RAPPORT ANNUEL 2022

OPCI
LF OPSIS ÉPARGNE IMMOBILIÈRE

LA FRANÇAISE
INVESTING TOGETHER

PRÉAMBULE

Mesdames, Messieurs,

Nous vous avons réunis en assemblées générales ordinaire et extraordinaire en application des statuts et des dispositions du Code de commerce afin :

- de vous rendre compte de l'activité de la société LF Opsis Épargne Immobilière (la « **Société** » ou la « **SPPICAV** ») au cours de l'exercice 2022, des résultats de cette activité, des perspectives, et pour soumettre à votre approbation les comptes annuels dudit exercice ;
- de vous proposer de modifier l'article 17 des statuts relatif au dépositaire.

Préalablement, il est rappelé qu'il s'agit du cinquième exercice social de la SPPICAV portant sur la période du 1er janvier 2022 au 31 décembre 2022.

Nous vous rappelons que l'ordre du jour de la présente assemblée est le suivant :

Assemblée générale réunie à titre ordinaire

- Rapport de gestion du Président et rapport du commissaire aux comptes sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2022 - Approbation des comptes annuels de l'exercice clos le 31 décembre 2022 et quitus au Président ;
- Affectation du résultat de l'exercice ;
- Constatation de l'évolution nette du capital de la Société à la clôture de l'exercice ;
- Lecture du rapport spécial du commissaire aux comptes sur les conventions visées à l'article L.227-10 du Code de commerce et approbation de ces conventions ;
- Quitus à la société de gestion ;
- Pouvoirs en vue de l'accomplissement des formalités.

Assemblée générale réunie à titre extraordinaire

- Modification de l'article 17 des statuts relatif au dépositaire ;
- Pouvoirs en vue de l'accomplissement des formalités.

Le Président

OPCI LF OPSIS ÉPARGNE IMMOBILIÈRE
RAPPORT ANNUEL

Exercice clos le 31 décembre 2022

1/ GOUVERNANCE AU 31 DÉCEMBRE 2022 4

2/ CONJONCTURE 5
Le marché immobilier en 2022 5

3/ GOUVERNANCE ET CONTRÔLE INTERNE 10

4/ RAPPORT DE GESTION 12
Objectifs de gestion et stratégie d'investissement 12
Gestion et résultats de l'OPCI 15

5/ TEXTE DES RÉSOLUTIONS À L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE ORDINAIRE 18

6/ TEXTE DES RÉSOLUTION À L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE EXTRAORDINAIRE 19

7/ COMPTES ANNUELS 20

8/ ANNEXE 22

9/ RAPPORTS DU COMMISSAIRE AUX COMPTES 32

1/ GOUVERNANCE AU 31 DÉCEMBRE 2022

Direction Générale

Directeur Général – société de gestion
LA FRANÇAISE REAL ESTATE MANAGERS
Représentée par Monsieur Thierry MOLTON
et Monsieur Guillaume ALLARD

Dépositaire

BNP PARIBAS SA
16 boulevard des Italiens
75009 PARIS

Commissaires aux comptes

Titulaire

MAZARS
61 rue Henri Regnault
92400 Courbevoie

Experts immobiliers

Crédit Foncier Expertise
BNP PARIBAS Real Estate Valuation France

2/ CONJONCTURE
LE MARCHÉ IMMOBILIER EN 2022

CONJONCTURE ÉCONOMIQUE

L'activité en France s'est révélée plus résistante que prévu en 2022 dans un contexte difficile marqué par une forte inflation. En 2022, le Produit intérieur brut (PIB) a surtout bénéficié du rebond d'activité enregistré sur la seconde partie de 2021 en sortie de crise sanitaire; la croissance trimestrielle ayant ensuite été nettement moins dynamique. En effet, le PIB progresse de 0,1 % au quatrième trimestre par rapport au trimestre précédent, après +0,5 % au deuxième trimestre et +0,2 % au troisième trimestres. Sur l'ensemble de l'année 2022, la croissance atteint ainsi 2,6 %.

Les différentes composantes de l'activité affichent des évolutions contrastées avec une consommation des ménages qui cale et un investissement des entreprises toujours solide.

Du côté des entreprises, l'investissement, déjà très dynamique au troisième trimestre, a affiché une nouvelle hausse de 1,2 % au quatrième trimestre. Autre facteur de soutien, le commerce extérieur a eu un impact positif sur la croissance, avec des exportations diminuant moins vite que les importations.

La consommation des ménages, elle, a tiré nettement l'activité vers le bas, avec un repli de -0,9 % au quatrième trimestre. Cette baisse de la consommation est d'autant plus forte dans les secteurs les plus touchés par l'inflation. Ainsi, la consommation alimentaire recule une nouvelle fois, tout comme la consommation d'énergie du fait d'une conjonction de facteurs : grève dans les raffineries, efforts de sobriété énergétique et températures relativement douces en fin d'année.

Si l'inflation en France est restée en 2022 plus mesurée que dans le reste de l'Europe (+5,3 % en moyenne en 2022, +8,4 % dans la zone euro), grâce au mix énergétique nucléaire, elle devrait perdurer dans les prochains mois, contrairement à d'autres économies où elle a commencé à refluer légèrement dès le début 2023.

Le ralentissement de la croissance déjà observé en fin d'année 2022 devrait se confirmer au premier trimestre 2023 et pourrait se traduire par un léger recul du PIB en début d'année 2023. Au second semestre 2023, la demande intérieure accélérerait légèrement, aidée notamment par le freinage attendu de l'inflation, mais la croissance resterait inférieure à son potentiel.

Au quatrième trimestre 2022, l'emploi salarié privé est resté globalement stable en France après sept trimestres consécutifs de nette hausse. Au total, 305 000 emplois ont été créés en 2022, ce qui correspond à une hausse de 1,5 % sur un an. Fin 2022, le taux de chômage s'élevait à 7,2 % en France, soit son plus bas niveau depuis le premier trimestre 2008, si l'on excepte la baisse ponctuelle en « trompe l'œil » du deuxième trimestre 2020 pendant le premier confinement.

Pour lutter contre l'inflation, la Banque Centrale Européenne (BCE) a relevé ses taux directeurs de 250 points de base au deuxième semestre 2022, portant le taux de dépôt à 2,0 %. Elle pourrait ajouter 100 points de base supplémentaires au premier semestre 2023, en fonction de l'évolution de l'inflation et des économies des pays de l'Union européenne. Dans ce conteste les taux souverains ont affiché des hausses record, avec une croissance de 290 pbs en 2022 pour l'OAT 10 ans. L'OAT 10 ans affichait un taux de 3 % en fin d'année 2022, contre 2,6 % pour le Bund allemand et 3,7 % au Royaume-Uni.

2/ CONJONCTURE
LE MARCHÉ IMMOBILIER EN 2022

LE MARCHÉ DE L'INVESTISSEMENT

Avec 29,3 milliards d'euros investis en immobilier d'entreprise en France, le marché de l'investissement a globalement bien résisté à une année 2022 complexe. Toutefois, l'année a été scindée en deux, avec un point de bascule au troisième trimestre entre la concrétisation des transactions initiées avant le mouvement de hausse des taux longs et celles initiées après, dans un environnement financier mouvant. En effet, après avoir progressé lors de chacun des trois premiers trimestres de 2022, l'activité a significativement ralenti au quatrième trimestre, alors qu'il s'agit habituellement de la période la plus dynamique. Seuls 5,7 milliards d'euros ont ainsi été investis en France au quatrième trimestre, soit une baisse de 57 % par rapport à la même période en 2021.

Avec 14 milliards d'euros investis en 2022, le segment des bureaux représente 54 % des volumes investis sur le marché français contre deux tiers habituellement. Le marché a été affecté par le faible dynamisme de l'Ile de France traditionnellement animé par les grandes transactions. Toutefois, la solidité du marché parisien tranche avec la baisse d'activité constatée en périphérie. Le marché des régions, lui, a mieux résisté et affiche une progression de 13 % sur un an. Sur l'ensemble de 2022, les volumes d'investissement en régions s'élèvent à un peu plus de trois milliards d'euros. Si quelques villes moyennes jouissent d'une attractivité accrue, les volumes ont avant tout été portés par la signature d'opérations d'envergure dans les plus grandes métropoles. En 2023, les perspectives restent positives pour les marchés tertiaires régionaux : plus stables, moins exposés au télétravail et aux soubresauts de l'activité mondiale, leur offre reste généralement limitée. Ils profitent en outre des stratégies de diversification géographique d'acteurs français ou étrangers.

5,5 milliards d'euros ont été investis sur le marché français des commerces en 2022, soit une hausse de 15 % par rapport à la moyenne décennale. Si 2021 avait été marqué par le retour des investisseurs sur cette classe d'actifs, la demande restait concentrée sur les pieds d'immeuble, les retail parks et les surfaces alimentaires. En 2022, l'attrait du commerce se confirme et s'étend à l'ensemble des typologies d'actifs de commerce. Les volumes d'investissement dans les retail parks ont atteint un niveau record en 2022, avec 1,5 milliards d'euros investis soit une hausse de 78 % par rapport à la moyenne décennale. Cette performance illustre la maturité des investisseurs face à cette classe d'actifs, qui conjugue attractivité des rendements pour des investisseurs chahutés par la nouvelle donne financière, attractivité des coûts d'occupation pour des enseignes accélérant la rationalisation de leur immobilier afin de préserver leur rentabilité, et attractivité des prix pour des consommateurs au pouvoir d'achat rogné par l'inflation.

Avec 6,5 milliards d'euros investis, le segment industriel (activité et logistique) totalise 25 % des volumes d'investissement d'immobilier tertiaire en France. La légère baisse de performance d'une année sur l'autre (-5 %) est à relativiser, compte tenu de l'année exceptionnelle qu'avait été 2021. Les investisseurs restent notamment attirés par le potentiel de réversion des loyers alimenté par le manque d'offres dans les bassins de consommation les mieux établis.

En 2023, les investisseurs devraient chercher à accroitre la résilience de leur patrimoine en diversifiant leurs portefeuilles. Ce rééquilibrage devrait favoriser les actifs alternatifs (notamment santé et résidentiel) dont les performances reposent sur des tendances structurelles long-terme décorrélées des cycles économiques.

En 2022, la hausse des taux obligataires a poussé à la hausse les taux de rendement immobilier. Pour autant, le marché n'a pas connu un décompression généralisée significative des taux mais plutôt des ajustements différenciés selon la qualité des actifs, leur taille, leur occupation locative et leur nature. L'attentisme prévaut chez les investisseurs, en attente d'une stabilisation des prévisions d'inflation et d'une plus grande lisibilité de la politique monétaires de la Banque Centrale Européennes à moyen terme. Fin décembre 2022, les taux de rendement prime pour les actifs bureaux s'établissaient à 3,25 % quand ceux des actifs logistiques s'établissaient à 4 % et ceux des pieds d'immeuble des commerces de centre-ville à 3,4 %.

LE MARCHÉ DES BUREAUX

EN ÎLE-DE-FRANCE

L'année 2022 s'est terminée de façon dynamique sur le marché locatif de bureaux francilien avec plus de 600 000 m² de bureaux commercialisés au cours du quatrième trimestre. Sur l'ensemble de l'année, la demande placée de bureaux en Île-de-France s'élève à 2 108 300 m², affichant une hausse de 10 % par rapport à 2021. L'activité transactionnelle s'inscrit en hausse sur l'ensemble des segments de surface mais c'est sur les plus grandes transactions (supérieures à 5 000 m²) que la hausse est la plus significative.

L'intérêt des utilisateurs pour les surfaces neuves ou restructurées s'est maintenu tout au long de l'année. Ainsi elles concentrent 40 % de la demande placée dans la région du Grand Paris mais seulement 30 % dans Paris Intra Muros, en raison du manque d'offres neuves ou restructurées dans la ville centre. Le désir de centralité des utilisateurs reste un marqueur fort du marché accentuant les contrastes entre secteurs géographiques ; les entreprises compensant les coûts plus élevés des localisations centrales par la réduction des surfaces prises à bail. Ainsi, la demande placée dans les secteurs les plus périphériques, avec une plus faible accessibilité est toujours en retrait par rapport à sa moyenne long terme, alors que les localisations centrales affichent des volumes en hausse.

Malgré une belle dynamique transactionnelle, la vacance n'a cessé de croître tout au long de l'année pour atteindre 7,2 % en moyenne en Ile de France au quatrième trimestre 2022. La situation reste très contrastée entre les différents secteurs franciliens. Le marché locatif de bureaux est aujourd'hui un marché à deux vitesses entre d'un côté les localisations centrales qui combinent demande élevée et vacance faible, et de l'autre les périphéries qui peinent à retrouver des niveaux de demande satisfaisants alors que leur offre continue à croître.

À l'image des autres indicateurs de marché, les valeurs locatives présentent des évolutions disparates au sein de la région du Grand Paris. Face à la faiblesse de l'offre, alimentée par une rareté du foncier, et au besoin de centralité des utilisateurs, les valeurs faciales prime des localisations centrales poursuivent leur tendance haussière. En revanche, dans la plupart des secteurs périphériques, les loyers connaissent des pressions baissières dues à une vacance élevée et à un relatif désintérêt des utilisateurs pour ces localisations. Les mesures d'accompagnement se maintiennent à un niveau élevé avec un fort contraste entre les localisations centrales où elles atteignent 17 % et les secteurs sur-offreurs où elles dépassent les 30 %.

Dans un contexte macro-économique extrêmement mouvant, la recherche d'optimisation des politiques immobilières tant en surface avec le déploiement du flex-office, qu'en coût d'occupation global avec la prise en compte des dépenses énergétiques, devrait nourrir une partie de la demande en 2023. Une demande plus qualitative serait portée par les nouvelles attentes des utilisateurs autour de thématiques fortes telles que l'hybridation des modes de travail et les enjeux de développement durable.

EN RÉGIONS

L'activité des métropoles régionales n'a pas faibli en 2022. Le besoin de changement post-Covid et le souhait des grands utilisateurs de réorienter leur stratégie immobilière vers des actifs plus vertueux, flexibles et économes ont porté l'activité transactionnelle. Ainsi, avec près de 1,1 millions de m² commercialisés dans les six principaux marchés, la demande placée en régions affiche une hausse de 14,5 % sur un an, à un niveau 17 % supérieur à la moyenne décennale. Au-delà de la diversité et de la stabilité du tissu économique local, moins sensible à la conjoncture internationale, cette performance est marquée par le retour des grandes transactions qui ont représenté plus de 50 % des surfaces commercialisées. A la faveur des précommercialisations et des clés en main en nette progression, la part des actifs neufs ou restructurés atteint 60 % des volumes signés.

La consommation de surfaces liée à cette dynamique induit une baisse sensible de l'offre immédiate, qui affiche un recul de 8 % sur un an malgré une légère hausse au quatrième trimestre. Fin décembre 2022, l'offre immédiatement disponible était inférieure à la demande placée observée en 2022. Toutefois, certaines métropoles ont vu leur offre augmenter suite à des livraisons conséquentes et des opérations d'aménagement d'envergue à l'image de l'OIN de Bordeaux Euratlantique. L'appétence des utilisateurs pour les actifs de dernière génération provoque un asséchement de l'offre neuve et peut impacter l'activité des métropoles régionales par manque d'offres adaptées. Les taux de vacance restent contenus, s'établissant à 3,4 % à Bordeaux, 4,5 % à Lyon et 5,7 % à Lille. Les localisations centrales, qui combinent une très bonne accessibilité et la présence des fonctions décisionnelles connaissent de fortes tensions à l'offre.

Dans ce contexte les valeurs prime connaissent des tensions haussières, notamment dans les localisations centrales. Les marchés les plus établis que sont Lyon, Marseille et Lille affichent des loyers supérieurs à 300 euros quand les autres métropoles régionales affichent des valeurs prime comprises entre 220 et 260 euros. Des pressions à la baisse des loyers faciaux sont observées sur les immeubles moins récents et/ou situés dans des secteurs où la vacance est élevée ou amenée à significativement progresser à court terme.

2/ CONJONCTURE
LE MARCHÉ IMMOBILIER EN 2022

LE MARCHE DES COMMERCES

Après un net rebond de la consommation en 2021, celle-ci a continué de croître en 2022 mais à un rythme bien plus modéré en raison du déclenchement du conflit russo-ukrainien, qui a fait bondir l'inflation et chuter la confiance des ménages. En 2023, la consommation des ménages devrait stagner sous l'effet d'une inflation toujours élevée et du ralentissement de la croissance économique. Pour autant, certaines artères et secteurs d'activité affichent des chiffres d'affaires en croissance en 2022, même si le niveau de fréquentation qui prévalait avant le Covid n'a pas encore été retrouvé. Le retour est plus poussif pour les commerces dont la clientèle dépend des quartiers d'affaires, plus impactés par le déploiement du télétravail. En revanche, la plupart des métropoles régionales ont retrouvé une reprise plus rapide de la fréquentation.

En centre-ville, l'offre s'est restructurée. Les centres-villes ont vu le transfert d'un grand nombre d'enseignes, conséquence de loyers jugés trop élevés et de nouvelles implantations. Le secteur de l'équipement de la personne est structurellement en perte de vitesse et occupe une part de moins en moins élevée dans le budget des ménages. La forte inflation impacte à nouveau le secteur qui pâtit des arbitrages des consommateurs qui se concentrent sur les biens et produits essentiels (alimentaire et énergie). L'alimentaire affine son développement en ciblant les petites surfaces pour répondre aux enjeux de proximité. Parallèlement, le marché accélère le déploiement de formats discount, qui connaît un rebond d'activité dans un contexte inflationniste.

Outre la hausse des prix de l'énergie, particulièrement contraignante pour des secteurs comme la restauration, les enseignes font également face à un accroissement des coûts d'occupation. L'indice des loyers commerciaux (ILC) affichait ainsi une progression de 5,37 % sur un an à la fin du troisième trimestre 2022. En 2023, l'impact sur le marché des commerces de l'alourdissement des charges pesant sur les enseignes devrait rester important. Celles-ci pourraient fragiliser certains acteurs et pousser les enseignes, dont une très large majorité ne bénéficient pas du plafonnement de l'ILC, à renégocier davantage leurs coûts immobiliers. Plus généralement, les prochains mois pourraient voir une accélération des opérations de rationalisation, notamment dans le secteur de l'habillement.

Si les valeurs locatives ont été corrigées au plus fort de la crise sanitaire, avec des baisses parfois significatives, supérieures à 10 %, la situation a évolué avec le redressement de l'activité locative. Fin 2022, les valeurs locatives des grandes artères parisiennes s'affichaient en hausse, à des niveaux toutefois inférieurs à ceux de 2019.

LE MARCHÉ FINANCIER EN 2022

L'année 2022 est marquée par le tournant pris dans la politique monétaire aux États-Unis en en Zone euro. Quinze ans de stimulus monétaire ont dissimulé une croissance potentielle anémique depuis la Crise financière globale, conséquence d'un ralentissement de la productivité et de la faible dynamique démographique. La hausse des taux d'intérêt directeurs de la Fed et de la BCE durant l'année, de l'ordre de 400 points de base aux États-Unis et de 250 points de base en Zone euro, a été la plus forte dans un temps aussi court depuis le début des années 80.

Simultanément l'arrêt des programmes d'achat d'actifs par les Banques centrales et la réduction de leurs bilans ont libéré les taux des emprunts d'Etat à long terme de leur emprise, mettant fin à la répression financière. Le taux des emprunts d'État à 10 ans est passé durant l'année de 0,2 % à 2,8 % en Zone euro et de 1,6 % à 3,9 % aux États-Unis, entraînant un krach obligataire d'ampleur historique. Les États n'étant plus financé par les Banques centrales, la normalisation des politiques monétaires devrait mécaniquement entraîner à terme celle des politiques budgétaires. La gestion de la dette publique qui a atteint des niveaux jamais observés depuis la seconde guerre mondiale reste un souci majeur. Historiquement les excès de ce genre ont été absorbés par le maintien de taux d'intérêt réels négatifs sur longue période, ce qui apporte un soutien de poids au marché immobilier.

Les marchés ont dû faire face à un retrait brutal de la liquidité. La croissance annuelle de la masse monétaire M3 aux États-Unis est descendue de 26,8 % au plus haut en février 2021 à 0,0 % fin novembre 2022, celle en Zone euro est descendue de 12,5 % au plus haut en janvier 2021 à 4,8 % en novembre 2022, dans les deux cas un niveau bien en dessous de la croissance du PIB nominal. Les actifs les plus spéculatifs comme la cryptomonnaie n'ont pas résisté à ce retrait.

Le marché du crédit s'est aligné sur la hausse des taux directeurs et des taux de défauts liés à la fin de l'argent gratuit avec un net élargissement des spreads de crédit, entrainant là aussi une chute historique du prix des obligations d'entreprise. Simultanément, les marchés d'actions des pays développés ont reculé de 18 % en dollars, ceux des pays émergents de 20 %. La bulle technologique a éclaté en Chine et aux États-Unis avec une baisse du NASDAQ de 34 %. Que ce soit sur le marché du crédit ou des actions les valorisations sont revenues à leur niveau moyen de long terme.

La raison de ce durcissement de la politique monétaire est à chercher du côté de l'inflation. La puissance des mesures de soutien au revenu des acteurs privés en période de restriction sanitaire combinée à la déglobalisation des échanges et à la désorganisation des circuits économiques débouchait déjà en 2021 sur une inflation plus forte et plus longue qu'anticipé. La tension sur le prix de l'énergie qu'a provoqué la guerre en Ukraine a exacerbé cette tendance et la nécessaire transition climatique va sans doute l'entretenir. Sur le long terme un changement de régime vers une inflation assez forte est probable malgré l'action des Banques centrales. L'extrême volatilité actuelle du taux des emprunts d'État à 10 ans, le double de celle observée sur long terme, tient à la difficulté du marché d'intégrer une prime d'inflation long terme consensuelle.

Un pic d'inflation a été atteint aux États-Unis en septembre à 8,2 % de croissance annuelle, l'inflation moyenne sur l'année ressort à 6,5 %. En Zone euro, le pic a été atteint en octobre à 10,6 % de croissance annuelle, l'inflation moyenne sur l'année ressort à 8,3 %. Une décrue est attendue en 2023 avec 3,5 % d'inflation aux États-Unis et 6,3 % en Zone euro.

Tous ces événements ont conduit à un fort ralentissement de la croissance mondiale du PIB en 2022 à 1,1% en termes réels, le profil le plus morose depuis 2001. Les courbes de structure de taux d'intérêt sur les emprunts d'Etat sont inversées aux États-Unis et en Zone euro à partir de deux ans de maturité, signe d'un possible récession économique. Cet événement n'est pas valorisé aujourd'hui par les marchés de crédit et les marchés d'actions. L'économie aux États-Unis et en Zone euro devrait rester atone en 2023 avec à peine 0,5 % de croissance attendue. Sur le long terme un changement de régime vers une croissance assez faible est probable : la transition climatique nécessite des investissements massifs dans la production d'énergie décarbonée vers une économie à plus haute intensité capitalistique, à moindre rentabilité du capital et donc à plus faible productivité du capital.

Le marché du travail reste cependant dynamique avec un taux de chômage au plus bas historique à 3,5 % aux États-Unis et 6,5 % en Zone euro. La demande de main d'œuvre reste plus forte que l'offre,

3/ GOUVERNANCE ET CONTRÔLE INTERNE

La Française Real Estate Managers, société de gestion immobilière, est membre de l'AFG et de l'ASPIM et applique les codes de bonne conduite régissant la profession.

PROCÉDURE DE CONTRÔLE INTERNE

Au travers de l'organisation fonctionnelle du Groupe La Française, la société La Française Real Estate Managers et, par conséquent, l'ensemble des sociétés qu'elle gère, dont LF Opsis Épargne Immobilière, bénéficient de la mise à disposition des directions de la « Conformité, Contrôle Interne et Risques Opérationnels » et « Risques » du Groupe.

LES TRAVAUX DE CONTRÔLE INTERNE, RISQUES FINANCIERS ET RISQUES OPÉRATIONNELS S'ARTICULENT AUTOUR :

- du respect de la réglementation et du programme d'activité de la société de gestion ;
- du respect de l'intérêt des porteurs ;
- de l'organisation du processus de gestion, depuis les décisions d'investissement jusqu'aux activités opérationnelles ;
- du suivi des risques opérationnels et réglementaires ;
- du respect des dispositions déontologiques applicables à l'ensemble des collaborateurs, prestataires ou membres des conseils de surveillance pour la protection des investisseurs et la régularité des opérations.

LE PROCESSUS S'ORGANISE EN TROIS NIVEAUX :

Les contrôles permanents de premier niveau sont réalisés par les opérationnels qui exercent des contrôles directement sur les opérations qu'ils traitent et dont ils sont responsables et leur hiérarchie qui exerce des contrôles dans le cadre de procédures opérationnelles.

Les contrôles permanents de second niveau sont placés sous la responsabilité du Contrôle Interne et Risques Opérationnels qui a pour objectif de compléter les dispositifs de contrôle de premier niveau existant dans chaque service impliqué, au vu des obligations réglementaires et de l'organisation de la société.

Les contrôles de troisième niveau sont menés périodiquement par des audits externes. Ces procédures de contrôle interne sont complétées par des contrôles externes indépendants : commissaires aux comptes et dépositaires.

ACCÈS À L'INFORMATION

Les porteurs sont informés qu'une information détaillée dans le cadre de la Directive Européenne Solvabilité 2 (2009/138/CE) peut être transmise aux investisseurs relevant Code des Assurances afin de satisfaire uniquement à leurs obligations prudentielles.

Cet élément transmis n'est pas de nature à porter atteinte aux droits des autres porteurs ; ces investisseurs s'étant engagés à respecter les principes repris à la position AMF 2004-07.

PROVENANCE DES FONDS

Conformément à ses obligations en matière de lutte contre le blanchiment financement du terrorisme, La Française Real Estate Managers reste vigilante sur la provenance et la destination des fonds tant à l'actif et au passif des véhicules qu'elle gère.

PRÉVENTION DES CONFLITS D'INTÉRÊTS ET DÉONTOLOGIE

Afin de satisfaire aux obligations réglementaires et de répondre au mieux aux intérêts des associés, le Groupe La Française a recensé les situations de conflits susceptibles d'être rencontrées par elle ou les entités et les collaborateurs du Groupe.

Dans le cadre de la gestion des situations de conflits d'intérêts potentiels, le Groupe La Française se base sur les principes suivants : déontologie, séparation des fonctions, mise en place de procédures internes, mise en place d'un dispositif de contrôle. Ces situations, en étant définies comme des situations pouvant porter atteinte l aux intérêts d'un client ou des sociétés du Groupe La Française, sont identifiées et encadrées. La politique de gestion des conflits d'intérêts est disponible sur le site Internet www.lafrancaise-am.com.

Un règlement de déontologie applicable à l'ensemble des collaborateurs de la Française Real Estate Managers précise les règles et modalités d'application des principes de bonnes conduite destinées à garantir la protection des investisseurs et la régularité des opérations. Celui-ci intègre en complément des règles communes à l'ensemble des entités du Groupe La Française.

SUIVI ET GESTION DES RISQUES AUXQUELS LA SPPICAV EST EXPOSÉE

PROFIL DE RISQUE

Les risques principaux suivants pour l'actionnaire ont été identifiés :

- risque de perte en capital ;
- risque lié à l'endettement (effet de levier) ;
- risque lié à la gestion discrétionnaire ;
- risque de liquidité ;
- risques liés au marché immobilier ;
- risques liés à la gestion de la poche d'actifs financiers ;
- risque de contrepartie ;
- risques en matière de durabilité.

Ce profil de risque est plus amplement décrit au paragraphe 3.4 du prospectus de votre Société.

SUIVI ET ÉVALUATION DES RISQUES

Évaluation des risques par la société de gestion

La gestion des risques de La Française Real Estate Managers est une partie intégrante de la gestion de portefeuille, de ses procédures d'investissement et du cycle de vie de l'immeuble.

Les risques sont ainsi identifiés, analysés et contrôlés de façon systématique en tenant compte d'analyses, d'indicateurs ou de scénarios en fonction des profils des produits

La Française Real Estate Managers a intégré ces exigences et est soucieuse d'améliorer sa gestion du risque de façon permanente.

Une cartographie et une politique des risques sont définies par catégorie de produit, couvrant pour l'essentiel les éléments suivants :

- identification des risques ;
- politique de risque ;
- analyse et mesure des risques ;
- surveillance et gestion des risques ;
- contrôle des risques ;
- documentation et communication.

Par exemple, suivi du risque de perte potentielle lié au marché locatif, comme les risques de vacance, de concentration géographique ou sectorielle ou de réversion des loyers.

POLITIQUE DE RÉMUNÉRATION

La Politique de rémunération des sociétés de gestion du Groupe La Française encadre la rémunération de l'ensemble des membres du personnel.

Le Groupe La Française veille au respect d'une politique de rémunération, source de valorisation et de motivation pour ses équipes et s'assure qu'à niveau de poste et de responsabilité équivalent, les rémunérations soient attribuées avec équité.

La Politique est déterminée de manière à éviter les situations de conflits d'intérêts. Elle promeut une gestion saine et efficace du risque et n'encourage pas une prise de risque qui serait incompatible avec les profils de risque, le règlement et les documents constitutifs des FIA ou OPCVM ou incompatibles avec l'intérêt des clients.

Au cours de l'exercice, le montant total des rémunérations annoncées par le gestionnaire à l'ensemble de son personnel (soit 232 personnes bénéficiaires) s'est élevé à 12 876 895,35 euros (dont 10 731 218,60 euros de part fixe et 2 145 676,75 euros de part variable).

La rémunération variable est basée sur une enveloppe globale qui est fonction du Résultat Brut d'Exploitation consolidé du Groupe La Française. Cette enveloppe est répartie de façon discrétionnaire au sein de chaque métier en fonction des objectifs collectifs fixés puis répartie au niveau de chacun des collaborateurs en fonction de la réalisation des objectifs fixés.

La politique de rémunération a été revue en 2022 et le seuil au-delà duquel 50 % de la rémunération variable doit être étalée sur 3 ans pour le personnel identifié est passé de 200 à 100 000 euros.

La Politique est revue et validée par le société de gestion du Groupe assisté par le Comité des rémunérations Groupe et par le Comité des rémunérations des Entités du Groupe.

Par ailleurs, elle a fait l'objet d'une évaluation interne centrale et indépendante dont les résultats s'avèrent satisfaisants.

De plus amples informations quant à la gouvernance et aux principes directeurs de la Politique de rémunération sont disponibles sur le site internet de La Française : www.la-francaise.com.

RGPD – PROTECTION DES DONNÉES PERSONNELLES

Les informations recueillies sont enregistrées dans un fichier informatisé par le responsable de traitement La Française Real Estate Managers pour l'exécution de la souscription, le traitement des opérations, le respect des obligations réglementaires, légales, comptables et fiscales ainsi que le développement et la prospection commerciale. Vos données sont partagées avec La Française AM Finance service qui intervient en tant que sous-traitant pour la prestation de tenue de registre.

Veuillez noter que vous disposez dans la limite des obligations légales, d'un droit d'accès, de rectification, d'effacement, de limitation du traitement, à la portabilité ainsi qu'un droit d'opposition notamment à l'envoi de communications marketing. Vous disposez également d'un droit de définir des directives relatives au sort de vos données personnelles après votre décès. Pour prendre connaissance de vos droits : https://www.la-francaise.com/fr/politique-de-confidentialite-et-de-cookies/

Dans ce cadre, vous pouvez contacter la société Groupe La Française à tout moment par courrier en écrivant à l'adresse suivante : Groupe La Française Délégué à la Protection des données - 128 boulevard Raspail - 75006 Paris, ou par mail à dpo@la-francaise.com.

4/ RAPPORT DE GESTION OBJECTIFS DE GESTION ET STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT

STRATÉGIE ADOPTÉE SUR LA POCHE IMMOBILIÈRE

L'allocation de la poche immobilière est de 85 % maximum de la valeur globale des actifs gérés de la SPPICAV.

À l'issue des trois premières années à compter de la constitution de la SPPICAV, la poche immobilière représentera 51 % minimum et 85 % maximum, d'actifs Immobiliers non cotés, détenus directement ou indirectement. La poche immobilière pourra également comprendre des titres de foncières cotées françaises et paneuropéennes à hauteur de 9 % maximum de la valeur des actifs gérés de la SPPICAV. La poche immobilière représentera ainsi 60 % minimum (en ce inclus les actifs immobiliers non physiques) et 85 % maximum.

Le patrimoine sera principalement composé de bureaux, de locaux commerciaux, d'activités, logistiques ou hôteliers, de résidences de services gérées ainsi que, d'autres typologies d'actifs immobiliers destinés aux entreprises dès lors qu'ils font l'objet d'un bail commercial. Accessoirement, le patrimoine pourra être composé d'actifs résidentiels.

La SPPICAV détiendra ses actifs par voie directe (acquisition de biens immobiliers) ou indirecte via des participations dans des sociétés à prépondérance immobilière. Elle pourra, directement ou indirectement, détenir des droits de crédit-preneur.

La zone géographique d'investissement privilégiée dans l'immobilier physique sera l'espace économique européen et principalement la France.

La stratégie d'investissement immobilier s'appuie sur une allocation géographique et sectorielle diversifiée résultant d'une analyse approfondie des marchés et d'une étude technique détaillée de la qualité des biens immobiliers.

Les actifs Immobiliers pourront être acquis déjà bâtis, dans le cadre de ventes en l'état futur d'achèvement ou dans le cadre d'achats de terrains et de contrats de promotion immobilière. D'une manière générale, les investissements immobiliers pourront être réalisés dans toutes les formes d'actifs éligibles prévus à l'article L. 214-36 du Code monétaire et financier, définis dans le tableau des actifs éligibles figurant ci-après.

STRATÉGIE ADOPTÉE SUR LA POCHE FINANCIERE

La poche financière, dont l'allocation est de 10 % minimum et de 35 % maximum de la valeur globale des actifs gérés de la SPPICAV, sera principalement investie en OPCVM/FIA de droit français ou européens coordonnés et en actions ou obligations de sociétés foncières cotées françaises et européennes (étant précisé que lesdites actions de sociétés foncières cotées sont par ailleurs, et de manière cumulative, éligibles à la poche immobilière à hauteur de 9 % maximum).

Sur chacune de ces classes d'actifs, la poche financière pourra être investie à 100 %.

Le Délégataire de la Gestion Financière mettra en œuvre une stratégie favorisant la sélection permettant de délivrer le meilleur couple Rendement/Risque. Le Délégataire sélectionnera des fonds dont l'objectif de volatilité se situe entre 0 % et 8 %.

LES FONDS SÉLECTIONNÉS SERONT DES OPCVM/FIA :

- investis dans les zones géographiques suivantes : pays de l'OCDE et pays émergents ;
- actions (large cap/small cap) ;
- taux (emprunts d'État, crédit y compris High Yield, taux émergents) ;
- OPCVM/FIA Diversifiés ;
- OPCVM/FIA Monétaires ;
- OPCVM/FIA de type Total Return ;
- OPCVM/FIA Immobiliers.

Le choix des OPCVM/FIA fera l'objet d'un processus de sélection propre au Délégataire de la Gestion Financière sur la base de :

Critères quantitatifs :

À partir de l'univers d'investissements autorisés pour la constitution de chaque portefeuille (forme juridique, fiscalité, zone géographique ou sectorielle…) ou poche du portefeuille (core, diversification…), une première présélection à partir de filtres quantitatifs est effectuée.

À l'issue de cette première phase une liste de surveillance (ou « watch list ») est constituée par catégorie de fonds (ou « peer group »).

Critères qualitatifs :

L'analyse quantitative s'effectue à partir d'un entretien avec les gérants des fonds cibles composant l'actif de la poche financière de l'OPCI et permet une analyse approfondie au travers d'une liste de points préalablement définis sur :

- la structure (qualité de l'organisation, stabilité des équipes, Actionnariat …) ;
- le processus mis en œuvre par le fonds sélectionné ;
- l'équipe de gestion (organisation, expérience, turnover, …) ;
- la qualité du contrôle des risques et de son adéquation au processus de gestion ;
- le portefeuille (transparence de la gestion, accès au portefeuille ligne à ligne…).

À l'issue de ces deux étapes, un Comité de Sélection des Fonds (CSF) établit des listes de fonds agréés par catégorie de risque et/ou de tracking error.

Pour la sélection de foncières cotées, la société de gestion mettra en œuvre une approche purement fondamentale :

- fondamentaux du pays / zone d'activité ;
- fondamentaux de la foncière ;
- analyse Chartiste pour définir les points d'entrée.

STRATÉGIE DE FINANCEMENT

La SPPICAV pourra faire appel à l'effet de levier dans la limite de 1,666 fois l'actif net, calculé conformément aux dispositions prévues par le Règlement délégué n°231/2013 du 19 décembre 2012.

Conformément à la réglementation, l'effet de levier sera calculé et suivi selon la méthode brute, voire la méthode de l'engagement si nécessaire. Il correspond au ratio entre l'exposition de la SPPICAV, à savoir l'ensemble de ses actifs, et la valeur d'inventaire de la SPPICAV, à savoir son actif net.

Conformément à l'article R.214-103 du Code monétaire et financier, dans le cadre de sa politique d'acquisition d'immeubles, la SPPICAV pourra avoir recours à l'emprunt.

L'endettement maximum, direct et indirect, bancaire et non bancaire, ne pourra pas être supérieur à 40 % des actifs Immobiliers. Ce taux d'endettement sera calculé dans les conditions de l'article R.214-104 du Code monétaire et financier et suivants. Cette limite prendra en compte l'exposition aux contrats de crédit-bail mesurée par le capital restant dû.

La mise en place des financements (amortissement, maturité, garanties, couverture, devise) sera analysée au cas par cas, en fonction des caractéristiques propres à chaque opération (rentabilité, horizon d'investissement, typologie des actifs).

Dans le cadre de la stratégie de financement de la SPPICAV, la société de gestion pourra utiliser des instruments financiers à terme simples de type swaps, caps, floors, tunnels de taux ou options d'achat/vente simples permettant de se couvrir partiellement ou totalement contre les risques de taux. Ces instruments financiers à terme seront négociés sur un marché organisé ou de gré à gré.

Ces opérations seront réalisées pour des besoins de la couverture du risque, existant ou futur, d'évolution des taux d'intérêts lié à l'endettement de la SPPICAV.

La SPPICAV pourra octroyer des garanties financières à titre de garantie des contrats financiers à terme. Les garanties seront constituées au bénéfice des contreparties fournissant la couverture : établissement de crédit, ou contrepartie centrale ou membre compensateur dans le cadre des transactions de gré à gré faisant l'objet d'une compensation. La SPPICAV pourra également avoir recours au crédit-bail immobilier directement ou indirectement, par l'intermédiaire de ses filiales, conformément à la réglementation en vigueur.

Enfin, la SPPICAV pourra avoir recours à titre temporaire à des emprunts d'espèces, dans la limite de 10 % de la valeur de ses actifs non immobiliers, pour, notamment et le cas échéant, assurer le rachat des actions en cas d'insuffisance de la liquidité. Ces emprunts d'espèce sont pris en compte dans le calcul du ratio d'endettement de 40 % défini ci-avant.

COMPTES COURANTS, DÉLIVRANCES DE GARANTIES ET CAUTIONS

La SPPICAV peut consentir des avances en compte courant aux sociétés non cotées à prépondérance immobilière dont elle détient au moins 5 % du capital et sur lesquelles elle exerce un contrôle direct ou indirect.

La SPPICAV peut consentir des garanties et cautions nécessaires à la conduite de son activité.

GESTION DE LA LIQUIDITÉ DE LA SPPICAV

Conformément au prospectus de la SPPICAV, le délai de règlement des demandes de rachats peut être porté à 12 mois calendaires à compter de la Date de Centralisation.

SUIVI DES RISQUES DE LA SOCIÉTÉ AU COURS DE L'EXERCICE

Les limites de risque fixées réglementairement et statutairement n'ont pas été dépassées au 31 décembre 2022.

4/ RAPPORT DE GESTION OBJECTIFS DE GESTION ET STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT

INVESTISSEMENT DE LA POCHE IMMOBILIÈRE

La SPPICAV ne possède aucun actif immobilier en direct. Elle possède uniquement des actifs immobiliers indirects via des participations dans les sociétés suivantes :

- 0,15 % de la SCPI LF Grand Paris Patrimoine.
  À fin 2022, cette SCPI capitalise 1 462 M€ et affiche un taux de distribution de 4,53 % ;
- 0,22 % de la SCPI Sélectinvest 1.
  À fin 2022, cette SCPI capitalise 1 615 M€ et affiche un taux de distribution de 4,10 % ;
- 0,06 % de la SCPI Épargne Foncière.
  À fin 2022, cette SCPI capitalise 5 157 M€ et affiche un taux de distribution de 4,38 % ;
- 0,10 % de la SCPI LF Opportunité Immo.
  À fin 2022, cette SCPI capitalise 303 M€ et affiche un taux de distribution de 5,40 % ;
- 0,28 % de la SCPI LF Avenir Santé.
  À fin 2022, cette SCPI capitalise 105 M€ et affiche un taux de distribution de 4,72 %.

Ces cinq SCPI sont investies en immobilier de bureaux, commerces, santé, logistique et tourisme principalement en France, mais aussi dans l'Union européenne et le Royaume-Uni. Elles délivrent à la SPPICAV un coupon régulier sur une base trimestrielle.

INVESTISSEMENT DE LA POCHE FINANCIÈRE

Sur l'exercice 2022, la poche financière est resté investie dans deux Organisme de Placement Collectif en Valeurs Mobilières Monétaires : La Française Trésorerie ISR 1 et Ofi Invest ISR Monétaire CT C,

Cette poche s'élève à 1 634 995,33 euros et le ratio poche financière/valeur globale des actifs gérés (actif brut) au 31 décembre 2022 est de 11.3 %.

INVESTISSEMENT DE LA POCHE DE LIQUIDITÉ

Conformément à la stratégie définie, la trésorerie de la SPPICAV devant représenter un minimum de 5 % de la valeur globale des actifs gérés de l'OPCI a été investie en actifs liquides correspondant aux catégories 8) et 9) du I. de l'article 214-36 du Code monétaire et financier.

Information sur la Sélection des intermédiaires / best exécution

Non applicable.

Information sur la Sélection des intermédiaires pour l'aide à la décision d'investissement et d'exécution des ordres (analyse financière)

Non applicable.

Compte rendu relatif aux frais d'Intermédiation : Services d'aide à la décision d'investissement (dits « SADIE ») / Commission Sharing

Non applicable.

Transparence des opérations de financement sur titres et de la réutilisation

Non applicable.

VIE SOCIALE

Au cours de l'exercice 2022 aucun évènement significatif n'est intervenu.

4/ RAPPORT DE GESTION
GESTION ET RÉSULTATS DE L'OPCI

TABLEAU DES CINQ DERNIERS EXERCICES INCLUANT LES DISTRIBUTIONS EFFECTUÉES

	31/12/2022	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2019	31/12/2018
I. Situation financière en fin d'exercice					
Capital	11 398 920,74	4 093 007,52	3 298 670,69	2 074 706,78	2 009 936,18
Nombre d'actions en circulation	108 838,19	39 161,43	31 933,05	20 341,25	20 100,00
II. Résultat global des opérations effectives					
Valeur liquidative unitaire					
Chiffre d'affaires hors taxe					
Bénéfices avant impôts, amortissements et provisions	230 938,13	116 035,23	65 652,99	77 708,60	21 491,18
Impôts sur bénéfices					
Bénéfice après impôt, amortissements et provisions	230 938,13	116 035,23	65 652,99	77 708,60	21 491,18
Montant des bénéfices distribués					
III. Résultat des opérations réduit à une seule action					
Bénéfice après impôt, amortissement et provisions	2,12	2,96	2,06	3,82	1,07
Dividende versé à chaque action	2,35	2,25	3,00	3,15	

PRISES DE PARTICIPATION INTERVENUES AU COURS DE L'EXERCICE

Néant.

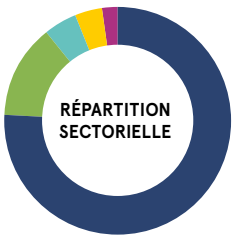
GESTION ET ÉVALUATION DES ACTIFS IMMOBILIERS

Au 31 décembre 2022, le portefeuille immobilier agrégé de la SPPICAV affiche :

- un taux d'occupation financier de 95,1 % contre 91,8 % au 31 décembre 2021 ;
- un taux d'occupation physique de 90,4 % contre 93,3 % au 31 décembre 2021.

Par ailleurs, à cette date la répartition sectorielle et géographique est la suivante :

Répartition par nature de locaux



Bureaux 75,9 %

Commerces 13,5 %

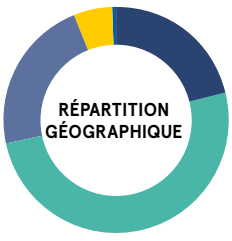
Santé et éducation 4,6 %

Logistique et locaux d'activités 3,8 %

Hôtels, tourisme et loisirs 2,2 %

Par rapport à fin 2021, la part des actifs de bureaux est en retrait de 11 % au profit des autres typologies d'actifs.

Répartition géographique



Paris 21,3 %

Île-de-France 50,6 %

Régions 22,1 %

Union européenne 5,7 %

Royaume-Uni 0,3 %

Par rapport à fin 2021, les variations sont relativement limitées.

4/ RAPPORT DE GESTION
GESTION ET RÉSULTATS DE L'OPCI

ACTIVITÉ DU PORTEFEUILLE

La SPPICAV ne possède aucun actif immobilier en direct. Elle possède uniquement des actifs immobiliers indirects via des participations dans des SCPI.

SCPI LF Grand Paris Patrimoine

LF Grand Paris Patrimoine a enregistré une collecte nette record de 202 millions d'euros en 2022. Ces ressources nouvelles lui ont permis de renforcer son exposition au Grand Paris avec pas moins de 7 opérations d'investissement pour 257 millions d'euros. Au 31 décembre 2022, 93 % du patrimoine de LF Grand Paris Patrimoine est exposé au Grand Paris. La politique de financement des investissements déployée depuis ces dernières années a permis de maintenir le ratio d'endettement à 31,6 % au 31 décembre 2022.

Au niveau locatif, la SCPI affiche un taux d'occupation physique annuel de 94 % et un taux d'occupation financier annuel de 96 %.

Sur l'exercice, le taux de distribution a été stable avec 4,53 % et le report à nouveau représente plus de 10 mois de distribution à fin 2022. Pour rappel, la SCPI LF Grand Paris Patrimoine a obtenu en décembre 2020 la labellisation ISR (Investissement Socialement Responsable).

SCPI Épargne Foncière

En 2022, Épargne Foncière a enregistré une collecte nette record de 578 millions d'euros. Elle a également réalisé des cessions d'actifs immobilier pour près de 190 millions d'euros permettant de dégager des plus-values distribuables. Ces ressources nouvelles ont contribué à la réalisation sur l'année de 16 opérations pour 548 millions d'euros. La politique de financement des investissements déployée depuis ces dernières années a permis de maintenir le ratio d'endettement à plus de 17 % au 31 décembre 2022.

Au niveau locatif, la SCPI affiche un taux d'occupation physique annuel de 91,4 % et un taux d'occupation financier annuel de 94,8 %.

Le taux de distribution 2021 d'Épargne Foncière a été stable à 4,38 %, et le report à nouveau représente plus de 8 mois de distribution à fin 2022

SCPI Sélectinvest 1

En 2022, Sélectinvest 1 a enregistré une collecte nette de 3,5 millions d'euros. Ce sont au total 7 cessions correspondant à un montant total 61 millions d'euros qui ont été réalisées cette année. Ces nouvelles ressources issues de la collecte ont permis à Sélectinvest 1 de participer à l'acquisition de 5 actifs à hauteur de 60 millions d'euros. La politique de financement des investissements déployée depuis ces dernières années a permis de porter le ratio d'endettement à près de 25 % au 31 décembre 2022.

Au niveau locatif, la SCPI affiche un taux d'occupation physique annuel de 88,5 % et un taux d'occupation financier de 94,5 %.

La SCPI a affiché un taux de distribution a été stable avec 4,10 % sur l'exercice 2022.

SCPI LF Opportunité Immo

LF Opportunité Immo enregistre une collecte nette proche de 53 millions d'euros en 2022. Ces ressources nouvelles ont contribué à la réalisation sur l'année de 2 opérations d'investissement pour 30 millions d'euros. Le ratio d'endettement reste limité à plus de 8 % au 31 décembre 2022.

Au niveau locatif, la SCPI affiche des taux d'occupation annuel physique et financier de 97 %.

Sur l'exercice, le taux de distribution a progressé à 5,40 % contre 5,21 % en 2021.

SCPI LF Avenir Santé

LF Avenir Santé enregistre une collecte nette proche de 88 millions d'euros en 2022. Ces ressources nouvelles ont contribué à la réalisation sur l'année de 4 opérations d'investissement pour 83 millions d'euros. Le ratio d'endettement s'affiche à plus de 21 % au 31 décembre 2022.

Au niveau locatif, la SCPI affiche des taux d'occupation annuel physique et financier de 100 %.

Sur l'exercice, le taux de distribution s'est élevé à 4,72 %. Pour rappel, la SCPI LF Avenir Santé a obtenu lors de son lancement en 2021 la labellisation ISR (Investissement Socialement Responsable).

SITUATION D'ENDETTEMENT ET DE LIQUIDITÉ DE LA SPPICAV

SITUATION D'ENDETTEMENT DE LA SPPICAV

Conformément à la règlementation, la SPPICAV est autorisée à recourir à de l'endettement jusqu'à 40 % de la valeur de ses actifs immobiliers, prenant en compte par transparence les actifs immobiliers et les dettes contractées par les filiales et participations de l'OPCI à hauteur de la quote-part. Le ratio LTV s'élève à 22,39 % au 31 décembre 2022.

Au 31 décembre 2022, date d'établissement de la valeur liquidative, la SPPICAV ne comporte aucun endettement direct.

L'effet de levier, calculé selon la méthode brute, correspond au ratio des actifs immobiliers et de l'actif net de l'OPCI. Il s'élève à 1,27 au 31 décembre 2022.

GARANTIES OCTROYÉES

Les garanties octroyées ont été les suivantes : Néant

SITUATION DE LIQUIDITÉ DE LA SPPICAV

La trésorerie disponible de la SPPICAV au 31 décembre 2022 s'élève à 891 135,61 euros et le ratio liquidités/valeur globale des actifs gérés (actif brut) est de 7,3 %.

PERSPECTIVES SUR LA PÉRIODE À VENIR

L'année 2023 sera principalement consacrée au suivi des actions mises en place afin d'optimiser le revenu de immeubles et la croissance du résultat.

ÉVÈNEMENTS POST-CLÔTURE

Nous vous informons que Monsieur Thierry MOLTON a été nommé en qualité de représentant permanent de la société La Française Real Estate Managers à compter du 30 mars 2023 en remplacement de Monsieur Marc-Olivier PENIN.

REGLEMENTATION DISCLOSURE TAXONOMIE

Nous vous informons qu'en tenant compte du processus de gestion actuellement mis en œuvre dans la société LF Opsis Épargne Immobilière, la classification applicable et telle qu'arrêtée par la société de gestion, est la suivante : classification de l'article 6 du règlement Disclosure.

Les investissements sous-jacents à LF Opsis Épargne Immobilière ne prennent pas en compte les critères de l'Union européenne en matière d'activités économiques durables sur le plan environnemental.

En conséquence, le prospectus de la Société a été mis à jour avec effet au 1er janvier 2022.

Le document d'informations clés de l'OPCI a été mis à jour au 1er janvier 2023 conformément au Règlement Délégué (UE) 2017/653 de la Commission du 8 mars 2017.

CHANGEMENTS SUBSTANTIELS

Il n'y a pas eu de changement substantiel durant l'exercice.

MODALITÉS D'ORGANISATION ET DE FONCTIONNEMENT DES ORGANES DE GESTION DE L'ORGANISME

Les informations relatives aux modalités d'organisation et de fonctionnement de la société sont décrites dans le prospectus de la Société.

Président
La Française Real Estate Managers, représentée par Monsieur Thierry MOLTON, a été nommée pour une durée indéterminée.

Commissaires aux comptes
Le Cabinet Mazars a été désigné en qualité de commissaire aux comptes titulaire pour une durée de six (6) exercices.
Son mandat arrivera à échéance lors de l'assemblée générale de 2024 arrêtant les comptes de l'exercice 2023.

Experts immobiliers

- BPCE Expertises Immobilières ;
- BNP PARIBAS Real Estate Valuation France.

Il vous est rappelé que le mandat des experts immobiliers arrivera à échéance en 2022. Le Président a donc décidé leur renouvellement pour une durée de quatre années, soit jusqu'à 2026.

Conformément à l'article L.214-55-1 du Code monétaire et financier, nous vous précisions que les experts susmentionnés ont conclu un contrat d'assurance couvrant les conséquences pécuniaires de leur responsabilité civile professionnelle à hauteur de :

- BPCE Expertises Immobilières : 5 000 000 euros ;
- BNP PARIBAS Real Estate Valuation France : 25 000 000 euros.

Conformément à l'article L.214-24-15 du Code monétaire et financier, et dans les conditions de ce même article, la société de gestion, la société La Française Real Estate Managers, exerce la fonction d'évaluation des actifs de la SPPICAV, en se fondant sur les travaux réalisés par les experts immobiliers de la SPPICAV.

CHANGEMENT DE MÉTHODE COMPTABLE

Néant

PROPOSITION D'AFFECTATION DU RÉSULTAT

Le compte de résultat fait apparaître un résultat de 230 938,13 euros sur l'exercice clos le 31 décembre 2022. Ce résultat net augmenté du report à nouveau de 44 252,36 euros forme un résultat distribuable de 275 190,49 euros.

Conformément aux dispositions applicables aux SPPICAV, nous vous proposons d'affecter le résultat distribuable de 275 190,49 euros la manière suivante :

- allouer aux actionnaires un dividende net de :
  256 211,44 euros dont 256 211,44 euros ont déjà été versés sous forme d'acomptes ;
- inscrire en report à nouveau le montant de : 18 979,05 euros.

Conformément aux dispositions de l'article 243 bis du Code général des impôts, il vous est rappelé ci-après le montant des dividendes mis en distribution au titre des trois exercices sociaux précédents :

Exercice	Dividende/ action	Revenus anciennement éligibles à l'abattement de l'article 158-3 CGI	Revenus non éligibles à l'abattement de l'article 158-3 CGI
31/12/2021	2,25	N/A	2,25
31/12/2020	3,00	N/A	3,00
31/12/2019	3,15	N/A	3,15

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

Par ailleurs vous aurez à approuver le rapport spécial du commissaire aux comptes sur les conventions réglementées visées à l'article L.227-10 du Code de commerce.

Nous vous informons qu'aucune convention relevant de ces deux articles n'a été signée au cours de l'exercice 2022.

5/ TEXTE DES RÉSOLUTIONS À L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE ORDINAIRE

PREMIÈRE RÉSOLUTION

Après avoir pris connaissance du rapport du Président et du rapport du commissaire aux comptes, l'assemblée générale :

- approuve l'inventaire et les comptes annuels, à savoir le bilan, le hors bilan, le compte de résultat et l'annexe arrêtés au 31 décembre 2022, tels qu'ils ont été présentés, ainsi que les opérations traduites dans ces comptes et résumés dans ces rapports ;
- approuve sans réserve les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2022 lesquels font apparaître un résultat de 230 938,13 euros ;

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

DEUXIÈME RÉSOLUTION

Le compte de résultat fait apparaître un résultat de 230 938,13 euros sur l'exercice clos le 31 décembre 2022. Ce résultat net augmenté du report à nouveau de 44 252,36 euros forme un résultat distribuable de 275 190,49 euros.

Conformément aux dispositions applicables aux SPPICAV, nous vous proposons d'affecter le résultat distribuable de 275 190,49 euros la manière suivante :

- allouer aux actionnaires un dividende net de : 256 211,44 euros dont 256 211,44 euros ont déjà été versés sous forme d'acomptes ;
- inscrire en report à nouveau le montant de : 18 979,05 euros.

Conformément aux dispositions de l'article 243 bis du Code général des impôts, il vous est rappelé ci-après le montant des dividendes mis en distribution au titre des trois exercices sociaux précédents :

Exercice	Dividende/ action	Revenus anciennement éligibles à l'abattement de l'article 158-3 CGI	Revenus non éligibles à l'abattement de l'article 158-3 CGI
31/12/2021	2,25	N/A	2,25
31/12/2020	3,00	N/A	3,00
31/12/2019	3,15	N/A	3,15

TROISIÈME RÉSOLUTION

L'assemblée générale prend acte qu'à la clôture de l'exercice, l'augmentation nette du capital nominal de la société ressort à 6 967 675,66 euros, le capital nominal étant passé de 3 916 143,87 euros à 10 883 818,81 euros au cours de l'exercice.

QUATRIÈME RÉSOLUTION

L'assemblée générale, après avoir entendu la lecture du rapport spécial du commissaire aux comptes sur les conventions relevant de l'article L.227-10 du Code de commerce, et statuant sur ce rapport, en approuve le contenu.

CINQUIÈME RÉSOLUTION

L'assemblée générale donne à la société de gestion quitus entier et sans réserve pour l'exercice clos le 31 décembre 2022.

SIXIÈME RÉSOLUTION

L'assemblée générale donne tous pouvoirs au porteur d'un original, d'une copie ou d'un extrait du procès-verbal de la présente assemblée pour l'accomplissement de toutes formalités légales de dépôt ou de publicité.

6/ TEXTE DES RÉSOLUTIONS À L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE EXTRAORDINAIRE

PREMIÈRE RÉSOLUTION

L'assemblée générale réunie aux conditions de quorum et de majorité requises pour les décisions extraordinaires, après avoir entendu la lecture du rapport du Conseil d'Administration, décide de modifier l'article 17 des statuts de la façon suivante :

ANCIENNE RÉDACTION :

« ARTICLE 17 - DÉPOSITAIRE

L'établissement dépositaire, désigné par le Président, est le suivant : BNP Paribas Securities Services (BPSS) (552 108 011 RCS), établissement de crédit agréé par l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (ci-après le « Dépositaire »).

Le Dépositaire assure les missions qui lui sont confiées par les dispositions légales et réglementaires en vigueur et les stipulations du Prospectus de la SPPICAV, ainsi que celles qui lui ont été contractuellement confiées par la SPPICAV et/ou la société de gestion.

Le Dépositaire s'assure notamment de la régularité des décisions de la société de gestion ou de la SPPICAV. Il prend, le cas échéant, toutes mesures conservatoires qu'il juge utiles.

En cas de litige avec la société de gestion, il en informe l'Autorité des marchés financiers. »

NOUVELLE RÉDACTION :

« ARTICLE 17 - DÉPOSITAIRE

L'établissement dépositaire est désigné par le Président.

Le Dépositaire assure les missions qui lui sont confiées par les dispositions légales et réglementaires en vigueur et les stipulations du Prospectus de la SPPICAV, ainsi que celles qui lui ont été contractuellement confiées par la SPPICAV et/ou la société de gestion.

Le Dépositaire s'assure notamment de la régularité des décisions de la société de gestion ou de la SPPICAV. Il prend, le cas échéant, toutes mesures conservatoires qu'il juge utiles.

En cas de litige avec la société de gestion, il en informe l'Autorité des marchés financiers. »

DEUXIÈME RÉSOLUTION

L'assemblée générale donne tous pouvoirs au porteur d'un original, d'une copie ou d'un extrait du procès-verbal de la présente assemblée pour l'accomplissement de toutes formalités légales de dépôt ou de publicité.

7/ COMPTES ANNUELS

BILAN ACTIF

	31/12/2022	31/12/2021
Actifs à caractère immobilier	**8 805 696,59**	**3 039 329,84**
Immeubles en cours, construits ou acquis et droits réels		
Contrat de crédit-bail		
Avance preneur sur crédit-bail		
Parts des sociétés de personnes (article L.214-36-2° alinéa)	8 805 696,59	3 039 329,84
Parts et actions des sociétés (article L.214-36-I-3° alinéa)		
Actions négociées sur un marché réglementé (article L.214-36-I-4° alinéa)		
Organismes de placement collectif immobilier et organismes étrangers équivalents (article L.214-36-I-5° alinéa)		
Autres actifs à caractère immobilier		
Dépôts et instruments financiers non immobiliers	**1 634 995,33**	**635 298,98**
Dépôts		
Actions et valeurs assimilées		
Obligations et valeurs assimilées		
Titres de créances		
Organismes de placement collectif en valeurs mobilières	1 634 995,33	635 298,98
Opérations temporaires sur titres		
Contrats financiers		
Opérations de change à terme de devises		
Créances locataires		
Autres créances	**130 105,01**	**75 007,99**
Dépôts à vue	**891 135,61**	**386 622,15**
Total de l'actif	**11 461 932,54**	**4 136 258,96**

BILAN PASSIF

	31/12/2022	31/12/2021
Capitaux propres (= actif net)	**11 398 920,74**	**4 093 007,52**
Capital	11 299 745,01	4 023 493,03
Report des plus-values nettes		
Report des résultats nets antérieurs[1]	44 252,36	8 615,08
Résultat de l'exercice[1]	230 938,13	116 035,23
Acomptes versés au cours de l'exercice	(176 014,76)	(55 135,82)
Provisions		
Instruments financiers		
Opérations de cessions		
Opérations temporaires sur titres		
Contrats financiers		
Dettes	**63 011,80**	**43 251,44**
Dettes envers les établissements de crédit		
Dettes financières diverses		
Dépôts de garantie reçus		
Autres dettes d'exploitation	63 011,80	43 251,44
Total du passif	**11 461 932,54**	**4 136 258,96**

[1] Y compris comptes de régularisation.

COMPTE DE RÉSULTAT

	31/12/2022	31/12/2021
Produits de l'activité immobilière		
Produits immobiliers		
Produits sur parts et actions des entités à caractère immobilier	263 755,27	152 011,76
Autres produits sur actifs à caractère immobilier		
Total I	**263 755,27**	**152 011,76**
Charges de l'activité immobilière		
Charges immobilières		
Charges sur parts et actions des entités à caractère immobilier		
Autres charges sur actifs à caractère immobilier		
Charges d'emprunt sur les actifs à caractère immobilier		
Total II		
Résultat de l'activité immobilière (I-II)	**263 755,27**	**152 011,76**
Produits sur opérations financières		
Produits sur dépôts et instruments financiers non immobiliers		
Autres produits financiers		
Total III		
Charges sur opérations financières		
Charges sur dépôts et instruments financiers non immobiliers		
Autres charges financières	(2 671,12)	(1 291,71)
Total IV	**(2 671,12)**	**(1 291,71)**
Résultat sur opérations financières (III-IV)	**(2 671,12)**	**(1 291,71)**
Autres produits (V)		38 464,51
Frais de gestion et de fonctionnement (VI)	(66 669,31)	(-83 049,90)
Autres charges (VII)		
Résultat net (I-II+III-IV+V-VI-VII)	**194 414,84**	**106 134,66**
Produits sur cession d'actifs		
Plus-values réalisées nettes de frais sur actifs à caractère immobilier	7 173,42	
Plus-values réalisées nettes de frais sur dépôts et instruments financiers non immobiliers		
Total VIII	**7 173,42**	
Charges sur cession 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	(622,36)	(516,60)
Total IX	**(622,36)**	**(516,60)**
Résultat sur cessions d'actifs (VIII-IX)		
Résultat de l'exercice avant comptes de régularisation (I-II+III-IV+V-VI-VII+VIII-IX)	**200 965,90**	**105 618,06**
Comptes de régularisation (X)	29 972,23	10 417,17
Résultat de l'exercice (I-II+III-IV+V-VI-VII+VIII-IX +/- X)	**230 938,13**	**116 035,23**

8/ ANNEXE / RÈGLES ET MÉTHODES D'ÉVALUATION DES ACTIFS

Les comptes annuels au 31 décembre 2021 ont été préparés dans un contexte évolutif de crise sanitaire et économique lié au Covid-19 et de difficultés à appréhender ses incidences et les perspectives d'avenir.

Par conséquent, les estimations comptables concourant à la préparation des comptes annuels au 31 décembre 2021 ont été réalisées dans un environnement sujet à une incertitude accrue et il est possible que les résultats futurs des opérations de la société diffèrent des estimations effectuées au 31 décembre 2021.

Les comptes annuels sont établis conformément aux dispositions prévues par le comité de la réglementation comptable dans son règlement n°2014-06 du 2 octobre 2014 modifié par le règlement ANC n°2016-06 du 14 octobre 2016 relatif aux règles comptables applicables aux organismes de placement collectif immobilier.

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

- de continuité de l'exploitation ;
- de permanence des méthodes comptables d'un exercice à l'autre ;
- d'indépendance des exercices.

La méthode de base retenue, pour l'enregistrement des éléments d'actifs en comptabilité, est la méthode des coûts historiques, sauf en ce qui concerne l'évaluation du portefeuille.

L'exercice social portait sur la période du 1er janvier 2022 au 31 décembre 2022.

La devise de comptabilisation est l'euro.

MÉTHODE DE COMPTABILISATION

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

Les entrées et cessions de titres sont comptabilisées frais inclus. Il est à noter que, concernant les participations dans des véhicules régulés telles que les SCPI, il n'y a pas de modifications de la fréquence d'expertise des sous-jacents. La fréquence appliquée est celle prévue pour le véhicule conformément à la présente procédure. Les SCPI sont quant à elles prises en compte en valeur de retrait.

Mode de comptabilisation des loyers : les loyers sont enregistrés en produits sur la base des loyers courus et des termes du bail.

Les comptes de la société sont établis conformément au Plan Comptable OPCI.

ENGAGEMENTS HORS BILAN

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

Les contrats d'échange de taux réalisés de gré à gré sont évalués sur la base du montant nominal, plus ou moins, la différence d'estimation correspondante.

Compte de régularisation des revenus et des plus-values

Les comptes de régularisation des revenus ont pour effet de respecter l'égalité des Actionnaires par rapport aux revenus acquis, quelle que soit la date de souscription ou de rachat.

Évaluation de l'actif net en vue de la détermination de la valeur liquidative

ACTIFS IMMOBILIERS

La valorisation des actifs immobiliers en portefeuille a été établie conformément aux méthodes décrites dans le prospectus de la SPPICAV, dans un contexte évolutif de crise liée au Covid-19. Elle peut ne pas refléter dans un sens ou dans l'autre le potentiel de ces actifs sur la durée de vie de la SPPICAV et l'évolution possible de leur valeur, qui est notamment impactée par les conditions de marché, les volumes de transaction et le contexte économique. Il pourrait exister un écart entre les valorisations retenues, dont les estimations faites par la société de gestion et les experts sont rendues plus difficiles dans le contexte, et les prix auxquels seraient effectivement réalisées les cessions si une part de ces actifs en portefeuille devait être liquidée. La valeur liquidative résulte de la répartition de l'Actif Net comptable à la date d'arrêté des comptes. Elle est établie selon les dispositions du règlement du prospectus.

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

Les actifs immobiliers sont évalués à leur valeur de marché sur la base de valeurs déterminées par la société de gestion sur la base des travaux de l'expert immobilier. Conformément à la Charte de l'expertise, cette valeur de marché s'apprécie de deux manières :

- selon la valeur vénale de l'Actif Immobilier. La valeur vénale correspond au prix auquel un bien ou un droit immobilier pourrait raisonnablement être cédé en cas de vente amiable au moment de l'expertise. La valeur vénale d'un bien immobilier peut être définie dans deux hypothèses :

- 1. la valeur d'un bien libre ou supposé tel, partant du principe que le bien est vacant et libre de tout titre d'occupation ;
- 2. la valeur du bien « occupé », qui tient compte de la présence dans les lieux d'occupants, titrés ou non. Dans ce dernier cas, la valeur dépend aussi des conditions juridiques et financières de l'occupation et de la qualité du ou des occupants.

En règle générale la valeur vénale est déterminée, soit par une approche par comparaison directe, soit par la capitalisation ou actualisation d'un revenu théorique ou effectif ;

- Selon la valeur locative de l'actif immobilier. La valeur locative s'analyse comme la contrepartie financière annuelle de l'usage d'un bien immobilier dans le cadre d'un bail. Elle correspond donc au loyer de marché qui doit pouvoir être obtenu d'un bien immobilier aux clauses et conditions usuelles des baux pour une catégorie de biens et dans une région donnée. La valeur locative de marché intègre éventuellement l'incidence de toute somme ou versement en capital, soit au locataire précédent (droit au bail), soit au propriétaire (pas de porte, droit d'entrée, indemnité de changement d'activité, etc.).

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

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

Il est organisé une rotation des évaluateurs immobiliers pour un même actif sur une base annuelle. Ainsi, en année N, l'évaluateur immobilier Crédit Foncier Expertise aura la charge de l'expertise immobilière complète avec visite de l'immeuble, alors que l'évaluateur immobilier par BNP Paribas Real Estate Valuation France effectuera un examen critique de l'évaluation.

En année N+1, l'évaluation du même bien sera le fait de l'évaluateur immobilier BNP Paribas Real Estate Valuation France tandis que l'évaluateur immobilier Crédit Foncier Expertise effectuera un examen critique de l'évaluation.

Les écarts entre la valeur retenue par la société de gestion et celles déterminées trimestriellement par les deux évaluateurs sont mentionnés dans les documents d'information périodiques et le rapport annuel et ils sont documentés. D'une façon plus générale, les deux évaluateurs procèdent à une analyse critique des méthodes d'évaluation retenues par la société de gestion.

À chaque établissement de la valeur liquidative, la valeur de ces actifs retenus pour l'évaluation de l'actif net de la SPPICAV correspondra à leur dernière valeur ayant fait l'objet d'un examen critique par les évaluateurs immobiliers, sous réserve de non-modification de cette valeur par la société de gestion.

a) Valorisation des immeubles en cours de construction

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

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

Les titres de participation détenus par l'OPCI sont évalués à leur valeur actuelle.

b) Avances en compte courant

Ces actifs sont évalués à leur valeur nominale à laquelle s'ajoutent les intérêts courus de la rémunération de la période, tenant compte, le cas échéant, de provisions pour dépréciation.

ACTIFS FINANCIERS

Toutes les valeurs mobilières qui composent le portefeuille sont enregistrées à leur coût d'acquisition et évaluées à la valeur de marché, frais exclus.

Les titres et instruments financiers à terme ferme et conditionnel détenus en portefeuille libellés en devises sont convertis dans la devise de comptabilité sur la base des taux de change relevés à Paris au jour de l'évaluation.

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

- titres cotés : à la valeur boursière au cours de clôture – coupons courus exclus pour les obligations. Les cours étrangers sont convertis en Euros selon le cours de clôture des devises au jour de l'évaluation. Les valeurs mobilières dont le cours n'a pas été constaté le jour de l'évaluation sont évaluées au dernier cours publié officiellement ou à leur valeur probable de négociation, sous la responsabilité de la société de gestion ;
- OPCVM et OPCI : à la dernière valeur liquidative connue ;
- titres de créance négociables (TCN) : seront valorisés à leur valeur du marché s'ils sont à plus de 3 mois. Lorsque la durée de vie des TCN est de 3 mois, ils sont linéaires jusqu'à l'échéance. S'ils sont acquis à moins de 3 mois, les intérêts sont linéaires ;
- Swaps : seront valorisés à leur valeur de marché indépendamment de leur durée. Les variations de la valeur de marché des swaps sont comptabilisées dans les capitaux propres de la SPPICAV. Les intérêts versés (reçus) sont comptabilisés en tant que Immobilisations Financières (dettes financières) dans le bilan de la SPPICAV ;

8/ ANNEXE / RÈGLES ET MÉTHODES D'ÉVALUATION DES ACTIFS

- les opérations d'acquisitions et de cessions temporaires de titres sont valorisées selon les conditions prévues au contrat. Certaines opérations à taux fixe dont la durée de vie est supérieure à trois mois peuvent faire l'objet d'une évaluation au prix de marché.

Les instruments financiers à terme et conditionnels sont évalués selon les méthodes suivantes :

- marchés français et européens : au cours de clôture ;
- marché de la zone Amérique : cours de clôture de la veille ;
- marché de la zone Asie : au cours de clôture du jour ;
- les engagements sur les marchés à terme conditionnels sont calculés par traduction des options en équivalent sous-jacent ;
- les engagements sur les contrats d'échange sont évalués à la valeur du marché ;
- les changes à terme sont évalués au dernier cours connu des devises au jour de l'évaluation en tenant compte de l'amortissement du report/déport.

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.

MODE DE COMPTABILISATION DES COÛTS ET DÉPENSES ULTÉRIEURES

Les dépenses ou les coûts qui ne répondent pas aux critères de comptabilisation d'un actif, comme les dépenses courantes d'entretien et de maintenance, sont comptabilisés en charges. Les coûts significatifs de remplacement ou de renouvellement d'un élément doivent être comptabilisés à l'actif en augmentation du coût d'acquisition initial de l'actif concerné. Le coût d'acquisition initial de l'élément remplacé ou renouvelé doit être sorti de l'actif et comptabilisé en charges immobilières. Le coût d'acquisition initial de l'élément remplacé ou renouvelé est réputé égal au coût de remplacement ou de renouvellement de l'élément. Le principe de comptabilisation énoncé ci-dessus s'applique également aux dépenses de gros entretien faisant l'objet de programmes pluriannuels qui répondent aux critères de comptabilisation d'un actif.

COMMISSIONS DE SOUSCRIPTION

Il existe deux types de commissions de souscriptions : les commissions non acquises à l'OPCI et les commissions acquises à l'OPCI.

a) Commissions non acquises à l'OPCI

Il n'y a pas de commission de souscription non acquise à la SPPICAV conformément au prospectus.

b) Commissions acquises à l'OPCI

Les commissions payées par le souscripteur et destinées à couvrir les frais d'acquisitions des actifs immobiliers sont comptabilisées en compte de créditeurs divers et portées en comptes de capitaux lors de l'engagement des frais correspondants.

DÉPRÉCIATIONS SUR CRÉANCES LOCATIVES

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

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.

Une analyse ligne à ligne des créances clients a été réalisée afin d'apprécier le risque de contrepartie dans le contexte évolutif de crise sanitaire et économique et les dépréciations en résultant ont été comptabilisées conformément aux principes comptables.

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

PROVISIONS POUR RISQUES

Les provisions constatées sont destinées à couvrir les passifs dont l'échéance ou le montant est incertain. Ces passifs trouvent leur origine dans les obligations (juridiques ou implicites) de la société qui résultent d'évènements passés et dont l'extinction devrait se traduire pour la SPPICAV par une sortie de ressources.

8/ ANNEXE / HORS BILAN

ENGAGEMENTS REÇUS ET DONNÉS SUR INVESTISSEMENTS À CARACTÈRE IMMOBILIER

	31/12/2022	31/12/2021
Engagements reçus et donnés sur investis-sements à caractère immobilier	**Néant**	**Néant**
Engagements réciproques		
Engagements reçus		
Engagements donnés		
Engagements sur opérations de marché	**Néant**	**Néant**
Engagements sur marchés réglementés		
Engagements de gré à gré		
Autres engagements		

ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET

	31/12/2022	31/12/2021
Actif net en début d'exercice	**4 092 279,15**	**3 298 670,69**
Souscriptions (y compris les commissions de souscriptions, droits et taxes acquis à l'OPCI)	7 719 750,07	748 856,86
Capital non libéré		
Rachats (sous déduction des commissions de rachat acquises à l'OPCI)	(461 256,54)	(695,40)
Frais liés à l'acquisition (mode frais exclus)		
Différences de change		
Variation de la différence d'estimation des actifs à caractère immobilier	**19 951,01**	**18 307,62**
- différence d'estimation exercice N	115 680,32	95 729,31
- différence d'estimation exercice N-1	(95 729,31)	(77 421,69)
Variation de la différence d'estimation des dépôts et instruments financiers non immobiliers	**1 335,99**	**(989,73)**
- différence d'estimation exercice N	(116,14)	(1 452,13)
- différence d'estimation exercice N-1	1 452,13	462,40
Report à nouveau des résultats nets antérieurs	(28 924,25)	
Résultat de l'exercice avant compte de régularisation	**200 965,90**	**105 618,06**
Acomptes versés au cours de l'exercice	**(145 180,59)**	**(77 488,95)**
- sur résultat net	(145 180,59)	(77 488,95)
- sur cessions d'actifs		
Autres éléments		
Actif net en fin d'exercice	**11 398 920,74**	**4 092 279,15**

VENTILATION DES IMMEUBLES EN COURS, CONSTRUITS OU ACQUIS ET DROITS RÉELS

Ventilation par nature	31/12/2021	Cessions	Acquisitions	Variation des différences d'estimation	31/12/2022	Frais
Terrains nus						
Terrains et constructions						
Constructions sur sol d'autrui						
Immeubles en cours de construction						
Crédit-bail						
Autres						
Total						

8/ ANNEXE / HORS BILAN

ÉVOLUTION DE LA VALEUR ACTUELLE DES PARTS ET ACTIONS

Nature des actifs	31/12/2021	Cessions	Acquisitions	Variation des différences d'estimation	31/12/2022	Frais
Parts des société de personnes (article L.214-36 2°)	3 039 329,84		5 766 366,75		8 805 696,59	
Parts et actions des sociétés						
Total	**3 039 329,84**		**5 766 366,75**		**8 805 696,59**	

ÉVOLUTION PAR NATURE DES AUTRES ACTIFS IMMOBILIERS

Nature des actifs	31/12/2021	Cessions	Acquisitions	Variation des différences d'estimation	31/12/2022	Frais
Actions négociées sur un marché réglementé						
Organismes de placement collectif immobilier et organismes étrangers équivalents	635 298,98		999 696,35		1 634 995,33	
Autres actifs à caractère immobilier						
Avance Preneur						
Total	**635 298,98**		**999 696,35**		**1 634 995,33**	

DÉCOMPOSITION DES CRÉANCES ET DETTES

CRÉANCES

Décomposition des postes du bilan	31/12/2022	31/12/2021
Créances locataires		
Créances locataires		
Créances faisant l'objet de dépréciations (créances douteuses)		
Dépréciations des créances locataires		
Total		
Autres créances		
Intérêts ou dividendes à recevoir	91 640,31	
État et autres collectivités créances		
Syndics		
Fournisseurs débiteurs	0,19	
Créances d'associés		
Autres débiteurs	38 464,51	
Charges constatées d'avance		
Dépréciation des autres créances		
Total	**130 105,01**	
Total créances	**130 105,01**	

DETTES

Décomposition des postes du bilan	31/12/2022	31/12/2021
Dettes envers les établissements de crédit		
Emprunts		
Concours bancaires courants		
Autres dettes financières		
Dettes financières diverses		
Total		
Autres dettes d'exploitation		
Locataires créditeurs		
Fournisseurs et comptes rattachés	60 122,71	40 362,35
État et autres collectivités dettes		
Dividendes à payer		
Souscriptions préréglées et autres dettes associées		
Autres créditeurs	2 889,09	2 889,09
Produits constatés d'avance		
Total	**63 011,80**	**43 251,44**
Total dettes	**63 011,80**	**43 251,44**

VENTILATION DES EMPRUNTS

Ventilation par nature d'actifs	31/12/2022
Emprunts immobiliers	
Autres emprunts	
Total	**0,00**

Ventilation par maturité résiduelle	Jusqu'à 1 an	(1 à 5 ans)	> 5ans	Total
Emprunts à taux fixes	**0,00**	**0,00**	**0,00**	**0,00**
Emprunts amortissables				
Emprunts in fine				
Emprunts à taux variable	**0,00**	**0,00**	**0,00**	**0,00**
Emprunts amortissables				
Emprunts in fine				
Total	**0,00**	**0,00**	**0,00**	**0,00**

DÉTAIL DES PROVISIONS

Détail des provisions	31/12/2021	Dotation de l'exercice	Reprises de l'exercice	31/12/2022
Provisions pour frais de gestion	22 087,00	10 773,36		32 860,36

DÉCOMPOSITION DES CAPITAUX PROPRES

Décomposition du poste au bilan	31/12/2022	31/12/2021
Capital	11 299 745,01	4 023 493,03
Report des plus-values nettes		
Compte de régularisation sur le report des plus-values nettes		
Report des résultats nets antérieurs	36 209,53	3 047,00
Compte de régularisation sur le report des résultats nets antérieurs	8 042,83	5 568,08
Résultat net de l'exercice	**200 965,90**	**105 618,06**
Compte de régularisation sur le résultat de l'exercice	**29 972,23**	**10 417,17**
Acomptes versés au cours de l'exercice	(145 180,59)	(44 511,54)
Compte de régularisation sur les acomptes versés	(30 834,17)	(10 624,28)
Total des capitaux propres	**11 398 920,74**	**4 093 007,52**

8/ ANNEXE / HORS BILAN

AFFECTATION DU RÉSULTAT

	31/12/2022	31/12/2021
Résultat net	200 965,90	105 618,06
Régularisation du résultat net	29 972,23	10 417,17
Résultat sur cession d'actifs		
Régularisation des cessions d'actifs		
Acomptes versés au titre de l'exercice	(145 180,59)	(44 511,54)
Régularisation des acomptes versés au titre de l'exercice	(30 834,17)	(10 624,28)
I - Sommes restant à affecter au titre de l'exercice	**54 923,37**	**60 899,41**
Report des résultats nets	36 209,53	3 047,00
Report des plus-values nettes		
Régularisation sur les comptes de report des résultats nets	8 042,83	5 568,08
Régularisation sur les comptes de report des plus-values nettes		
II - Sommes restant à affecter au titre des exercices antérieurs	**44 252,36**	**8 615,08**
Total des sommes à affecter (I + II)	**99 175,73**	**69 514,49**
Distribution		40 590,25
Report des résultats nets antérieurs		28 924,25
Report des plus-values nettes		
Incorporation au capital		
Total des sommes affectées	**99 175,73**	**69 514,50**

DÉTAIL DES POSTES DU COMPTE DE RÉSULTAT

PRODUITS DE L'ACTIVITÉ IMMOBILIÈRE

	31/12/2022	31/12/2021
Produits de l'activité immobilière		
Produits immobiliers		
- dont loyers		
- dont charges facturées		
- dont autres revenus immobiliers		
Produits sur parts et actions des entités à caractère immobilier		
- dont produits de parts de sociétés de personnes	263 755,27	152 011,76
- dont produits d'actions négociées sur un marché réglementé		
Autres produits sur actifs à caractère immobilier		
Total I	**263 755,27**	**152 011,76**
Charges de l'activité immobilière		
Charges immobilières		
- dont ayant leur contrepartie en produits		
- dont charges d'entretien courant		
- dont gros entretien		
- dont renouvellement et remplacement		
- dont autres charges		
• autres charges immobilières		
• rémunérations prestataires extérieurs		
• impôts, taxes et versements assimilés		
Charges sur parts et actions des entités à caractère immobilier		
Autres charges sur actifs à caractère immobilier		
Charges d'emprunt sur les actifs à caractère immobilier		
Total II		
Résultat de l'activité immobilière (I - II)	**263 755,27**	**152 011,76**

Produits sur opérations financières		
Produits sur dépôts et instruments financiers non immobiliers		
- produits sur dépôts et comptes financiers		
- produits sur actions et valeurs assimilées		
- produits sur Obligations et valeurs assimilées		
- produits sur TCN		
- produits sur titres OPC		
- produits sur Opérations temporaires		
- produits sur Instruments financiers à terme		
Autres produits financiers		
Total III		
Charges sur opérations financières		
Charges sur dépôts et instruments financiers non immobiliers		
- charges sur Opérations Temporaires sur titres		
- charges sur Instruments financiers à terme		
- charges sur dettes financières		
Autres charges financières	(2 671,12)	(1 291,71)
Total IV	**(2 671,12)**	**(1 291,71)**
Résultat sur opérations financières (III-IV)	**(2 671,12)**	**(1 291,71)**
Autres produits (V)		**38 464,51**
Produits exceptionnels		38 464,51
Reprises sur provisions		
Transfert de charges		
Frais de gestion et de fonctionnement (VI)	**(66 669,31)**	**(83 049,90)**
Charges externes	(32 602,24)	(60 108,93)
Autres charges externes	(1 206,71)	(853,51)
Impôts, taxes et versements assimilés		
Charges de personnel		
Autres charges de gestion courante		
Dotations aux frais budgétés	(32 860,36)	(22 087,46)
Autres charges (VII)		
Frais sur cessions		
Charges exceptionnelles		
Dotations aux provisions		
Résultat net (I-II+III-IV+V-VI-VII)	**194 414,84**	**106 134,66**
Produits sur cession d'actifs		
Plus-values réalisées nettes de frais sur actifs à caractère immobilier	7 173,42	
Plus-values réalisées nettes de frais sur dépôts et instruments financiers non immobiliers		
Plus-value sur cession d'OPC		
Total VIII	**7 173,42**	
Charges sur cession 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	(622,36)	(516,60)
Total IX	**(622,36)**	**(516,60)**
Résultat sur cessions d'actifs (VIII-IX)	**6 551,06**	**(-516,60)**
Résultat de l'exercice avant comptes de régularisation (I-II+III-IV+V-VI-VII+VIII-IX)	**200 965,90**	**105 618,06**
Comptes de régularisation (X)	29 972,23	10 417,17
Résultat de l'exercice (I-II+III-IV+V-VI-VII+VIII-IX +/- X)	**230 938,13**	**116 035,23**

8/ ANNEXE / HORS BILAN

FRAIS DE GESTION

	Montant au 31/12/2022 (en € HT)	Taux réel (% actif net)
Frais récurrents (frais de fonctionnement et de gestion)[1] dont :	66 669,31	0,58 %
- honoraires de la société de gestion	29 366,61	0,26 %
- honoraires des évaluateurs immobiliers		
- honoraires du dépositaire	15 841,20	0,14 %
- honoraires du commissaires aux comptes	9 130,92	0,08 %
- honoraires du valorisateur	11 091,18	0,10 %
- divers	1 239,40	0,01 %

[1] Les montants pris en compte pour les frais récurrents ne tiennent pas compte des frais/charges refacturés aux locataires.

	Montant au 31/12/2022 (en € TTC)	Taux réel (% actif net moyen)	Taux max prospectus
Frais d'exploitation immobilière	51 506,04	1,44 %	2,00 % TTC

Les frais de gestion et de fonctionnement sont établis par transparence. Par ailleurs, ils sont affichés TTC.

RÉSULTAT SUR CESSION D'ACTIFS

Ventilation par nature	Plus values	Moins values	31/12/2022	31/12/2021
Terrains nus				
Terrains et constructions				
Constructions sur sol d'autrui				
Autres droits réels				
Immeubles en cours de construction				
Contrat de crédit bail				
Autres				
Total immeubles en cours, construits ou acquis et droits réels				
Parts des sociétés de personnes	7 173,42		7 173,42	
Parts et actions des sociétés				
Actions négociées sur un marché réglementé				
Parts ou actions d'OPCI et organismes équivalents				
Autres actifs immobiliers				
Total autres actifs à caractère immobilier	**7 173,42**		**7 173,42**	
Total actifs à caractère immobilier	**7 173,42**		**7 173,42**	
Obligations négociées sur un marché réglementé				
Titres de créances				
Autres actifs non immobiliers				
Instrument financier à terme				
Écart de change				
OPCVM		622,36	(622,36)	(516,60)
Total dépôts et instruments financiers non immobiliers		**622,36**	**(622,36)**	**(516,60)**
Total	**7 173,42**	**622,36**	**6 551,06**	**(516,60)**

INVENTAIRE

Éléments du portefeuille et libellés des valeurs	Devise de cotation	Quantité	Évaluation (en €)	% de l'actif net
Actifs à caractère immobilier			**8 805 696,59**	**77,25 %**
Immeubles en cours, construits ou acquis et droits réels			-	0,00 %
Contrats de crédit-bail			-	0,00 %
Sous-total properties type			**0,00**	**0,00 %**
Parts des sociétés de personnes			8 805 696,59	77,25 %
SCPI - Société civile de placement immobilier				
- LF Grand Paris Patrimoine	EUR	7 259,00	2 070 266,80	18,16 %
- LF Avenir Santé	EUR	970,00	264 810,00	2,32 %
- LF Opportunité Immo	EUR	1 445,00	266 934,85	2,34 %
- Épargne Foncière	EUR	3 813,00	2 945 084,94	25,84 %
- Sélectinvest 1	EUR	5 431,00	3 258 600,00	28,59 %
Total SCPI - Société civile de placement immobilier			**8 805 696,59**	**77,25 %**
Parts et actions des sociétés			-	0,00 %
Actions négociées sur un marché réglementé			-	0,00 %
Total Actions Listées			**0,00**	**0,00 %**
Organismes de placement collectif immobilier et organismes étrangers équivalents			-	0,00 %
Total OPCI et organismes étrangers équivalents			**0,00**	**0,00 %**
Avance preneur sur crédit-bail			-	0,00 %
Total Avance preneur sur crédit-bail			**0,00**	**0,00 %**
Autres actifs à caractère immobilier			-	0,00 %
Total Avance en compte courant			**0,00**	**0,00 %**
Provisions			**-**	**0,00 %**
Dépôts et instruments financiers non immobiliers			**1 634 995,33**	**14,34 %**
Dépôts			-	0,00 %
Total Dépôt à terme			**0,00**	**0,00 %**
Obligations et valeurs assimilées			-	0,00 %
Titres de créances			-	0,00 %
Organismes de placement collectif en valeurs mobilières			1 634 995,33	14,34 %
Part de fond				
- LFP Trèsorerie I FCP 5DEC	EUR	10,75	1 150 232,26	10,09 %
- AVIVA Investors Monétaire C	EUR	219,00	484 763,07	4,25 %
Total Part de fond			**1 634 995,33**	**14,34 %**
Opérations temporaires sur titres			-	0,00 %
Instruments financiers à terme			-	0,00 %
Autres instruments financiers			-	0,00 %
Total Autres instruments financiers			**0,00**	**0,00 %**
Créances			**130 105,01**	**1,14 %**
Dettes			**(63 011,80)**	**-0,55 %**
Dettes envers les établissements de crédit			-	0,00 %
Dettes financières diverses			-	0,00 %
Dépôts de garantie reçus			-	0,00 %
Autres dettes d'exploitation			(63 011,80)	-0,55 %
Dépôts à vue			**891 135,61**	**7,82 %**
Total Actif net			**11 398 920,74**	**100,00 %**

FORMATION DE LA VALEUR DES TITRES DES FILIALES (EN EUROS)

Néant.

9/ RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES COMPTES ANNUELS

LF OPCI OPSIS EPARGNE IMMOBILIERE

Rapport du commissaire aux comptes sur les comptes annuels

Exercice clos le 31 décembre 2022

MAZARS SA
SA D'EXPERTISE COMPTABLE ET DE COMMISSARIAT AUX COMPTES A DIRECTOIRE ET CONSEIL DE SURVEILLANCE
Siege social : 61 rue Henri Regnault 92400 Courbevoie
Capital social : 8 320 000 euros - RCS : Nanterre 784 824 153

LF OPSIS EPARGNE IMMOBILIERE
Société professionnelle de placement à prépondérance immobilière à capital variable
RCS PARIS : 842 368 425

Rapport du commissaire aux comptes sur les comptes annuels

Exercice clos le 31 décembre 2022

Aux Associés de la SPPICAV OPSIS EPARGNE IMMOBILIERE,

Opinion

En exécution de la mission qui nous a été confiée, nous avons effectué l'audit des comptes annuels de l'organisme de placements collectif immobilier OPSIS EPARGNE IMMOBILIERE constitué sous forme de société de placement à prépondérance immobilière à capital variable (SPPICAV) relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2022, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

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

Fondement de l'opinion

Référentiel d'audit

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

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

9/ RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES COMPTES ANNUELS

Indépendance

Nous avons réalisé notre mission d'audit dans le respect des règles d'indépendance prévues par le code de commerce et par le code de déontologie de la profession de commissaire aux comptes, sur la période du 1er janvier 2022 à la date d'émission de notre rapport.

Justification des appréciations

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

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

Comme précisé dans le paragraphe « Méthode de comptabilisation », les participations dans des SCPI détenues par votre SPPICAV ont été valorisées à la valeur actuelle par la société de gestion sur la base de leur valeur de retrait au 31 décembre 2022. Nos travaux ont notamment consisté à prendre connaissance des procédures mises en œuvre par la société de gestion et à apprécier la justification de la méthode utilisée pour la valorisation de ces participations

Vérifications spécifiques

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

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

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

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

Lors de l'établissement des comptes annuels, il incombe à la société de gestion d'évaluer la capacité de la SPPICAV OPSIS EPARGNE IMMOBILIERE à poursuivre son exploitation, de présenter dans ces

comptes, le cas échéant, les informations nécessaires relatives à la continuité d'exploitation et d'appliquer la convention comptable de continuité d'exploitation, sauf s'il est prévu de liquider la SPPICAV ou de cesser son activité.

Les comptes annuels ont été arrêtés par le Président.

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

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

Comme précisé par l'article L.823-10-1 du code de commerce, notre mission de certification des comptes ne consiste pas à garantir la viabilité ou la qualité de la gestion de votre société SPPICAV.

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

- il identifie et évalue les risques que les comptes annuels comportent des anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, définit et met en œuvre des procédures d'audit face à ces risques, et recueille des éléments qu'il estime suffisants et appropriés pour fonder son opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative provenant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;
- il prend connaissance du contrôle interne pertinent pour l'audit afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne ;
- il apprécie le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la société de gestion, ainsi que les informations les concernant fournies dans les comptes annuels ;
- il apprécie le caractère approprié de l'application par la société de gestion de la convention comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments collectés, l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou à des circonstances susceptibles de mettre en cause la capacité de la société SPPICAV à poursuivre son exploitation. Cette appréciation s'appuie sur les éléments collectés jusqu'à la date de son rapport, étant toutefois rappelé que des

9/ RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES COMPTES ANNUELS

circonstances ou événements ultérieurs pourraient mettre en cause la continuité d'exploitation. S'il conclut à l'existence d'une incertitude significative, il attire l'attention des lecteurs de son rapport sur les informations fournies dans les comptes annuels au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas fournies ou ne sont pas pertinentes, il formule une certification avec réserve ou un refus de certifier ;

- il apprécie la présentation d'ensemble des comptes annuels et évalue si les comptes annuels reflètent les opérations et événements sous-jacents de manière à en donner une image fidèle.

Le Commissaire aux comptes

Mazars

Paris La Défense, le 27 avril 2023

Gilles Magnan

Associé

9/ RAPPORT SPÉCIAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES CONVENTIONS RÉGLEMENTÉES

LF OPCI OPSIS EPARGNE IMMOBILIERE

Rapport spécial du commissaire aux comptes sur les conventions réglementées

Assemblée générale d'approbation des comptes de l'exercice
clos le 31 décembre 2022

MAZARS SA
SA D'EXPERTISE COMPTABLE ET DE COMMISSARIAT AUX COMPTES A DIRECTOIRE ET CONSEIL DE SURVEILLANCE
Siege social : 61 rue Henri Regnault 92400 Courbevoie
Capital social : 8 320 000 euros - RCS : Nanterre 784 824 153

9/ RAPPORT SPÉCIAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES CONVENTIONS RÉGLEMENTÉES

LF OPSIS EPARGNE IMMOBILIERE
Société professionnelle de placement à prépondérance immobilière à capital variable
RCS PARIS : 842 368 425

Rapport spécial du commissaire aux comptes sur les conventions réglementées

Assemblée générale d'approbation des comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2022

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. Ces diligences ont consisté à vérifier la concordance des informations qui nous ont été données avec les documents de base dont elles sont issues.

Conventions soumises à l'approbation de l'assemblée générale

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

Le Commissaire aux comptes

Mazars

Paris La Défense, le 27 avril 2023

Gilles MAGNAN

Associé

LA FRANÇAISE
INVESTING TOGETHER

La Française Real Estate Managers

128 boulevard Raspail 75006 Paris
Tél. +33 (0)1 53 62 40 60
serviceclient@la-francaise.com

Une société du Groupe La Française
www.la-francaise.com

Mai 2023