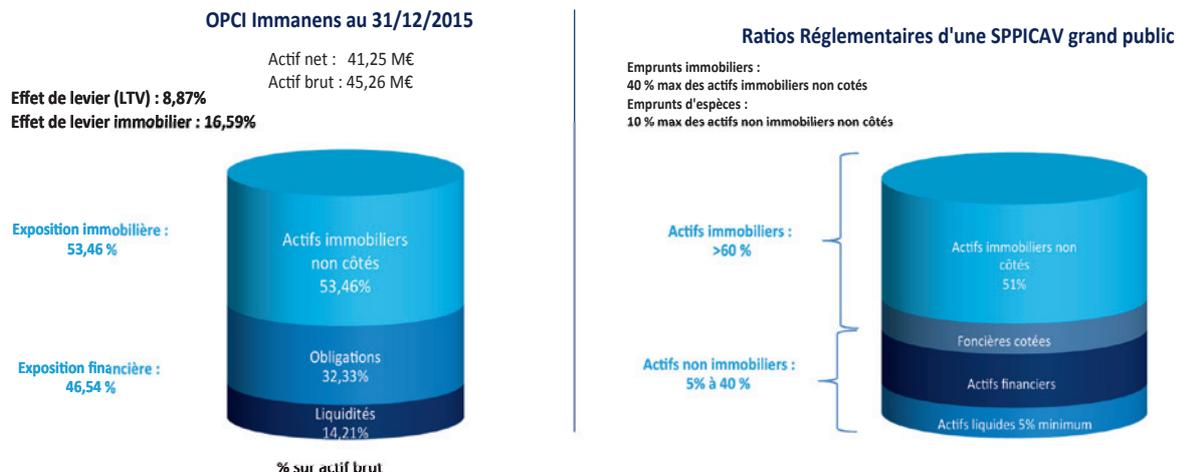
Liquidités

Afin de faire face aux demandes de rachat, la SPPICAV constitue une poche de liquidité. La poche de liquidité représente de 10 à 40 % de l'actif de la SPPICAV, la Société de Gestion de Portefeuille la maintenant autant que possible à un pourcentage proche de 10 %.

La poche de liquidité de la SPPICAV est investie en actifs liquides, tels que notamment des dépôts à terme de moins de douze mois, bons du Trésor, titres de créance négociables, obligations émises ou garanties par un Etat européen, pensions, parts ou actions d'OPCVM monétaires ou obligataires de court terme.

Les dépôts pourront être déposés sur des comptes ouverts auprès d'établissements bancaires dont le siège est établi dans un Etat membre de l'Union européenne ou partie à l'accord sur l'Espace économique européen ou dans un Etat membre de l'Organisation de Coopération et de Développement Economique (OCDE) autres que CACEIS Bank France.

4. Comparaison IMMANENS 31/12/2015 par rapport aux ratios réglementaires OPCI



Au 31 décembre 2015, le Fonds se situe actuellement dans sa phase de constitution qui s'étend sur les trois premières années. Durant cette phase, les investissements sont réalisés au fur et à mesure des souscriptions d'actions de la SPPICAV, ce qui pourra occasionner un écart temporaire par rapport aux ratios cibles et réglementaires.

5. Eléments principaux de la gestion du Fonds

2015 a été comme 2014, une année de volatilité, de fortes variations de cours de change, de nouvel effondrement des cours des matières premières et de remontée des spreads de crédit. Dans ce contexte, le Fonds IMMANENS a maintenu une politique de gestion prudente.

- Les marchés cibles : France, Allemagne

Depuis 2013, l'investissement en immobilier d'entreprise en Europe est tiré par le trio Royaume-Uni, Allemagne, France, qui concentre les trois quarts du marché avec des loyers « prime » globalement stables sur le continent et en augmentation sur les quartiers d'affaires londoniens.

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

Une répartition des risques renforcée :

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

Des marchés aux caractéristiques différentes :

- investir à l'étranger permet l'accès à de meilleurs taux d'entrée ;
- les conditions de location peuvent se montrer plus favorables (ex : baux plus longs) ;
- les volumes échangés peuvent être plus importants que ceux échangés sur le marché français : les opportunités sont plus nombreuses ;
- la transparence peut être accrue sur certains marchés ;
- le portefeuille optimal OPCI sans logement est constitué uniquement de bureaux européens pour l'immobilier physique, d'obligations et progressivement d'immobilier coté pour la poche financière. Le remplacement des bureaux français par des bureaux européens permet de diminuer de 40 % le niveau de risque.

6. Evènements significatifs de l'exercice 2015

Le Fonds IMMANENS, créé en octobre 2013, clôture l'année 2015 avec un actif net sous gestion de 41,245 M€ et un actif brut de 45,257 M€ soit une progression significative de 69,5 % (actif net) et un performance nette annuelle de 2,63 %. Le Fonds est constitué en fin d'année de 8 immeubles de bureaux : trois en région parisienne, deux à Hambourg, un à Stuttgart et deux à Londres. De nouvelles acquisitions sont actuellement à l'étude et feront l'objet d'une communication ultérieure.

Au 31 décembre 2015, sur la base d'un actif brut de 45,257 M€, le Fonds a une exposition immobilière de 53,46 % en immobilier direct et de 46,54 % en valeurs mobilières : 14,21 % sur des supports monétaires et 32,33 % d'obligations souveraines et d'entreprises.

Aucun autre évènement important n'est à signaler.

7. Objectifs sur l'exercice 2016

L'objectif de gestion pour l'exercice 2016 est d'investir les flux de collectes à venir de manière équilibrée sur les deux marchés continentaux principaux (Allemagne et France) tout en étudiant des opportunités d'investissement sur d'autres zones telles que le Benelux.

B. Patrimoine immobilier du Fonds

1. Etat des actifs immobiliers (hors participations)

A périmètre constant et converti en euros, le patrimoine immobilier d'Immanens progresse de 9,54 % en 2015.

En France, la valeur de l'actif situé rue de Javel a augmenté de 10,54 %, celle de l'immeuble situé à Boulogne-Billancourt, rue Pierre Grenier, est stable.

En Allemagne, la valeur d'expertise de 2 actifs a progressé : +1,20 % pour Stresenmannstrasse et +4,32 % pour Stadtparkturn.

Enfin à Londres, on note une amélioration sensible des valeurs des immeubles : +7,35 % pour Grosvenor Gardens et +12,66 % pour Cophthall. Cet effet est amplifié par l'appréciation de la livre sterling. Une couverture de l'exposition immobilière hors zone euro est mise en place pour protéger le Fonds contre les variations de change (cf. dispositif de gestion des risques).

Au 31/12/2015, le patrimoine immobilier du Fonds Immanens est valorisé 24,20 M€ et se décompose de la manière suivante :

| Immeuble | Ville | Adresse | Année de construction | Date d'acquisition | % de détention | Affectation | Surface totale de l'immeuble en m ² | Mode de détention |
|--------------------|----------------------------|--------------------------|-----------------------|--------------------|----------------|-----------------------|--|-------------------|
| France | | | | | | | | |
| Pierre Grenier | Boulogne-Billancourt 92100 | 85 avenue Pierre Grenier | 1991 | 30/07/14 | 10 % | Bureaux | 2 497 | Indirect |
| Javel | Paris - 75015 | 141 rue de Javel | 1994 | 24/01/14 | 10 % | Bureaux | 6 248 | Indirect |
| Marco Polo | Clichy - 92110 | 1 rue Mozart | 2005 | 29/10/15 | 10 % | Bureaux | 7 449 | Direct |
| Allemagne | | | | | | | | |
| StresenmannStrasse | Hambourg | Sresenmannstrasse 302 | 2005 | 30/06/14 | 10 % | Bureaux | 11 695 | Indirect |
| Stadtparkturn | Hambourg | Hindenburgstrasse 49 | 2000 | 24/01/14 | 10 % | Bureaux | 8 491 | Indirect |
| Oasis II | Stuttgart | Leitzstrasse 47 | 2015 | 29/08/15 | 10 % | Bureaux/ Commerces | 17 748 | Indirect |
| Royaume-Uni | | | | | | | | |
| Cophthall | Londres | 2 Cophthall Avenue | 1975 | 08/10/14 | 10 % | Bureaux/ Commerces | 2 816 | Indirect |
| Grosvenor Gardens | Londres | 46-48 Grosvenor Gardens | XIX ^e | 28/04/14 | 10 % | Bureaux | 1 500 | Indirect |

• France

En Janvier 2014, l'immeuble JAVEL au 141 rue de javel dans le 15e arrondissement de Paris a été acquis, un ensemble immobilier de 6 248 m² en deux bâtiments communicants, R+4 et R+6 avec 100 places de parking en sous-sol. Cet immeuble a un locataire unique de qualité, qui est présent dans l'immeuble depuis sa livraison en 1994 et qui a renouvelé son bail en 2013 sur la base d'un bail commercial de 9 ans dont 6 ans fermes.

En juillet 2014, IMMANENS a acquis l'immeuble Pierre Grenier situé dans le quartier de Boulogne-Billancourt, qui est à usage de bureaux et s'élève en R + 8 sur 2 niveaux en sous-sol. Il comprend une surface locative de 2 497 m² et dispose également de 59 emplacements de stationnement. L'ensemble multi-locataires loué à 99 %.

• Allemagne

En janvier 2014, l'immeuble Stresenmann situé dans le quartier de Bahrenfeld à Hambourg a été acquis. L'ensemble immobilier s'élève en R + 6 sur une surface utile de 11 695 m² et comprend 175 places de parking en sous-sol. L'ensemble multi-locataires loué à 92 %, la partie vacante de 954 m² est actuellement en négociation. Les locataires sont des signatures de qualité avec une durée moyenne restante des baux de 2,6 ans (au 31/12/2015). Le loyer actuel s'élève à 1 681 116 €.

En juin 2014, IMMANENS a acquis l'immeuble Stadtparkturn situé dans le quartier de Winterhude à Hambourg. La tour s'élève sur 11 étages et comprend 114 places de parking en sous-sol ; pour une surface utile totale de 8 491 m². Construit en 2000, le bâtiment est en très bon état et offre des bureaux de haut de gamme. L'ensemble multi-locataires est loué à 100 %. Les six locataires sont des signatures de qualités avec une durée moyenne restante des baux de 3,2 ans (au 31/12/2015).

• Royaume-Uni

En avril 2014, l'immeuble Grosvenor Gardens situé au coeur de Londres a été acquis. L'immeuble s'élève en R + 5 pour une surface totale de 16 146 sqf (soit 1 500 m²) de bureaux. L'ensemble multi-locataires est loué à 100 %. Les six locataires sont des signatures de qualité avec une durée moyenne restante des baux de 2,73 ans avec une stratégie de renégociation des baux aux prochaines échéances des locataires.

En octobre 2014, l'immeuble Cophall situé au coeur de Londres a été acquis. Cet ensemble immobilier à usage de bureaux s'élève en R + 6 pour une surface totale de 30 310 sqf (soit 2 816 m²) de bureaux et commerces. L'ensemble multi-locataires loué à 85,7 %. Les 7 locataires sont des signatures de qualité avec une durée moyenne restante des baux de 3 ans.

2. Filiales et participations du Fonds au 31/12/2015

La Société n'a acquis aucune participation au sens de l'article L. 233-6 du Code du Commerce au cours de l'exercice écoulé.

| Raison sociale | % de détention au 31/12/2015 | % de détention au 31/12/2014 | Capital social | Chiffre d'affaires de l'exercice clos le 31/12/2015 | Résultat net de l'exercice clos le 31/12/2015 | Activité de la filiale |
|---------------------|------------------------------|------------------------------|----------------|---|---|--|
| Oblig Immo Hold Co | 10 % | 10 % | 3 231 158,00 € | 0 € | -94 665,46 € | Détention de Cophall PropCo, Grosvenor PropCo, Stadtparkurm PropCo, StresenmannPropCo, Oasis II PropCo |
| Cophall PropCo | 100 % | 100 % | £ 1 241 652,00 | £ 1 197 366,67 | £ 2 211 203,00 | Détention de l'immeuble Cophall |
| Grosvenor PropCo | 100 % | 100 % | £ 1 005 650,00 | £ 987 356,34 | £ 1 193 625,00 | Détention de l'immeuble Grosvenor |
| Stadtparkurm PropCo | 100 % | 100 % | 174 690,00 € | 1 762 427,00 € | 905 308,00 € | Détention de l'immeuble Stadtparkurm |
| Stresenmann PropCo | 100 % | 100 % | 221 095,00 € | 2 254 333,29 € | 920 340,00 € | Détention de l'immeuble Stresenmann |
| Oasis II PropCo | 100 % | - | 12 500,00 € | 1 078 888,89 € | -4 820 619,00 € | Détention de l'immeuble OASIS II |
| SCI Javel | 10 % | 10 % | 6 181 000,00 € | 2 680 041,28 € | 918 732,77 € | Détention de l'immeuble Javel |
| SCI Pierre Grenier | 10 % | 10 % | 2 453 500,00 € | 942 414,25 € | -139 940,07 € | Détention de l'immeuble Pierre Grenier |

3. Acquisitions

Au cours de l'année 2015, Immanens a procédé à l'acquisition de 2 actifs.

En août 2015 l'immeuble OASIS II à LEITZSTRASSE 47, Stuttgart a été acquis. Il s'agit d'un immeuble de bureaux d'une surface de 17 748 m² majoritairement en bureaux avec 2 commerces en rez-de-chaussée. L'immeuble est neuf (livré en 2015), en R+8 et propose 196 places de parking. Il est situé à proximité de deux stations de métro et à 10 minutes en voiture du centre-ville. L'environnement économique de la ville porté par l'industrie automobile est bien orienté et soutient le marché de l'immobilier de bureaux. L'actif est entièrement loué à 4 locataires dont les 2 principaux appartiennent au secteur automobile et ont signé des baux de 10 ans fermes.

Un second immeuble a été acquis au second semestre. Il est situé à Clichy, 1 rue Mozart en proche banlieue parisienne. L'ensemble immobilier, construit en 2005, est un immeuble de bureaux en R+6 et 3 niveaux de sous-sol (163 places de parking). Il est relativement bien desservi avec un accès au RER C à 400 m et un accès au périphérique parisien à moins d'un kilomètre. Il s'agit d'un immeuble multi locataires avec un faible taux de vacance (taux d'occupation physique de 96,4 %).

*Immeuble Marco Polo
Crédit photo : Christophe Audebert*



4. Cessions

Aucune cession d'immeubles n'a eu lieu en 2015.

5. Gestion locative

Contentieux en cours

Aucune procédure judiciaire n'est en cours sur ce Fonds.

Les baux en 2015

Durant l'exercice 2015, 3 baux ont été signés pour une surface globale de 1 827 m² et 302 K€ HT/HC⁶ en année pleine. Ces relocations ont concerné les immeubles suivants :

- 85-87 rue Pierre Grenier à Boulogne-Billancourt : 325 m², soit un loyer annuel HT/HC de 106 K€ prenant effet au 01/09/2015 ;
- Hindenburgstraße 49 à Hambourg : 751 m² de bureaux, soit un loyer annuel HT/HC de 94 K€ prenant effet au 01/09/2015 ;
- Hindenburgstraße 49 à Hambourg : 751 m² de bureaux, soit un loyer annuel HT/HC de 102 K€ prenant effet au 01/03/2015.

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

Les principales réparations en 2015

Les principales dépenses réalisées sur l'année pour la zone Euro sont :

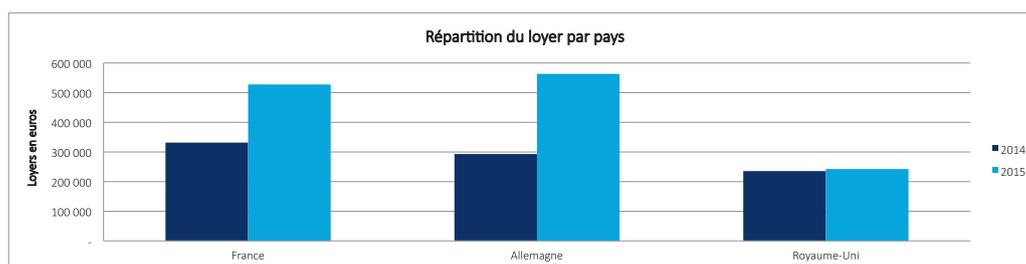
| Immeubles | Ville | Nature | Montant |
|--------------------------|----------|--------------------------------|------------------|
| 85-87 rue Pierre Grenier | Boulogne | Sécurisation accès toiture | 35 000 € |
| 85-87 rue Pierre Grenier | Boulogne | Rénovation totale d'un plateau | 90 000 € |
| 141 rue de Javel | Paris 15 | Mise aux normes ascenseurs | 40 000 € |
| Hindenburgstraße 49 | Hambourg | Alarme incendie | 2 000 € |
| Total | | | 167 000 € |

Les principales dépenses réalisées sur l'année au Royaume-Uni sont :

| Adresse | Ville | Nature | Montant |
|--------------------|---------|--------------------------------|----------------|
| 2 Cophthall Avenue | Londres | Rénovation totale d'un plateau | £39 000 |
| Total | | | £39 000 |

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

Répartition du loyer par pays



Retards éventuels sur travaux

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

Installations classées

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

IMMANENS ne détient pas d'installations classées.

6 Hors Taxes/Hors Charges

C. Patrimoine financier

Poche Obligation et Monétaire

L'année 2015 a vu une croissance de l'économie mondiale d'environ 3 %, stable par rapport à 2014. La croissance est restée élevée pour l'économie américaine et s'établit autour de 1,4 % en zone Euro, portée par un prix du pétrole faible. L'année 2015 a surtout été marquée par un retour de la volatilité sur les marchés financiers soutenu par le lancement par la BCE d'un programme ambitieux d'assouplissement quantitatif (rachat de 60 milliards de titres obligataires par mois jusqu'en septembre 2016), les discussions sur la dette grecque, et le ralentissement de la croissance en Chine. Sur le marché de l'obligataire, l'année peut se décomposer en trois parties. Les rendements allemands et français des obligations d'Etat à 10 ans ont commencé l'année respectivement à 0,541 % et 0,826 % puis, le programme de la BCE entraînant d'abord une pression à la baisse sur les taux souverains, ont diminué jusqu'à atteindre respectivement 0,075 % et 0,353 %. Toutefois, le choc positif de demande créé par l'assouplissement quantitatif européen sur le marché des obligations d'Etat et le retour de l'inflation en zone Euro entraîne une remontée violente des taux, les rendements allemands et français augmentant de près de 100 points de base entre avril et juin. Enfin, les discussions sur la dette grecque, puis l'intégration par les marchés du ralentissement de l'économie chinoise entraînent une nouvelle pression à la baisse sur les taux, les taux d'obligations 10 ans allemands et français finissant légèrement en hausse sur l'année pour atteindre 0,629 % et 0,988 %.

La poche financière d'Immanens a vu sa performance s'améliorer sur le premier trimestre, portée par la bonne tenue des actifs obligataires à « spreads » et à la baisse des taux, à travers les obligations d'Etats et obligations privées détenues dans le Fonds. Le portefeuille a ensuite vu sa performance se dégrader au deuxième trimestre du fait des tensions générées par la crise grecque, les craintes sur les économies des pays émergents (notamment en Chine) et à la chute des matières premières. Le calme est quelque peu revenu sur le marché obligataire en juillet suite à l'accord trouvé sur le financement de la dette grecque. La performance sur le troisième trimestre s'est alors améliorée. Au dernier trimestre, l'intervention de la BCE pour étendre d'une part son programme d'achat d'actifs et d'autre part baisser son principal taux directeur a montré sa volonté de relancer l'économie de la Zone Euro.

La performance de 2015 de la poche financière d'Immanens s'est établie à -0,91 %. Notre portefeuille obligataire a été exposé à des dettes souveraines Core Euro (près de 20 %) et des dettes de sociétés privées financières et foncières européennes. Nous sommes restés sur des dettes très bien notées avec un rating minimum de A2 et un rating moyen de Aa2. La durée résiduelle est restée en moyenne autour de 7,5.

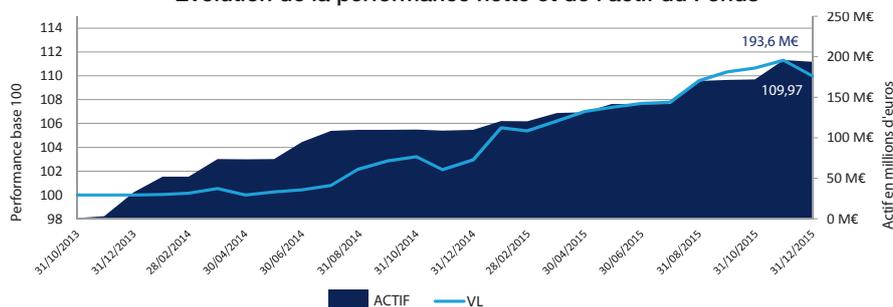
D. Evolution de la valeur liquidative

Le Fonds est composé de 2 poches : Immobilier et Obligations. En cas d'investissement sur les foncières cotées, une troisième poche sera constituée.

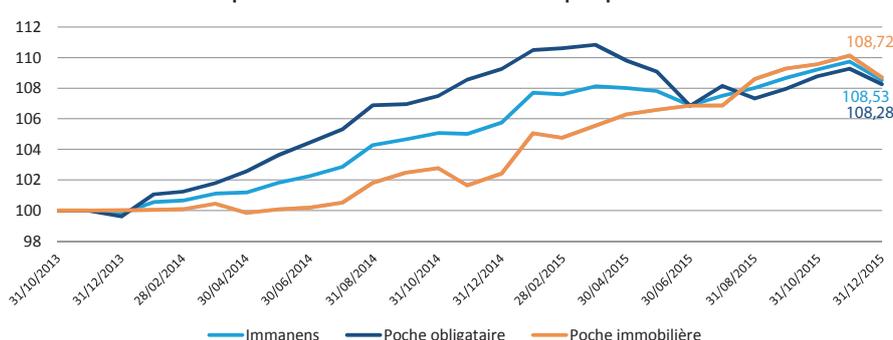
La valeur liquidative de la part de la SPPICAV au 31 décembre 2015 ressort en progression de 2,16 %. La performance dividende réinvesti sur l'année écoulée est de 2,63 %. Cette progression de la valeur liquidative s'explique par la variation positive de la poche immobilière (valorisation des immeubles et revenus locatifs). La poche obligataire a été impactée par la remontée des taux de rendements des emprunts d'Etats et l'écartement des spreads des émetteurs privés.

Le montant total des versements de dividendes au titre de l'année 2015 s'est élevé à 4,91€ par part.

Évolution de la performance nette et de l'actif du Fonds



Évolution de la performance nette du Fonds et par poche d'investissement



E. Eléments complémentaires du Rapport de Gestion

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

Depuis la clôture de l'exercice au 31 décembre 2015, le Fonds a continué de collecter des capitaux à hauteur de 3,25 M€.

2. Souscriptions et rachats

16,318 M€ ont été collectés en 2015 par le distributeur Crédit Agricole.

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

Au 31 décembre 2015, le Fonds a un effet de levier immobilier à hauteur de 16,59 % (dans le respect du maximum de 40 % réglementaire) soit un Loan To Value (ratio d'endettement) de 8,87 % sur le Fonds.

Son ratio de liquidité est de 14,21 % (dans le respect du minimum réglementaire de 5 %).

4. Contrat d'assurance des experts externes en évaluation

Les experts externes en évaluation du Fonds, DTZ VALUATION et Jones Lang LaSalle Expertises, bénéficient d'un contrat d'assurance couvrant les conséquences pécuniaires de la responsabilité civile professionnelle.

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

Jones Lang LaSalle Expertises est assuré par Aon UK Limited en ce qui concerne les prestations immobilières et les capitaux connexes. La garantie relative à la Responsabilité Civile Professionnelle est accordée à hauteur d'un montant de 5 000 000 euros par événement.

5. Recherche et développement

Eu égard à l'article L. 232-1 du Code de commerce, IMMANENS n'a effectué aucune activité de recherche et de développement au cours de l'exercice 2015.

F. Risques et Conformité

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

Textes de référence

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

Le Règlement Général de l'Autorité des Marchés Financiers,

Le Code Monétaire et Financier,

Le Code de Commerce,

Les normes professionnelles de déontologie AFG-ASFFI et ASPIM,

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

Principes d'organisation du contrôle interne

Principes fondamentaux

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

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

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

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

Pilotage du dispositif

Le dispositif de contrôle interne est piloté par :

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

Description du dispositif

Le dispositif de contrôle interne repose sur un référentiel de procédures, sur la responsabilisation des directions en charge des activités, la collégialité dans le processus de prise de décision, la séparation des fonctions d'exécution et de contrôle. De plus la société de gestion dispose d'outils informatiques dotés de fonctionnalités de contrôle intégrées permettant l'automatisation d'une partie de ces contrôles. Les procédures de contrôle passent par des actions préventives ou correctives.

- **Le contrôle permanent de 1^{er} niveau** est assuré par les équipes opérationnelles où chaque responsable organise et pilote les contrôles de premier niveau à l'intérieur de son périmètre de délégations. Des contrôles de 2^e degré sont réalisés à tous les niveaux hiérarchiques et fonctionnels de l'entité concernée. Ils englobent la mise en application des normes et procédures, la mise en œuvre des délégations de pouvoirs, la mise en place de dispositifs de contrôle et d'autocontrôle, l'appréciation des performances opérationnelles, la sécurité des patrimoines et la séparation des fonctions.
- **Le contrôle permanent de 2^e niveau** est assuré par des équipes spécialisées de contrôle qui vérifient en permanence que l'entreprise et ses clients ne sont pas exposés aux risques financiers, opérationnels et réglementaires au-delà de leur seuil de tolérance.

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

Le Responsable des Risques et Contrôle Permanent veille à la cohérence et à l'efficacité du dispositif de contrôle interne d'Amundi Immobilier (hors Conformité). Des dispositifs de contrôle interne particuliers recouvrent un suivi renforcé des prestations essentielles externalisées auprès de tiers (PSEE), la sécurité des systèmes d'informations et le plan de continuité d'activités (PCA).

Tous deux procèdent à l'actualisation de la cartographie des risques.

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

Conformité

- La Conformité consiste à respecter les lois, règlements, codes de bonne conduite et règles internes propres à l'activité d'Amundi Immobilier.
- Le dispositif de Conformité est piloté par le Responsable de la Conformité hiérarchiquement rattaché au Directeur Général d'Amundi Immobilier et fonctionnellement au Directeur Compliance du groupe Amundi.
- Ce dispositif permet de contrôler que sont respectées les dispositions législatives et réglementaires, les règles propres au prospectus du produit, les normes professionnelles et déontologiques édictées par l'AFG-ASFFI et l'ASPIM, et les normes internes du groupe Amundi et du Groupe Crédit Agricole, notamment le programme « Fides ». Ce dernier a pour objectif de veiller à la bonne application des obligations réglementaires en les adaptant aux spécificités du Groupe.
- Des dispositifs de contrôle de conformité particuliers recouvrent notamment :
 - La prévention du blanchiment des capitaux et la lutte contre le financement du terrorisme, conformément aux procédures et recommandations édictées par Crédit Agricole S.A.. A cet effet, des procédures propres à Amundi Immobilier et des moyens spécifiques sont mis en œuvre.
 - Le suivi des implications de la Directive MIF notamment en termes de classification clients/produits.
 - Le suivi des réclamations clients.
 - La gestion des conflits d'intérêts.
- Un manuel de déontologie est remis à l'ensemble du personnel de la société, en complément du règlement intérieur. Le Responsable Conformité s'assure que chaque collaborateur respecte les dispositions de ce manuel, en s'appuyant sur un outil informatique spécifique.
- Des formations obligatoires pour les collaborateurs concernés sont organisées régulièrement sur les différents thèmes de la Conformité.

Dispositif de gestion des risques

- Le dispositif de gestion des risques vise à :
 - s'assurer que la Société de Gestion respecte l'ensemble des engagements pris dans le cadre de ses activités,
 - s'assurer qu'elle dispose de données fiables et indépendantes sur certains aspects essentiels à la conduite de ses activités, notamment en matière de valorisation,
 - à informer les instances de direction et de gouvernance de la Société de Gestion sur le niveau de risques de l'activité.
- Le dispositif de gestion des risques est piloté par le Responsable des Risques et Contrôle Permanent. Pour garantir l'indépendance de la fonction permanente de gestion des risques par rapport à la gestion et les équipes opérationnelles, le Responsable des Risques et du Contrôle Permanent a une double hiérarchie :
 - Rattachement direct à la Direction Générale d'Amundi Immobilier,
 - Rattachement à un responsable de pôle de la Ligne Métier Risques du groupe Amundi.La fonction permanente de gestion des risques d'Amundi Immobilier applique ainsi les principes fondamentaux établis par la Ligne Métier Risques du groupe Amundi avec les ajustements nécessaires à la gestion de fonds immobiliers et bénéficie du support des équipes de la Ligne Métier.
- La fonction de gestion permanente des risques est chargée de fournir une estimation indépendante des risques générés au niveau des portefeuilles et de la société de gestion et de s'assurer que les risques qui sont pris pour le compte des clients sont conformes à leurs attentes et raisonnables par rapport à leur profil (ou ce qui en est connu).
- La société de gestion a établi une politique de risque et un dispositif opérationnel de suivi et d'encadrement veillant à s'assurer que le profil de risque du FIA est conforme à celui décrit aux investisseurs. En particulier sa fonction permanente de gestion des risques veille au respect des limites encadrant les risques de marché, de crédit, de liquidité ou opérationnels.
- Les systèmes et procédures de suivi font l'objet d'une adaptation à chaque stratégie de gestion pour conserver toute la pertinence du dispositif.
- Pour plus d'information, l'investisseur peut notamment consulter les statuts et la note d'information .

2. Calcul du risque global

Le calcul du risque global est effectué selon la méthode de l'engagement.

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

Méthode du calcul du ratio d'endettement immobilier

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

$$\text{Ratio d'endettement immobilier} = \frac{\text{Endettement direct et indirect}}{\text{Valeur globale des actifs immobiliers}}$$

Dont :

- a) Immeubles acquis ou construits en vue de leur location et droits réels portant sur de tels biens ;
- b) Parts de sociétés de personnes non cotés dont les associés répondent du passif au-delà de leurs apports et dont l'actif est principalement composé de biens définis au a (SCI, SCPI) ;
- c) Parts de sociétés de personnes autres que celles mentionnées au b, parts et actions de sociétés non cotées dont la responsabilité des associés ou actionnaires est limitée (SA, SAS) ;
- d) Parts ou actions d'OPCI et équivalent étranger.

Méthode du calcul du ratio d'endettement non immobilier

Le ratio d'endettement « non immobilier » est calculé de façon suivante :

$$\text{Ratio d'endettement non immobilier} = \frac{\text{Endettement direct et indirect non immobilier (emprunts d'espèces)}}{\text{Valeur globale des actifs financiers}}$$

3. Profil de risque

Risque de marché

Risque immobilier

- **Type de stratégie immobilière dominante** : L'objectif de gestion d'IMMANENS, société de placement à prépondérance immobilière ("SPPICAV" ou le "Fonds") est de proposer à l'investisseur une distribution régulière de dividendes ainsi qu'une revalorisation de la valeur de ses titres sur un horizon de détention long terme avec une allocation d'actifs majoritairement investis en immobilier. La gestion de la SPPICAV tiendra compte des flux de souscriptions et de rachats afin d'y répondre dans les meilleures conditions et de procéder en conséquence aux investissements et désinvestissements les plus opportuns.
 - La SPPICAV investit dans le secteur de l'immobilier d'entreprise, principalement dans des immeubles de bureaux et dans des actifs financiers avec une volonté d'investissement majoritaire sur le secteur immobilier. Le choix sectoriel d'investissement est effectué selon des critères faisant apparaître de bonnes perspectives de rendement et de valorisation.

- Au 31/12/2015, la mise en œuvre de cette stratégie a permis d'aboutir à un portefeuille immobilier diversifié d'un point de vue géographique avec une exposition en France, en Allemagne et dans une moindre mesure au Royaume-Uni.
- Une très grande majorité des immeubles sont récents ou ont été rénovés récemment : parmi les 8 immeubles détenus, 3 ont été construits et 4 rénovés lourdement durant les dix dernières années.
- **Capacité d'investissement de la collecte du Fonds selon sa stratégie** : Le Fonds étant ouvert, le processus d'investissement est réalisé en parallèle avec une gestion actif passif étroitement suivie en permanence. Les délais d'investissement sont ainsi optimisés. Le pipeline offre actuellement suffisamment d'opportunités d'investissements correspondant à la stratégie du Fonds pour répondre à la collecte en cours.
- **Risque locatif**
 - Le taux d'occupation financier au 31/12/2015 est de 95,78 %.
 - La durée résiduelle moyenne pondérée de l'état locatif global du patrimoine immobilier est de 2,63 ans.
 - Les échéances locatives des baux se répartissent de façon assez uniforme sur les prochaines années.
 - Il n'y a pas de risque spécifique significatif identifié à ce jour.
- **Diversification des risques immobiliers** : La diversification du portefeuille immobilier se construit au fur et à mesure de l'accroissement des encours gérés.
 - La granularité du portefeuille est en progression, avec, au 31/12/2015, un total de 8 actifs immobiliers détenus. Cette relative concentration est suivie et se dilue avec les acquisitions déjà effectuées début 2016 et en cours :
 - Le poids des 3 plus gros actifs représente 54,03 % de la valeur du patrimoine ;
 - Le patrimoine est loué à 60 locataires dont les 5 plus gros représentent 44 % du loyer total quittancé.
 - Conformément à la stratégie d'investissement l'exposition géographique en valeur d'expertise (en euros) des immeubles est répartie en France pour 37,52 %, en Allemagne pour 40,67 % et au Royaume-Uni pour 21,81 %.
 - La concentration sectorielle en valeur d'expertise des immeubles est de 97,44 % de bureaux et de 2,56 % de commerces, en cohérence avec la stratégie annoncée.

Risque de taux / change

- **Le Fonds peut être exposé au risque de taux d'intérêt**
 - **au travers du financement immobilier quand celui-ci est à taux variable.** Ce risque est généralement couvert par des contrats sur instruments financiers à terme comme des swaps ou des caps de taux d'intérêt. Au 31/12/2015 le financement externe des immeubles acquis est constitué d'emprunts à taux fixe.
 - **à travers sa poche financière investie en obligations** : Il existe une relation inversée entre le prix des obligations et les taux d'intérêts. La sensibilité de la poche au risque de taux d'intérêt est encadrée.
- **Le Fonds peut être exposé au risque de change du fait de la détention d'actifs immobiliers situés en dehors de la zone EURO (Royaume-Uni).** Une couverture de change régulièrement ajustée permet de désensibiliser le Fonds à la variation des devises hors EURO. Cette couverture s'appuie sur des ventes à terme en gré à gré (change à terme).
- Le Fonds peut être exposé au risque de change du fait de la détention d'actifs non libellés en euros dans sa poche financière. Au 31/12/2015, la poche financière ne génère pas de risque de change.

Risque de contrepartie et de crédit

- Le risque de contrepartie de la poche immobilière se concentre sur les locataires. Les dotations aux provisions pour créances douteuses sont très faibles et correspondent à moins de 1 % des loyers quittancés en 2015.
- Le risque de contrepartie généré par les contrats à terme sur instrument financier est limité par l'exigence d'autorisation préalable auprès de la ligne métier Risques du groupe Amundi. Le risque de crédit lié au placement de la trésorerie est encadré par autorisation préalable.
- Le risque de crédit sur les instruments financiers de la poche financière représente le risque de dégradation de la qualité de signature ou la défaillance d'un émetteur. Il est limité par un encadrement réglementaire et interne, notamment,
 - ✓ L'exigence d'investissements en émissions "Investment Grade" parmi les émetteurs suivis par les équipes de risque de crédit de la société de gestion déléguée Amundi SA.
 - ✓ Les contraintes de diversification des émetteurs.

Risque de liquidité

- La liquidité des parts est limitée par un calcul de valeur liquidative mensuel avec un règlement en J+13 jours ouvrés, délai pouvant être étendu à une durée maximale de six mois. En 2015, les souscriptions ont largement compensé les rachats.
- Le risque de liquidité lié à l'endettement est géré par la répartition des dates d'échéances, la diversification des prêteurs, le suivi des covenants bancaires et une anticipation de la gestion des maturités et le suivi de l'évolution générale des conditions du financement bancaire.
- Concernant la liquidité des actifs, afin de faire face aux demandes de rachat, la SPICAV constitue un portefeuille d'actifs financiers et de liquidités calibré pour permettre d'assurer une plus grande liquidité de l'ensemble. Cependant, dans le cas particulier où les volumes d'échange sur les marchés financiers sont très faibles, toute opération d'achat ou vente peut entraîner d'importantes variations de prix de marché.
 - Le portefeuille d'actifs financiers correspond, au 31/12/2015, à 46,54 % de l'actif brut du Fonds.

- Parmi ses actifs financiers, le Fonds détient des actifs liquides à hauteur de 14,21 % d'actif brut du Fonds (pour minimum de 10 % indiqué dans le prospectus).
- La liquidité des actifs immobiliers est analysée à l'investissement et régulièrement ensuite.
- Des stress-tests de liquidité sont effectués semestriellement. Au 31/12/2015, ils ont permis de montrer que le Fonds est capable de faire face aux rachats et peut se conformer aux contraintes en temps voulu.
- Le Fonds ne présente pas de risque de liquidité spécifique significatif identifié à ce stade.

Levier

- Le ratio maximum d'endettement (LTV) de la SPPICAV, direct et indirect, bancaire et non bancaire, doit être à tout moment inférieur ou égal à 40 % de la valeur des Actifs Immobiliers. Au 31 décembre 2015, le Fonds a un ratio d'endettement immobilier (LTV) à hauteur de 16,58 %.
- Le Fonds peut, en conformité avec la réglementation, effectuer de façon non permanente des emprunts d'espèces limités à 10 % de ses actifs financiers. Au 31 décembre 2015, le Fonds ne recourt pas à ce type d'emprunt.
- Indicateurs de levier "AIFM" :
 - Indicateur de levier selon la méthode brute : 121,74 %.
Plafond de l'indicateur de levier AIFM de 250 % selon cette méthode.
 - Indicateur de levier selon la méthode de l'engagement : 109,33 %.
Plafond de l'indicateur de levier AIFM de 200 % selon cette méthode.

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

Ils correspondent au rapport entre :

- 1) l'exposition calculée selon la méthode brute ou la méthode de l'engagement, et
- 2) la valeur nette d'inventaire du fonds. L'exposition d'un fonds est constituée de son actif, brut du levier (endettement et instruments dérivés).

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

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

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

Risque Opérationnel

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

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

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

4. Rémunération de la Société de Gestion

Politique et pratiques de rémunération du personnel du gestionnaire

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

Cette politique s'inscrit dans le cadre de la politique de rémunération du Groupe Amundi, revue chaque année par son Comité des Rémunérations. Lors de la séance du 5 février 2015, celui-ci a approuvé la politique applicable au titre de l'exercice 2014 et sa conformité avec les principes de la Directive AIFM. La politique applicable au titre de l'exercice 2015 a été revue lors du Comité des Rémunérations du 10 février 2016.

Montant des rémunérations versées par le gestionnaire à son personnel

Au titre de l'exercice 2015, le montant total des rémunérations (incluant les rémunérations fixes, les bonus différés et non différés, ainsi que les attributions d'actions de performance éventuelles) attribuées par Amundi Immobilier à l'ensemble de son personnel (soit 90 personnes bénéficiaires au 31 décembre 2015) s'est élevé à 7 876 748 euros. Ce montant se décompose comme suit :

- Montant total des rémunérations fixes versées par Amundi Immobilier sur l'exercice : 6 252 264 euros, soit 79 % du total des rémunérations attribuées par le gestionnaire à l'ensemble de son personnel, l'a été sous la forme de rémunérations fixes.

- Montant total des bonus et actions de performance éventuelles attribués par Amundi Immobilier au titre de l'exercice : 1 624 484 euros, 21 % du total des rémunérations attribuées par le gestionnaire à l'ensemble de son personnel, l'ont été sous cette forme. L'ensemble du personnel est éligible au dispositif de rémunération variable.

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

Du fait du nombre réduit de "cadres dirigeants et cadres supérieurs" (4 personnes au 31 décembre 2015) et de "gérants décisionnaires" dont les activités ont une incidence significative sur le profil de risque des fonds gérés (2 personnes au 31 décembre 2015), le montant total des rémunérations (fixes, bonus et actions de performance éventuelles) attribuées à ces catégories de personnel n'est pas publié.

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

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

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

La rémunération variable attribuée au personnel du Groupe Amundi est déterminée en combinant l'évaluation des performances du collaborateur concerné, de l'unité opérationnelle auquel il appartient et des résultats d'ensemble du Groupe. Cette évaluation des performances individuelles prend en compte aussi bien des critères financiers que non financiers, ainsi que le respect des règles de saine gestion des risques.

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

1. Fonctions de sélection et de gestion de portefeuille

Critères financiers usuels :

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

Critères non-financiers usuels :

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

2. Fonctions commerciales

Critères financiers usuels :

- Collecte nette ;
- Rentabilité de la collecte ;
- Parts de marché, développement du portefeuille client ;
- Résultats sur actions commerciales spécifiques.

Critères non-financiers usuels :

- Respect des règles internes en matière de prévention et de gestion des risques (Risques/Conformité) ;
- Bonne prise en compte des intérêts du client ;
- Satisfaction client et qualité de la relation commerciale ;
- Qualité du management.

3. Fonctions de support et de contrôle

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

Les critères habituellement pris en compte sont les suivants :

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

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

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

A ce titre, notamment,

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

V. RAPPORT FINANCIER

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

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

B. Changement de méthodes de valorisation et motifs

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

C. Structure de détention du capital au 31/12/2015 (parts au nominatif)

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

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

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

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

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

IMMANENS est une SPPICAV sous la forme de société par actions simplifiée dans laquelle AMUNDI IMMOBILIER exerce, en sa qualité de société de gestion désignée à l'article 14 des statuts pour la durée de vie de la SPPICAV, les fonctions de Président par l'intermédiaire d'un Représentant Permanent qu'elle désigne à cet effet. Le Représentant Permanent de la société de gestion est actuellement Monsieur David SEKSIG.

A. Liste des mandats et fonctions exercés au cours de l'exercice clos au 31/12/2015 par le Représentant Permanent d'Amundi Immobilier – David SEKSIG

| Nom de la société | Mandats et fonctions |
|---|--|
| OPCIMMO (SPPICAV sous forme de SA) | Représentant Permanent d'Amundi Immobilier (DG) |
| Immanens (SPPICAV sous forme de SAS) | Représentant Permanent d'Amundi Immobilier (Président) |
| Immo Emission (SPPICAV sous forme de SAS) | Représentant Permanent d'Amundi Immobilier (Président) |

B. Liste des mandats et fonctions exercés au cours de l'exercice clos au 31/12/2015 par Amundi Immobilier – Société de Gestion (Directeur Général – Président – Gérant)

| SCPI | |
|--|-------------------|
| Premely habitat | Gérant |
| Premely habitat 2 | Gérant |
| Premely habitat 3 | Gérant |
| Duo habitat | Gérant |
| Lion scpi avantage | Gérant |
| Oustal des aveyronnais | Gérant |
| Sg pierre patrimoine | Gérant |
| Sg pierre patrimoine 2 | Gérant |
| Reximmo patrimoine | Gérant |
| Reximmo patrimoine 2 | Gérant |
| Reximmo patrimoine 3 | Gérant |
| Reximmo patrimoine 4 | Gérant |
| Gemmo commerce | Gérant |
| Unipierre assurance | Gérant |
| Edissimmo | Gérant |
| Genepierre | Gérant |
| Rivoli avenir patrimoine | Gérant |
| Amundi Defi foncier | Gérant |
| FPI - OPCI - OPPCI | |
| OPPCI french wholesale properties – fwp (sa) | Directeur général |
| OPPCI french wholesale stores – fws (sa) | Directeur général |
| OPPCI sogecar (sas) | Président |
| OPPCI kartam (sas) | Président |
| OPPCI les miroirs (sas) | Président |
| Lvs ii france i sas (sas) | Président |

| | |
|---|--------------------|
| Kart sbs (sas) | Président |
| OPPCI domus (sas) | Président |
| OPPCI vivaldi (sa) | Directeur général |
| Amundi re novation lupa fund (sa) | Directeur général |
| OPPCI ugc (sas) | Président |
| OPPCI de la seine et de l'ourcq (sa) | Directeur général |
| OPPCI sogecapimmo (sa) | Directeur général |
| Amundi re french regions office fund (sa) | Directeur général |
| Oppci villiot (sas) | Président |
| Amundi immobilier novation sante OPPCI (sa) | Directeur général |
| Hertel id (sa) | Directeur général |
| OPPCImmo (sa) | Directeur général |
| Immo emissions (sas) | Président |
| Immanens (sas) | Président |
| Amundi transmission immobilier (sas) | Président |
| OPPCI Fidemo (sas) | Président |
| ECF FRANCE OPPCI (sas) | Président |
| ERF FRANCE OPPCI (sas) | Président |
| OPPCI K Charlot (sas) | Président |
| OPPCI K Rueil (sas) | Président |
| OPPCI K Montigny (sas) | Président |
| OPPCI K Archives (sas) | Président |
| Fpi pierre entreprise | Société de gestion |

GROUPEMENT FONCIER

| | |
|--|--------|
| Societe d'épargne fonciere agricole (sefa) | Gérant |
| Groupement foncier saint vincent | Gérant |
| Aisne v | Gérant |
| Allier iii | Gérant |
| Allier iv | Gérant |
| Allier v | Gérant |
| Allier vi | Gérant |
| Allier vii | Gérant |
| Allier ix | Gérant |
| Alpes de haute provence i | Gérant |
| Alpes de haute provence iii | Gérant |
| Aube viii | Gérant |
| Aude ii | Gérant |
| Aude vi | Gérant |
| Aude viii | Gérant |
| Aveyron iii | Gérant |
| Aveyron vii | Gérant |
| Beauce et perche i | Gérant |
| Beauce et perche ii | Gérant |
| Beauce et perche vi | Gérant |
| Bouches du rhone iv | Gérant |
| Bouches du rhone vi | Gérant |
| Bouches du rhone vii | Gérant |
| Brie xii | Gérant |
| Brie xiv | Gérant |
| Brie xv | Gérant |
| Brie xvi | Gérant |
| Charente i | Gérant |
| Charente iii | Gérant |
| Charente iv | Gérant |
| Charente maritime i | Gérant |
| Cher iv | Gérant |
| Cher viii | Gérant |
| Corrèze 1 | Gérant |
| Corrèze ii | Gérant |
| Côtes du Nord ii | Gérant |

| | |
|-----------------------|--------|
| Deux sevres ii | Gérant |
| Deux sevres v | Gérant |
| Dordogne iv | Gérant |
| Eure ii | Gérant |
| Gâtine i | Gérant |
| Gers 1 | Gérant |
| Gers 9 | Gérant |
| Gers 10 | Gérant |
| Gers 11 | Gérant |
| Gironde iii | Gérant |
| Haute savoie i | Gérant |
| Haute garonne 1 | Gérant |
| Haute garonne 4 | Gérant |
| Haute garonne 5 | Gérant |
| Haute garonne 6 | Gérant |
| Haute marne 1 | Gérant |
| Haute marne iv | Gérant |
| Haute marne vi | Gérant |
| Hautes alpes i | Gérant |
| Ile et vilaine iii | Gérant |
| Indre et loire iii | Gérant |
| Indre ii | Gérant |
| Isere ii | Gérant |
| Jura ii | Gérant |
| Jura iii | Gérant |
| Landes iv hontanx | Gérant |
| Landes v | Gérant |
| Landes vi | Gérant |
| Landes vii | Gérant |
| Loir et cher i | Gérant |
| Loir et cher v | Gérant |
| Loire 9 | Gérant |
| Loire atlantique i | Gérant |
| Loire atlantique ii | Gérant |
| Loire vi | Gérant |
| Loiret ii | Gérant |
| Loiret iii | Gérant |
| Loiret v | Gérant |
| Loiret x | Gérant |
| Loiret xi | Gérant |
| Loiret xii | Gérant |
| Loiret xiv | Gérant |
| Lot et garonne i | Gérant |
| Lot i | Gérant |
| Lozère i | Gérant |
| Maine et loire ii | Gérant |
| Maine et loire iii | Gérant |
| Maine et loire vi | Gérant |
| Manche ii | Gérant |
| Manche iii | Gérant |
| Mayenne i | Gérant |
| Mayenne iv | Gérant |
| Mayenne vi | Gérant |
| Mayenne v | Gérant |
| Mayenne viii | Gérant |
| Meurthe et moselle i | Gérant |
| Meurthe et moselle ii | Gérant |
| Midi i | Gérant |
| Nièvre iv | Gérant |
| Nièvre xi | Gérant |

| | |
|----------------------------|--------|
| Nièvre xiii | Gérant |
| Normandie 2 | Gérant |
| Normandie 3 | Gérant |
| Normandie 4 | Gérant |
| Normandie 6 | Gérant |
| Normandie 8 | Gérant |
| Normandie 10 | Gérant |
| Normandie 13 | Gérant |
| Normandie 14 | Gérant |
| Normandie 20 | Gérant |
| Oise ii | Gérant |
| Orne vi | Gérant |
| Orne viii | Gérant |
| Orne x | Gérant |
| Pyrénées atlantiques i | Gérant |
| Pyrénées atlantiques ii | Gérant |
| Saône et loire x | Gérant |
| Saône et loire xi | Gérant |
| Sarthe 1 | Gérant |
| Sarthe 4 | Gérant |
| Sarthe 7 | Gérant |
| Somme i | Gérant |
| Somme ii | Gérant |
| Somme iii | Gérant |
| Tarn i | Gérant |
| Tarn ii | Gérant |
| Tarn iii | Gérant |
| Tarn iv | Gérant |
| Var i | Gérant |
| Vendée ii | Gérant |
| Vendée v | Gérant |
| Vendée vii | Gérant |
| Vendée viii | Gérant |
| Vendée ix | Gérant |
| Vienne 1 | Gérant |
| Vienne 12 | Gérant |
| Yonne ii | Gérant |
| Yonne vii | Gérant |
| Yonne x | Gérant |
| Yvelines i | Gérant |
| Yvelines ii | Gérant |
| Saint laurent du medoc | Gérant |
| Thenneliere | Gérant |
| Château rauze lafargue | Gérant |
| Morogues | Gérant |
| Château fourney | Gérant |
| Château lieujean | Gérant |
| Domaine de la gourgeonne | Gérant |
| Domaine vigneraï-pully fui | Gérant |
| Château la grave | Gérant |
| Domaine la nonciature | Gérant |
| Coteaux de l'ource | Gérant |
| Coteaux de santenay | Gérant |
| Clos du chapitre | Gérant |
| Lieujean guitey | Gérant |
| Vignes de champagne n°i | Gérant |
| Vignes de champagne n°ii | Gérant |
| Vignes de champagne n°III | Gérant |
| Bassigny lussigny | Gérant |
| Castelnau | Gérant |

| | |
|---------------------------------------|-----------|
| Centre | Gérant |
| Faisceau | Gérant |
| Mosieres | Gérant |
| Val de loire | Gérant |
| Forêt de l'ombree | Gérant |
| Allevard | Gérant |
| Espines | Gérant |
| Estissac marchenoir | Gérant |
| Harcholins | Gérant |
| Lauzier | Gérant |
| Sainte marguerite la belène | Gérant |
| Sore guirbaden | Gérant |
| Sore lioran | Gérant |
| Treillat | Gérant |
| Valles et autres | Gérant |
| SCI | |
| Amundi immobilier helios massy | Gérant |
| Sci agc | Gérant |
| Cite vilette | Gérant |
| Sci centre commercial rives de l'orne | Gérant |
| Sci 173 rue du chevaleret | Gérant |
| Sci 85 avenue pierre grenier | Gérant |
| Sci rue de javel | Gérant |
| Sci immobiliere top pierre | Gérant |
| Sci les buttes chaumont | Gérant |
| Sci le clos du moulin | Gérant |
| Sci les rives du loing | Gérant |
| Sci patrimonia dessous des berges | Gérant |
| Sci Amr | Gérant |
| Sci Julie | Gérant |
| Sci Lila | Gérant |
| Sci Clichy Bac d'Asnières | Gérant |
| Sci Patio Cœur Boulogne | Gérant |
| Sci Hotels Vivaldi | Gérant |
| Sci Hotel des Black Swans | Gérant |
| Sci Hotel Porte de Sèvres | Gérant |
| Sci Hoche Vivaldi | Gérant |
| Sci FRD 1 | Gérant |
| Sci FRD 2 | Gérant |
| Sci FRD 4 | Gérant |
| Sci FRD 5 | Gérant |
| Sci FRD 6 | Gérant |
| Sci FRD 7 | Gérant |
| Sci FRD 8 | Gérant |
| SAS | |
| Eliditus | Président |
| Sas FRD 3 | Président |
| Sogecar 1 | Président |
| Kartam associée | Président |
| Kart SBS SAS 2 | Président |
| SOCIETE CIVILE | |
| Kartam 1 | Gérant |
| Kartam 2 | Gérant |

VII. ARRÊTÉS DES COMPTES DE L'EXERCICE SOCIAL CLOS AU 31/12/2015

A. Bilan au 31 décembre 2015 en Euros - Actif

| | 31/12/15 | 31/12/14 |
|---|----------------------|----------------------|
| Actifs à caractère immobilier | 20 350 532,22 | 10 743 749,29 |
| Immeubles en cours, construits ou acquis et droits réels | 3 504 956,60 | |
| Parts des sociétés de personnes (article L.214-36-I-2) | 2 700 741,54 | 2 189 203,74 |
| Parts et actions des sociétés (article L.214-36-I-3) | 1 996 856,88 | 1 929 002,52 |
| Actions négociées sur un marché réglementé (article L.214-36-I-4) | | |
| Organismes de placement collectif immobilier et organismes étrangers équivalents (article L.214-36-I-5) | | |
| Avance preneur sur crédit-bail | | |
| Autres actifs à caractère immobilier ⁽¹⁾ | 12 147 977,20 | 6 625 543,03 |
| Dépôts et instruments financiers non immobiliers | 20 646 532,87 | 13 688 453,42 |
| Dépôts | | |
| Actions et valeurs assimilées | | |
| Obligations et valeurs assimilées | 14 630 593,79 | 9 089 910,21 |
| Titres de créances | | |
| Organismes de placement collectif en valeurs mobilières | 6 015 939,08 | 4 598 543,21 |
| Opérations temporaires sur titres | | |
| Contrats financiers | | |
| Opérations de change à terme de devises | 5 449 213,00 | 4 586 122,77 |
| Créances locataires | | |
| Autres créances | 74 225,18 | |
| Dépôts à vue | 228 785,90 | 44 990,28 |
| TOTAL DE L'ACTIF | 46 749 289,17 | 29 063 315,76 |

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

B. Bilan au 31 décembre 2015 en Euros – Passif

| | 31/12/15 | 31/12/14 |
|---|----------------------|----------------------|
| Capitaux propres (= actif net) | 41 245 862,29 | 24 334 234,71 |
| Capital | 41 041 108,21 | 24 221 016,03 |
| Report des plus values nettes ⁽²⁾ | | |
| Report des résultats nets antérieurs ⁽²⁾ | | |
| Résultat de l'exercice ⁽²⁾ | 204 754,08 | 113 218,68 |
| Acomptes versés au cours de l'exercice ⁽²⁾ | | |
| Provisions | | |
| Instruments financiers | | |
| Opérations de cessions | | |
| Opérations temporaires sur titres | | |
| Contrats financiers | | |
| Dettes | 5 503 426,88 | 4 729 081,05 |
| Dettes envers les établissements de crédit | 56 902,70 | |
| Autres emprunts | | |
| Opérations de change à terme de devises | 5 285 493,66 | 4 666 797,00 |
| Dépôts de garantie reçus | 35 818,61 | |
| Autres dettes d'exploitation | 125 211,91 | 62 284,05 |
| TOTAL DU PASSIF | 46 749 289,17 | 29 063 315,76 |

(2) Y compris comptes de régularisation.

C. Compte de résultat au 31 décembre 2015 en Euros

| | 31/12/15 | 31/12/14 |
|--|-------------------|-------------------|
| Produits de l'activité immobilière | | |
| Produits immobiliers | 29 299,40 | |
| Produits sur parts et actions des entités à caractère immobilier | | |
| Autres produits sur actifs à caractère immobilier (*) | 305 895,09 | 182 924,86 |
| Total I | 335 194,49 | 182 924,86 |
| Charges de l'activité immobilière | | |
| Charges immobilières | 102,14 | |
| 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 | 102,14 | |
| Résultat de l'activité immobilière (I - II) | 335 092,35 | 182 924,86 |
| Produits sur opérations financières | | |
| Produits sur dépôts et instruments financiers non immobiliers | 239 911,84 | 117 142,12 |
| Autres produits financiers | | |
| Total III | 239 911,84 | 117 142,12 |
| Charges sur opérations financières | | |
| Charges sur dépôts et instruments financiers non immobiliers | 754,65 | 18,09 |
| Autres charges financières | | |
| Total IV | 754,65 | 18,09 |
| Résultat sur opérations financières (III - IV) | 239 157,19 | 117 124,03 |
| Autres produits (V) | | |
| Frais de gestion et de fonctionnement (VI) | 439 466,14 | 213 822,04 |
| Autres charges (VII) | 0,56 | |
| Résultat net au sens de l'article L.214-51 (I - II + III - IV + V - VI - VII) | 134 782,84 | 86 226,85 |
| Produits sur cessions d'actifs | | |
| Plus values réalisées nettes de frais sur actifs à caractère immobilier | | |
| Plus values réalisées nettes de frais sur dépôts et instruments financiers non immobiliers | 15 182,26 | 17 694,64 |
| Total VIII | 15 182,26 | 17 694,64 |
| Charges sur cessions d'actifs | | |
| Moins values réalisées nettes de frais sur actifs à caractère immobilier | | |
| Moins values réalisées nettes de frais sur dépôts et instruments financiers non immobiliers | | |
| Total IX | | |
| Résultat sur cession d'actifs (VIII - IX) | 15 182,26 | 17 694,64 |
| Résultat de l'exercice avant comptes de régularisation (I - II + III - IV + V - VI - VII + VIII - IX +/- X) | 149 965,10 | 103 921,49 |
| Comptes de Régularisation (X) | 54 788,98 | 9 297,19 |
| Résultat de l'exercice (I - II + III - IV + V - VI - VII + VIII - IX +/- X) | 204 754,08 | 113 218,68 |

* en cohérence avec l'actif du bilan, comprend notamment les intérêts sur comptes courant.

VIII. ANNEXES AUX COMPTES ANNUELS

A. Règles et Méthodes Comptables

Les comptes annuels sont établis conformément aux dispositions prévues par le comité de la réglementation comptable dans son règlement n° 2014-06 relatif aux règles comptables applicables aux organismes de placement collectif immobilier.

Les principes généraux de la comptabilité s'appliquent :

- image fidèle, comparabilité, continuité de l'activité,
- régularité, sincérité,
- prudence,
- permanence des méthodes d'un exercice à l'autre.

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

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

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

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

La devise de référence de la comptabilité du portefeuille est en : Euros.

La durée de l'exercice est de 12 mois.

1. Règles d'évaluation des actifs

Les actifs sont enregistrés en comptabilité selon la méthode des coûts historiques et inscrits au bilan à leur valeur actuelle qui est déterminée par la dernière valeur de marché connue ou à défaut d'existence de marché par tous moyens externes ou par recours à des modèles financiers.

Les différences entre les valeurs actuelles utilisées lors du calcul de la valeur liquidative et les coûts historiques des actifs à leur entrée en portefeuille sont enregistrées dans des comptes "différences d'estimation".

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

Actifs Immobiliers

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

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

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

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

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

Les évaluations sont réalisées sur la base de la méthode de capitalisation des loyers et de la méthode par comparaison.

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

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

b) S'agissant des immeubles et droits réels détenus indirectement par les sociétés ne répondant pas aux conditions fixées aux n° 2 et 3 de l'article R.214-83 du Code monétaire et financier dans lesquelles la SPPICAV détient une participation

La Société de Gestion établit la valeur de la participation et les évaluateurs immobiliers procèdent à l'examen critique des méthodes de valorisation utilisées et de la pertinence de la valeur retenue pour les actifs immobiliers. Cette évaluation est établie au moins quatre fois par an, à trois mois d'intervalle au maximum.

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

c) Immeubles en cours de construction

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

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

Le mode de valorisation des actifs à caractère immobilier, qui distinguera les immeubles en cours de construction, acquis en vue de leur restructuration ou faisant l'objet d'une restructuration, les immeubles construits et acquis, les droits réels et les parts et actions des sociétés ou organismes. A l'exception des actifs à caractère immobilier dont la valeur actuelle est issue d'une cotation accessible, les modalités de détermination de la valeur actuelle doivent être précisées en distinguant notamment les actifs à caractère immobilier que l'OPCI s'est engagé à céder. Une attention particulière sera enfin apportée, le cas échéant, à la description des modes de valorisation faisant appel à des calculs ou à des modèles financiers utilisant des calculs ou des paramètres faisant place à l'anticipation.

Actifs Financiers

Les dépôts d'une durée de vie résiduelle inférieure ou égale à 3 mois sont valorisés selon la méthode linéaire.

Les Actions, obligations et autres valeurs négociées sur un marché réglementé ou assimilé sont évaluées sur la base du dernier cours du jour.

Les valeurs non négociées sur un marché réglementé sont évaluées sous la responsabilité de la société de gestion en utilisant des méthodes fondées sur la valeur patrimoniale et le rendement, en prenant en considération les prix retenus lors de transactions significatives récentes.

Les Titres de Créances Négociables et assimilés qui ne font pas l'objet de transactions significatives sont évalués de façon actuarielle sur la base d'un taux de référence défini ci-dessous, majoré le cas échéant d'un écart représentatif des caractéristiques intrinsèques de l'émetteur :

- TCN dont l'échéance est inférieure ou égale à 1 an : Taux interbancaire offert en euros (Euribor),
- TCN dont l'échéance est supérieure à 1 an : Taux des Bons du Trésor à intérêts Annuels Normalisés (BTAN) ou taux de l'OAT (Obligations Assimilables du Trésor) de maturité proche pour les durées les plus longues.

Les Titres de Créances Négociables d'une durée de vie résiduelle inférieure ou égale à 3 mois pourront être évalués selon la méthode linéaire.

Les Bons du Trésor sont valorisés au taux du marché communiqué quotidiennement par la Banque de France.

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

Les opérations portant sur des instruments financiers à terme, fermes ou conditionnels, négociées sur des marchés organisés français ou étrangers sont valorisées à la valeur de marché selon les modalités arrêtées par la Société de Gestion (au cours de clôture).

Les contrats sur marchés à terme sont valorisés au cours de clôture.

Les opérations à terme, fermes ou conditionnelles ou les opérations d'échange conclues sur les marchés de gré à gré, autorisées par la réglementation applicable aux OPC, sont valorisées à leur valeur de marché ou à une valeur estimée selon les modalités arrêtées par la Société de Gestion.

Les contrats d'échanges de taux d'intérêt et/ou de devises sont valorisés à leur valeur de marché, en fonction du prix calculé par actualisation des flux de trésorerie futurs (principal et intérêt), aux taux d'intérêt et/ou de devises de marché. Ce prix est corrigé du risque de signature.

2. Endettement

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

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

3. Mode de comptabilisation des coûts et dépenses ultérieures

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

4. Les commissions

Les commissions de souscription

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

Les commissions variables

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

5. Dépréciations sur créances locatives

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

Les autres créances sont comptabilisées à leur valeur nominale. Elles font l'objet d'une appréciation au cas par cas. Les créances dont le recouvrement est incertain sont provisionnées en fonction du risque d'irrécouvrabilité connu à la clôture de l'exercice.

Sur l'exercice les créances locatives n'ont pas fait l'objet de dépréciations.

6. Provisions pour risques

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

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

7. Événements significatif survenus depuis le clôture de l'exercice

Aucun événement significatif survenu après la clôture de l'exercice.

B. Évolution de l'actif net

| | 31/12/15 | 31/12/14 |
|--|----------------------|---------------|
| Actif net en début d'exercice | 24 334 234,71 | - |
| Souscriptions (y compris les commissions de souscriptions, droits et taxes acquis à l'OPCI) ⁽¹⁾ | 17 026 431,54 | 24 258 392,00 |
| Rachats (sous déduction des commissions de rachat acquises à l'OPCI) | - 71 217,74 | - 176 234,89 |
| Frais liés à l'acquisition | - | - |
| Différences de change | - 122 763,16 | - 75 478,7300 |
| Variation de la différence d'estimation des actifs à caractère immobilier | + 295 907,04 | - 627 033,18 |
| <i>Différence d'estimation exercice N :</i> | - 331 126,14 | |
| <i>Différence d'estimation exercice N-1 :</i> | 627 033,18 | |
| Variation de la différence d'estimation des dépôts et instruments financiers non immobiliers | - 227 597,46 | + 850 668,02 |
| <i>Différence d'estimation exercice N :</i> | 623 070,56 | |
| <i>Différence d'estimation exercice N-1 :</i> | - 850 668,02 | |
| Distribution de l'exercice précédent ¹ | - 139 097,74 | |
| Résultat de l'exercice avant compte de régularisation | + 149 965,10 | + 103 921,49 |
| Acomptes versés au cours de l'exercice : | | |
| • sur résultat net ² | - | - |
| • sur cessions d'actifs ² | - | - |
| Autres éléments | | |
| Actif net en fin d'exercice | 41 245 862,29 | 24 334 234,71 |

(1) Capitaux versés par les porteurs au cours de l'exercice y compris les appels de fonds

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

C. Compléments d'information

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

| Ventilation par nature | 31/12/14 | Cessions | Acquisitions | Transfert de compte à compte | Variation des différences d'estimation | 31/12/15 | Frais d'acquisition |
|---|-------------|-------------|---------------------|------------------------------|--|---------------------|---------------------|
| • Terrains nus | | | | | | 0,00 | |
| • Terrains et constructions | | | 3 788 441,72 | | - 283 485,12 | 3 504 956,60 | |
| • Constructions sur sol d'autrui | | | | | | 0,00 | |
| • Autres droits réels | | | | | - | 0,00 | |
| • Immeubles en cours de construction | | | | | - | 0,00 | |
| • Autres | | | | | | 0,00 | |
| Total | 0,00 | 0,00 | 3 788 441,72 | 0,00 | - 283 485,12 | 3 504 956,60 | |
| Frais liés aux acquisitions de l'exercice (option frais exclus) | | | | | x | | 3 504 956,60 |
| Total frais inclus | | | | | x | | |

2. Evolution de la valeur actuelle des parts de sociétés de personnes et des parts et actions de sociétés non négociées sur un marché réglementé

| | 31/12/14 | Cessions | Acquisitions | Variation des différences d'estimation | 31/12/15 | Frais d'acquisition |
|---|---------------------|-------------|--------------|--|---------------------|---------------------|
| • Parts des sociétés de personnes (article L.214-36-I-2) | 2 189 203,74 | | | + 511 537,80 | 2 700 741,54 | |
| • Parts et actions des sociétés (article L.214-36-I-3) | 1 929 002,52 | | | + 67 854,36 | 1 996 856,88 | |
| Total | 4 118 206,26 | 0,00 | 0,00 | + 579 392,16 | 4 697 598,42 | |
| Frais liés aux acquisitions de l'exercice (option frais exclus) | | | | | | 4 697 598,42 |
| Total frais inclus | | | | | | |

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

| Nom | Capitaux propres des fonds | % de détention par IMMANENS | Prix d'acquisition des parts | Valeur boursière des parts |
|------------------------------|----------------------------|-----------------------------|------------------------------|----------------------------|
| SCI 151 RUE DE JAVEL | 19 484 087,00 | 10 | 1 766 000,00 | 2 063 094,18 |
| SCI 85 AVENUE PIERRE GRENIER | 7 204 800,00 | 10 | 701 000,00 | 637 647,36 |
| IMMO LUX HOLDCO SARL | 22 655 504,00 | 10 | 2 278 239,44 | 1 996 856,88 |

3. Contrats de crédit-bail

Néant.

4. Autres actifs à caractère immobilier

– avances en comptes courant : 12 147 977,20 €

5. Inventaire détaillé des autres actifs à caractère immobilier, dépôts et instruments financiers non immobiliers (autres que les actifs immobiliers directs et parts ou actions immobilières non admis sur un marché réglementé)

| Quantité | Libellé | Devise de cotation | Evaluation | % de l'actif net |
|------------|------------------------|--------------------|--------------|------------------|
| 11,765 | AM CASH CORP IC 3D | EUR | 2 764 907,71 | 6,70 |
| 919 074,25 | CC STADTPARKTURM | EUR | 925 967,31 | 2,24 |
| 507 625 | CC SCI JAVEL | EUR | 509 733,05 | 1,24 |
| 99 3150 | CC GROSVENOR GARDENS | GBP | 1 463 685,22 | 3,55 |
| 1 196 205 | CC STRESEMANNSTRASS | EUR | 1 212 652,82 | 2,94 |
| 840 000 | SCI GRENIER | EUR | 844 937,33 | 2,05 |
| 1 241 652 | CC COPTHALL | GBP | 1 816 141,47 | 4,40 |
| 273 610 | OASIS II SARL | EUR | 273 610,00 | 0,66 |
| 14,771 | AM CASH INSTIT SRI I | EUR | 3 251 031,37 | 7,88 |
| 400 000 | AUTRICHE 1,75 % 10/23 | EUR | 439 077,05 | 1,06 |
| 900 000 | BELGIUM 4,25 % 2021 | EUR | 1 118 020,77 | 2,71 |
| 300 000 | RFA 1,75 % 15/02/24 | EUR | 337 444,36 | 0,82 |
| 400 000 | EFSF 1 7/8 05/23/23 | EUR | 447 289,18 | 1,08 |
| 1 500 000 | FINLANDE 2 % 15/04/24 | EUR | 1 684 556,48 | 4,08 |
| 400 000 | EDF 4,625 % 11/09/24 | EUR | 509 334,66 | 1,23 |
| 800 000 | EDF 4 % 10-25 | EUR | 966 452,15 | 2,34 |
| 1 010 000 | OAT 3,25 % 10/2021 | EUR | 1 192 839,75 | 2,89 |
| 400 000 | CA HL SFH 4 %22 | EUR | 499 862,79 | 1,21 |
| 400 000 | LA POSTE 2,75 % 11/24 | EUR | 452 619,91 | 1,10 |
| 240 000 | FRANCE 1,75 % 25/11/24 | EUR | 259 785,91 | 0,63 |
| 1 900 000 | FRANCE 0,5 05-25 | EUR | 1 837 215,38 | 4,45 |
| 800 000 | RABOBANK 4,125 % 2025 | EUR | 995 383,87 | 2,41 |
| 400 000 | BFCM 3 11/28/23 | EUR | 449 389,97 | 1,09 |
| 900 000 | BEI 2,125 % 01/24 | EUR | 1 030 965,04 | 2,50 |
| 500 000 | UNIBAIL 2,50 % 02/24 | EUR | 548 977,95 | 1,33 |
| 200 000 | BFCM 2,625 % 03/24 | EUR | 222 437,15 | 0,54 |
| 380 000 | BNPISPAR FIX 200524 | EUR | 412 189,96 | 1,00 |
| 500 000 | CREDIT AG FIX 200524 | EUR | 539 985,20 | 1,31 |
| 700 000 | NORD BK 1,13 02-25 | EUR | 686 766,26 | 1,67 |

6. Décomposition des créances

| Décomposition des postes du bilan | 31/12/15 | 31/12/14 |
|--|----------|----------|
| Créances locataires | | |
| • Créances locataires | | |
| • Créances faisant l'objet de dépréciations (créances douteuses) | | |
| • Dépréciations des créances locataires | | |
| Total | - | - |

| Evolution des dépréciations | Situation 31/12/14 | Dotations de l'exercice | Reprises de l'exercice | Situation 31/12/15 |
|---|-----------------------|-------------------------|------------------------|-----------------------|
| • Dépréciations des créances locataires | | | | |

| Décomposition des postes du bilan | 31/12/15 | 31/12/14 |
|--|---------------------|---------------------|
| Opérations de change à terme de devises | | |
| • Achat de devises à terme | | |
| • Contrepartie des vente à terme de devises | 5 449 213,00 | 4 586 122,77 |
| Autres créances | | |
| • Intérêts ou dividendes à recevoir | | |
| • Etat et autres collectivités | 14 402,60 | |
| • Syndics | | |
| • Autres débiteurs | 59 822,58 | |
| • Charges constatées d'avance | | |
| • Charges récupérables à refacturer | | |
| Total | 5 523 438,18 | 4 586 122,77 |

7. Capitaux propres

| Souscriptions et rachats de l'exercice | Nombre de parts ou actions | Montants bruts (hors frais et commissions) | Frais et commissions acquis à l'OPCI |
|---|----------------------------|--|--------------------------------------|
| • Souscriptions enregistrées | 15 168,01 | 16 389 965,04 | 636 466,50 |
| • Rachats réalisés | | 71 217,74 | |
| Montants nets | 15 168,01 | 16 318 747,30 | 636 466,50 |
| Capital souscrit restant à appeler | | | |

| Décomposition du poste au bilan | 31/12/15 | 31/12/14 |
|--|----------------------|----------------------|
| Capital | 41 041 108,21 | 24 221 016,03 |
| Report des plus values nettes | | |
| Compte de régularisation sur le report des plus-values nettes | | |
| Report des résultats nets antérieurs | | |
| Compte de régularisation sur le report des résultats nets antérieurs | | |
| Résultat de l'exercice | 149 965,10 | 103 921,49 |
| Compte de régularisation sur le résultat de l'exercice | 54 788,98 | 9 297,19 |
| Acomptes versés au cours de l'exercice | | |
| Compte de régularisation sur les acomptes versés | | |
| Provisions | | |
| Total des capitaux propres | 41 245 862,29 | 24 334 234,71 |

Tableau des 5 derniers exercices incluant les distributions effectuées

| | 31/12/15 | 31/12/14 | 31/12/13 | 31/12/12 | 31/12/11 |
|--|---------------------|---------------|----------|----------|----------|
| Parts A | | | | | |
| Actif Net | 41 245 862,29 | 24 334 234,71 | | | |
| Nombre de parts | 38 178,45668 | 23 010,44692 | | | |
| Valeur liquidative | 1 080,34 | 1 057,52 | | | |
| Distribution unitaire plus-values (y compris acomptes) | | | | | |
| Distribution unitaire résultat (y compris acomptes) | 5,36 ⁽¹⁾ | 4,91 | | | |
| Capitalisation unitaire | 0,00307896 | | | | |

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

8. Dettes

Décomposition des dettes

| Décomposition du poste au bilan | 31/12/15 | 31/12/14 |
|---|---------------------|---------------------|
| • Emprunts | | |
| • Concours bancaires courants | 56 902,70 | |
| Total des dettes envers les établissements de crédit | 56 902,70 | |
| Total des autres emprunts | | |
| Total des dépôts de garanties reçus | 35 818,61 | |
| • Ventes à terme de devises | 5 285 493,66 | 4 666 797,00 |
| • Contrepartie des achats à terme de devises | | |
| Total opérations de change à terme de devises | 5 285 493,66 | 4 666 797,00 |
| • Locataires créditeurs | 13 708,03 | |
| • Fournisseurs et comptes rattachés | 122,57 | |
| • Etat et autres collectivités | | |
| • Charges refacturées | | |
| • Autres créditeurs | 111 381,31 | 62 284,05 |
| • Produits constatés d'avance | | |
| Total des autres dettes d'exploitation | 125 211,91 | 62 284,05 |

Ventilation des emprunts par maturité résiduelle

| Ventilation par maturité résiduelle | Jusqu'à 1 an | 1 – 5 ans | > 5 ans | Total |
|-------------------------------------|--------------|-----------|---------|-------|
| Emprunts à taux fixe | | | | |
| • Emprunts amortissables | | | | |
| • Emprunts "in fine" | | | | |
| Emprunts à taux variable | | | | |
| • Emprunts amortissables | | | | |
| • Emprunts "in fine" | | | | |
| Total | | | - | - |

Ventilation des emprunts par nature d'actifs

| Ventilation des emprunts par nature d'actifs | 31/12/15 | 31/12/14 |
|--|----------|----------|
| • Emprunts immobiliers | | |
| • Autres emprunts | | |

9. Détail des provisions pour risque

Non concerné

10. Produits et charges de l'activité immobilière

| Produits immobiliers | 31/12/15 | 31/12/14 |
|----------------------------|------------------|----------|
| Loyers | 29 299,40 | |
| Charges facturées | | |
| Autres revenus immobiliers | | |
| Total | 29 299,40 | |

| Produits sur parts et actions des entités à caractère immobilier | 31/12/15 | 31/12/14 |
|--|----------|----------|
| Dividendes SAS / SCPI | | |
| Dividendes Actions | | |
| Dividendes Obligations | | |
| Dividendes OPCI | | |
| Total | | |

| Charges immobilières | 31/12/15 | 31/12/14 |
|--|---------------|----------|
| Charges ayant leur contrepartie en produits | 102,14 | |
| Charges d'entretien courant | - | |
| Charges de gros entretien | - | |
| Charges de renouvellement et de remplacement | - | |
| Charges refacturées | - | |
| Redevance de Crédit bail | - | |
| Autres charges | - | |
| • Dépréciation des créances locataires | | |
| • Taxes diverses | | |
| • Honoraires ADB | | |
| • Honoraires d'avocat | | |
| • Honoraires divers | | |
| • Primes d'assurance non récupérées | | |
| • Impôts fonciers non récupérés | | |
| • Honoraires d'expert immobilier | | |
| • Frais d'huissiers | | |
| • Honoraires de commercialisation | | |
| • Charges locatives sur locaux vacants | | |
| • Autres charges immobilières | | |
| Dotations de provision immobilière | | |
| Total | 102,14 | |

| Autres produits sur actifs à caractère immobilier | 31/12/15 | 31/12/14 |
|---|------------|------------|
| Intérêts des avances en comptes courant | 305 895,09 | 182 924,86 |
| Autres revenus immobiliers | | |

| Autres charges sur actifs à caractère immobilier | 31/12/15 | 31/12/14 |
|--|----------|----------|
| Intérêts sur emprunts immobiliers | - | |

11. Produits et charges sur opérations financières

| Produits sur opérations financières | 31/12/15 | 31/12/14 |
|---|-------------------|-------------------|
| Produits sur dépôts | 80,14 | - |
| Produits sur instruments financiers non immobiliers | | |
| Actions et valeurs assimilées | - | - |
| Obligations et valeurs assimilées | 239 831,70 | 117 142,12 |
| Titres de créances | - | - |
| Organisme de placement collectif | - | - |
| Opérations temporaires sur titres | - | - |
| Contrats financiers | - | - |
| Autres instruments | - | - |
| Autres produits financiers | - | - |
| Total | 239 911,84 | 117 142,12 |

| Charges sur opérations financières | 31/12/15 | 31/12/14 |
|--|---------------|--------------|
| Charges sur instruments financiers non immobiliers | | |
| Acquisitions et cessions temporaires de titres | - | - |
| Instruments financiers à terme | - | - |
| Dettes financières | 754,65 | 18,09 |
| Autres charges financières | - | - |
| Total | 754,65 | 18,09 |

| Autres produits | 31/12/15 | 31/12/14 |
|--------------------------------|----------|----------|
| Arrondi de TVA | - | - |
| Produits des activités annexes | | |
| Autres produits | | |

| Autres charges | 31/12/15 | 31/12/14 |
|----------------|----------|----------|
| Frais bancaire | 0,56 | |

12. Frais de gestion

a) Les frais de fonctionnement

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

Ces frais sont imputés au compte de résultat de l'OPCI.

Les frais récurrents de fonctionnement et de gestion recouvrent l'ensemble des frais supportés de manière récurrente par la SPPICAV afin d'en assurer le fonctionnement, à l'exclusion des frais liés à l'exploitation immobilière et des frais et commissions liés aux opérations de transactions. Ils représentent sur l'année 2015 1,40 % TTC de l'actif net dont 1,20 % représentant la rémunération de la société de gestion.

| Frais de gestion et de fonctionnement | Montant au 31/12/15 | Montant au 31/12/14 |
|---------------------------------------|------------------------|------------------------|
| Commission société de gestion | 377 808,79 | 183 319,42 |
| Commission dépositaire | 21 328,05 | 14 740,44 |
| Honoraires commissaire aux comptes | 1 800,02 | 11 424,00 |
| Honoraires experts immobiliers | 2 022,00 | - |
| Commission admi | 5 949,50 | 4 338,18 |
| Frais publicité et annonce | 3 626,54 | - |
| Taxe professionnelle | 75,00 | - |
| Honoraires expert-comptable | 19 056,00 | - |
| Autres frais | 7 800,00 | - |
| Total | 439 466,14 | 213 822,04 |

b) Les frais de gestion variables

Non concerné.

c) Les frais d'exploitation immobilière

Néant.

13. Résultat sur cession d'actifs

| Ventilation par nature | Plus-values | Moins values | Résultat de cession 31/12/15 | Résultat de cession 31/12/14 |
|--|------------------|--------------|---------------------------------|---------------------------------|
| - Terrains nus | | | - | - |
| - Terrains et constructions | | | - | - |
| - Constructions sur sol d'autrui | | | - | - |
| - Autres droits réels | | | - | - |
| - Immeubles en cours de construction | | | - | - |
| - Autres | | | - | - |
| Total Immeubles en cours, construits ou acquis et droits réels | - | - | - | - |
| - Parts des sociétés de personnes (article L.214-36-I-2) | - | - | - | - |
| - Parts et actions des sociétés (article L.214-36-I-3) | - | - | - | - |
| - Actions négociées sur un marché réglementé (article L.214-36-I-4) | - | - | - | - |
| - Parts ou actions d'OPCI et organismes équivalents (article L.214-36-I-5) | - | - | - | - |
| - Autres actifs immobiliers | | | - | - |
| Total autres actifs à caractère immobilier | - | - | - | - |
| Total actifs à caractère immobilier | - | - | - | - |
| Total dépôts et instruments financiers non immobiliers | 15 182,26 | - | 15 182,26 | 17 694,64 |
| Total | 15 182,26 | - | 15 182,26 | 17 694,64 |

14. Engagements reçus et donnés

| Nature de l'engagement sur les actifs à caractère immobilier | Montant |
|--|---------|
| Engagements réciproques | |
| Promesse d'achat | - |
| Promesse de vente | - |
| Acquisitions en état futur d'achèvement | - |
| Engagements reçus | |
| Cautions | - |
| Engagements donnés | |
| Cautions | - |
| Garanties données | - |

| Nature de l'engagement sur les actifs financiers | Montant |
|--|---------|
| Marchés réglementés | - |
| Gré à gré | - |
| Autres engagements | - |

15. Tableau d'affectation du résultat

| | 31/12/15 | 31/12/14 |
|---|-------------------|-------------------|
| Résultat net | 134 782,84 | 86 226,85 |
| Régularisation du résultat net | 50 927,23 | 7 142,74 |
| Résultat sur cession d'actifs | 15 182,26 | 17 694,64 |
| Régularisation des cessions d'actifs | 3 861,75 | 2 154,45 |
| Acomptes versés au titre de l'exercice | - | - |
| Régularisation des acomptes versés au titre de l'exercice | - | - |
| I - Sommes restant à affecter au titre de l'exercice | 204 754,08 | 113 218,68 |
| Report des résultats nets | - | - |
| Report des plus values nettes ⁽¹⁾ | - | - |
| Régularisation sur les comptes de reports | - | - |
| II - Sommes restant à affecter au titre des exercices antérieurs | - | - |
| Total des sommes à affecter (I + II) | 204 754,08 | 113 218,68 |
| Distribution (*) | 204 636,53 | 113 218,68 |
| Report des résultats nets antérieurs | - | - |
| Report des plus-values nettes ⁽¹⁾ | - | - |
| Incorporation au capital * | 117,55 | - |
| Total des sommes affectées | 204 636,53 | 113 218,68 |

1) Au sens de l'article L.214.69

* Sous réserve de l'approbation de l'Assemblée Générale.

16. Tableau des filiales et participations

| Libellés | Valeur actuelle des titres | Capital des fonds | Résultat 2015 des fonds | Capitaux propres des fonds | Quote-part détenue par IMMANENS |
|----------------------|----------------------------|----------------------|-------------------------|----------------------------|---------------------------------|
| SCI 151 rue de Javel | 2 063 094,18 | 6 181 000,00 | 918 733,00 | 19 484 087,00 | 10 % |
| SCI GRENIER | 637 647,36 | 2 453 500,00 | 139 940,00 | 7 204 800,00 | 10 % |
| IMMO LUX HOLDCO | 1 996 856,88 | 3 231 158,00 | -94 665,46 | 22 655 504,00 | 10 % |
| Total | 4 697 598,42 | 11 865 658,00 | 964 007,54 | 49 344 391,00 | |

IX. PRÉPARATION DE L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE ORDINAIRE ANNUELLE ET CONVOCATION DES ACTIONNAIRES

A. Ordre du jour

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

- Présentation du rapport annuel de gestion sur l'activité de la société et les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2015;
- Lecture du rapport du Commissaire aux comptes sur les comptes annuels de l'exercice clos le 31 décembre 2015 ;
- Approbation des comptes annuels arrêtés au 31 décembre 2015 et quitus au Président ;
- Affectation du résultat de l'exercice clos le 31 décembre 2015 ;
- Lecture du rapport spécial du Commissaire aux comptes sur les conventions visées à l'article L.227-10 du Code de commerce et approbation desdites conventions et des termes de ce rapport ;

B. Date et Lieu de la réunion

Nous vous proposons de convoquer l'Assemblée Générale Ordinaire Annuelle le :

30 mai 2016 à 11 heures
dans les locaux d'AMUNDI IMMOBILIER
91 Boulevard Pasteur- 75015-PARIS
Salle 91A-05.E24

X. TEXTE DES RÉSOLUTIONS SOUMISES À L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE ORDINAIRE ANNUELLE

Première résolution – Approbation des comptes sociaux de l'exercice clos le 31 décembre 2015

L'Assemblée Générale Ordinaire Annuelle, après avoir entendu la lecture du rapport annuel et du rapport du Commissaire aux comptes, approuve les comptes annuels de l'exercice clos le 31 décembre 2015, tels qu'ils lui ont été présentés, ainsi que les opérations traduites dans ces comptes ou résumées dans ces rapports.

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

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

Deuxième résolution – Affectation du résultat de l'exercice clos le 31 décembre 2015

L'Assemblée Générale Ordinaire Annuelle, après avoir entendu la lecture du rapport annuel et rapport du Commissaire aux comptes, décide d'affecter le résultat de l'exercice qui se traduit par un bénéfice de 204 754,08 euros, de la manière suivante :

Origine :

| | |
|----------------------------------|------------------|
| – Résultat | 204 754,08 euros |
| – Report à nouveau | N/A |
| Soit un bénéfice distribuable de | 204 754,08 euros |

Affectation :

| | |
|-------------------------|------------------|
| – À titre de dividendes | 204 636,53 euros |
| – Solde à capitaliser | 117,55 euros |

Total 204 754,08 euros

Ce dividende sera mis en paiement à compter de ce jour à raison de 5,36 euros pour chacune des actions composant le capital.

Conformément aux dispositions de l'article 243 bis de Code général des impôts, l'Assemblée Générale Ordinaire Annuelle prend acte que les sommes distribuées à titre de dividendes, pour l'exercice précédent qui était son premier exercice, ont été les suivantes :

| Exercice | Année de paiement | Dividendes par action | Dividendes |
|------------|-------------------|-----------------------|--------------|
| 31/12/2014 | 2015 | 4,91 € | 113 218,68 € |
| 31/12/2015 | 2016 | 5,36 € | 204 636,53 € |

Troisième résolution – Approbation des conventions entrant dans le champ d'application de l'article L227-10 du Code de commerce et du rapport spécial du Commissaire aux comptes

L'Assemblée Générale Ordinaire Annuelle, après avoir entendu la lecture du rapport spécial du Commissaire aux comptes relatif aux conventions entrant dans le champ d'application de l'article L.227-10 du Code de commerce, approuve ce rapport dans tous ses termes ainsi que les conventions qui y sont mentionnées.

XI. RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES COMPTES ANNUELS

Exercice clos le 31 décembre 2015

Aux associés,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par les statuts, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2015, sur :

- le contrôle des comptes annuels de la SPPICAV IMMANENS - S.A.S., tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la justification de nos appréciations ;
- les vérifications et informations spécifiques prévues par la loi.

Les comptes annuels ont été arrêtés par le président. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

1. Opinion sur les comptes annuels

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à vérifier, par sondages ou au moyen d'autres méthodes de sélection, les éléments justifiant des montants et informations figurant dans les comptes annuels. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis, les estimations significatives retenues et la présentation d'ensemble des comptes. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

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 société à la fin de cet exercice.

2. Justification des appréciations

En application des dispositions de l'article L.823-9 du Code de commerce, relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les éléments suivants :

Les appréciations auxquelles nous avons procédé ont porté sur le caractère approprié des principes comptables appliqués et sur le caractère raisonnable des estimations significatives retenues portant sur le patrimoine immobilier. A ce titre, comme indiqué dans la note A-1 de l'annexe relative à la valorisation des actifs immobiliers, le patrimoine immobilier fait l'objet de procédures d'évaluation par un expert immobilier indépendant. Nous nous sommes assurés que la détermination de la valeur de marché retenue par la société de gestion telle que reflétée dans les comptes de votre société était effectuée sur la base de ladite expertise.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes annuels, pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion exprimée dans la première partie de ce rapport.

3. Vérifications et informations spécifiques

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

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 documents adressés aux associés sur la situation financière et les comptes annuels.

Paris La Défense, le 30 mai 2016

KPMG Audit
Département de KPMG S.A.

Nicolas Duval-Arnould
Associé

XII. RAPPORT SPÉCIAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES CONVENTIONS RÉGLEMENTÉES

Décision collective des associés relative à l'approbation des comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2015

Aux associés,

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.

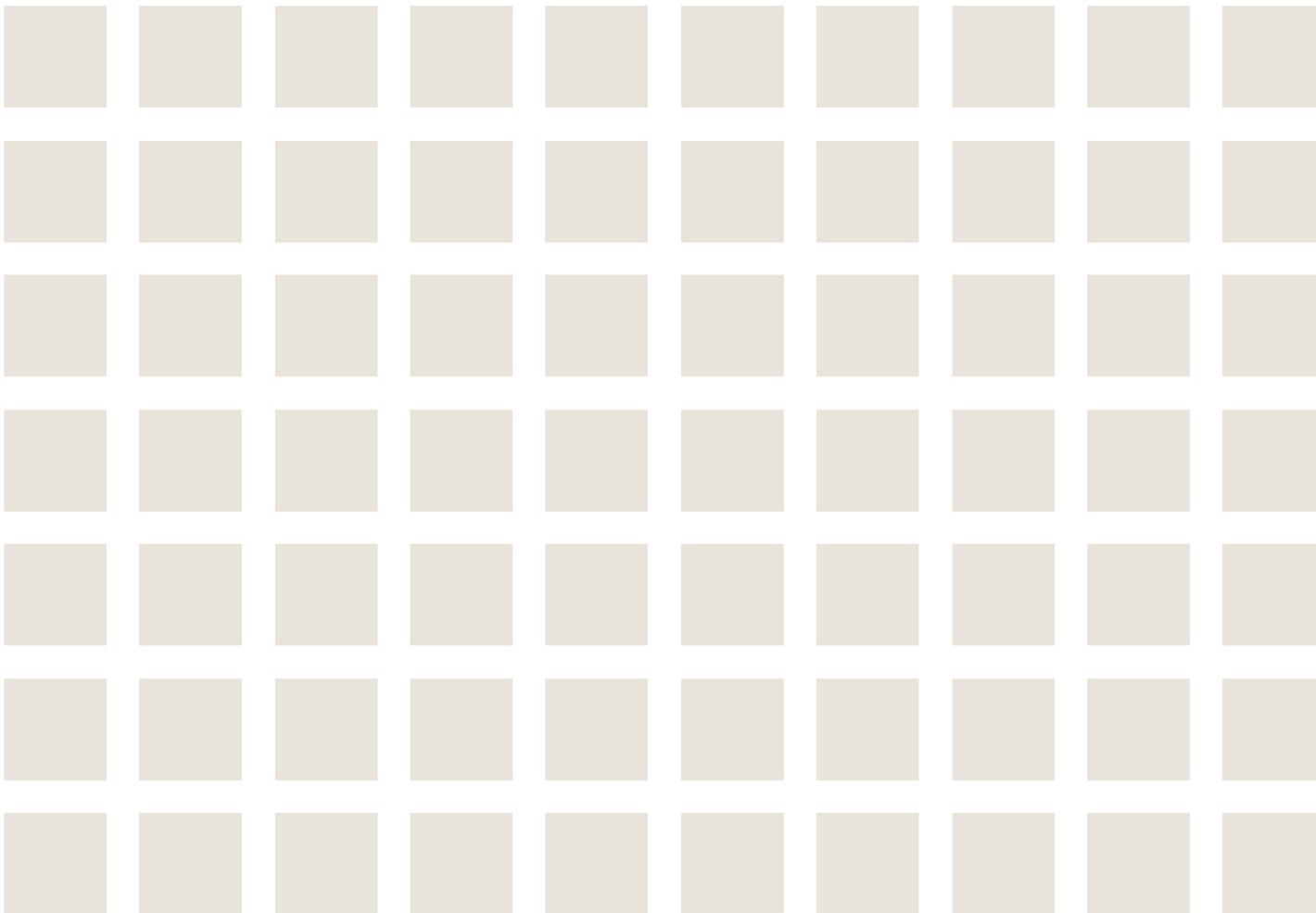
Conventions soumises à l'approbation de la collectivité des associés

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 la collectivité des associés, en application des dispositions de l'article L. 227-10 du Code de commerce.

Paris La Défense, le 30 mai 2016

KPMG Audit
Département de KPMG S.A.

Nicolas Duval-Arnould
Associé



OPCI IMMANENS

SPPICAV grand public

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

Amundi Immobilier :

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

amundi.com – amundi-immobilier.com

Société Anonyme au capital de 15 666 374 euros – 315 429 837 RCS Paris

Société de Gestion de Portefeuille agréée par l'AMF (Autorité des Marchés

Financiers) le 26 juin 2007 n° GP 07000033.

Site internet : www.amundi-immobilier.com

