



AVIVA INVESTORS FRANCE

Aviva Valeurs Immobilières

rapport
annuel

SOCIÉTÉ D'INVESTISSEMENT À CAPITAL VARIABLE - SICAV DE DROIT FRANÇAIS

EXERCICE CLOS LE : 30.09.2021

■ Sommaire

<i>informations concernant les placements et la gestion</i>	4
<i>rapport de gestion du conseil d'administration</i>	10
<i>rapport sur le gouvernement d'entreprise</i>	16
<i>rapport du commissaire aux comptes sur les comptes annuels</i>	18
<i>rapport spécial du commissaire aux comptes</i>	22
comptes annuels	23
<i>bilan</i>	24
<i>actif</i>	24
<i>passif</i>	25
<i>hors-bilan</i>	26
<i>compte de résultat</i>	27
<i>annexes</i>	28
<i>règles & méthodes comptables</i>	28
<i>évolution actif net</i>	31
<i>compléments d'information</i>	32
inventaire	42
résolutions	44

Gestionnaire financier par délégation	AVIVA INVESTORS FRANCE 14, rue Roquépine - 75008 Paris
Dépositaire	SOCIÉTÉ GÉNÉRALE 75886 Paris Cedex 18
Conservateur	SOCIÉTÉ GÉNÉRALE 75886 Paris Cedex 18
Commissaire aux comptes	ERNST & YOUNG ET AUTRES Représenté par Monsieur David KOESTNER Tour First - 1-2, place des Saisons - 92400 Courbevoie
Commercialisateurs	AVIVA INVESTORS FRANCE AVIVA VIE 70, avenue de l'Europe - 92270 Bois-Colombes
Conseil d'administration	Président Directeur Général Monsieur Frédéric TASSIN Administrateurs Monsieur Frédéric TASSIN Monsieur Baptiste BUISSON AVIVA ASSURANCES représentée par Monsieur Giorgio GIORDANI AVIVA VIE, représentée par Monsieur André PETIT

Informations concernant les placements et la gestion

Modalités de détermination et d'affectation des sommes distribuables :

Les sommes distribuables sont constituées par :

1. Le résultat net, qui correspond au montant des intérêts, arrérages, dividendes, primes et lots, jetons de présence ainsi que tous produits relatifs aux titres constituant le portefeuille de la SICAV, majoré du produit des sommes momentanément disponibles et diminué des frais de gestion financière et de la charge des emprunts, augmenté du report à nouveau majoré ou diminué de solde du compte de régularisation des revenus ;
2. Les plus-values réalisées, nettes de frais, diminuées des moins-values réalisées, nettes de frais, constatées au cours de l'exercice, augmentées des plus-values nettes de même nature constatées au cours d'exercices antérieurs n'ayant pas fait l'objet d'une distribution ou d'une capitalisation et diminuées ou augmentées du solde de régularisation des plus-values.

La SICAV a opté pour le mode d'affectation des sommes distribuables suivant :

- Pour la classe d'actions A : capitalisation et/ou distribution

L'Assemblée Générale statue chaque année de l'affectation, en tout ou partie, du résultat net ainsi que des plus-values réalisées, indépendamment l'un de l'autre et peut décider, en cours d'exercice, la mise en distribution d'un ou plusieurs acomptes.

- Pour la classe d'actions B : capitalisation

Les sommes distribuables sont intégralement capitalisées à l'exception de celles qui font l'objet d'une distribution obligatoire en vertu de la loi.

La comptabilisation des revenus s'effectue selon la méthode des intérêts encaissés.

Objectif de gestion : La SICAV a pour objectif d'offrir, sur la durée de placement recommandée de 5 ans, une performance supérieure à l'indicateur de référence FTSE EPRA/NAREIT Eurozone (dividendes nets réinvestis) en investissant dans des valeurs liées directement ou indirectement à l'immobilier.

Indicateur de référence : L'indicateur de référence de la SICAV est l'indice FTSE EPRA/NAREIT Eurozone (cours de clôture, dividendes réinvestis). Cet indice correspond à la performance d'environ 50 sociétés immobilières de la zone euro. Il est calculé et publié quotidiennement par la société.

La SICAV est gérée activement. La composition de la SICAV peut s'écarter significativement de la répartition de l'indicateur.

Stratégie d'investissement :

Stratégie utilisée

La stratégie de gestion est discrétionnaire quant à l'allocation d'actifs et à la sélection des valeurs.

La gestion sélectionne ainsi en fonction des opportunités de marché des valeurs exposées au secteur immobilier, telles que les foncières de commerce, les foncières de bureaux et les foncières spécialisées dans le résidentiel. Elle recherche également des sociétés intervenant sur des secteurs connexes tels que la construction, les autoroutes, les concessions, les maisons de retraites ou encore les parkings.

Le portefeuille sera structuré en fonction du processus de gestion et des critères de sélection qualitatifs et quantitatifs suivants :

- les valeurs seront sélectionnées en fonction de leur potentiel de valorisation, de leurs perspectives de croissance, de la qualité de leur management de leur communication financière et de leur négociabilité sur le marché.
- la recherche d'une valeur présentant une décote sur l'Actif Net Réévalué (ANR) et la croissance des cash-flows.

Le portefeuille sera exposé entre 60% et 100% de l'actif net en actions de sociétés cotées dont l'activité est liée directement ou indirectement à l'immobilier ou qui constituent des valeurs d'actifs de la zone Euro, et dans la limite de 10% de l'actif net, de toutes zones géographiques.

Le portefeuille pourra être exposé entre 0% et 40% de l'actif net dans des titres de créance et instruments du marché monétaire de la zone Euro, et dans la limite de 10% de l'actif net, de toutes zones géographiques.

Les titres détenus seront libellés en euro et, dans la limite de 10% de l'actif net, en toutes devises. La SICAV est exposé au risque de change dans la limite de 10% de son actif net.

La fourchette de sensibilité de la SICAV sera comprise entre 0 et +8.

Le portefeuille pourra être investi dans la limite de 10% de l'actif net en parts et actions d'OPC.

L'exposition du portefeuille pourra également être réalisée ou ajustée au moyen d'instruments dérivés.

La SICAV ne fait pas la promotion de caractéristiques environnementales et/ou sociales et de gouvernance et n'a pas l'intention de se conformer au principe de précaution consistant à ne pas « causer de préjudice important » tel que défini par le Règlement (UE) 2019/2088 sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers. Par ailleurs, son objectif de gestion ne porte pas sur un investissement durable.

Les actifs hors dérivés intégrés

=> Actions et titres donnant accès au capital

Le portefeuille pourra être investi entre 60% et 100% de l'actif net dans des actions cotées de pays de la zone Euro et des titres donnant accès directement ou indirectement au capital ou aux droits de vote de sociétés.

Les titres détenus pourront relever de toutes tailles de capitalisation, concerner tous les secteurs liés directement ou indirectement à l'immobilier, seront libellés en euro et dans la limite de 10% de l'actif net en toutes devises.

Le niveau d'utilisation généralement recherché, correspondant à l'utilisation habituelle envisagée par le gérant d'actions et titres donnant accès au capital, est de 90% de l'actif net.

Il est rappelé qu'une allocation cible constitue un objectif, et non un ratio impératif, qui peut ne pas être respecté en raison de conjonctures particulières laissant penser aux gérants qu'une classe d'actif peut ne pas présenter l'investissement optimal à un moment donné.

Les émetteurs sélectionnés relèveront indifféremment du secteur public ou du secteur privé de la zone Euro, et dans la limite de 10% de l'actif net, de toutes zones géographiques.

=> Titres de créance et instruments du marché monétaire

Le portefeuille pourra être investi entre 0% et 40% de l'actif net dans des titres de créance et des instruments du marché monétaire, libellés en euro et dans la limite de 10% de l'actif net en toutes devises.

Les émetteurs sélectionnés relèveront indifféremment du secteur public ou du secteur privé de la zone Euro, et dans la limite de 10% de l'actif net, de toutes zones géographiques.

Le niveau d'utilisation généralement recherché, correspondant à l'utilisation habituelle envisagée par le gérant de titres de créance et instruments du marché monétaire, est de 10% de l'actif net.

Il est rappelé qu'une allocation cible constitue un objectif, et non un ratio impératif, qui peut ne pas être respecté en raison de conjonctures particulières laissant penser aux gérants qu'une classe d'actif peut ne pas présenter l'investissement optimal à un moment donné.

La typologie des titres de créance et du marché monétaire utilisés sera notamment la suivante :

- obligations à taux fixe,
- obligations à taux variable,
- obligations indexées sur l'inflation,
- obligations callables,
- obligations puttables,
- obligations souveraines,
- obligations high yield,
- titres de créance négociables,
- EMTN non structurés,
- titres participatifs,
- titres subordonnés,
- bons du trésor.

Les titres sélectionnés relèveront de toutes les notations. La SICAV pourra investir dans la limite de 40% de son actif net dans des titres de créance spéculatifs (high yield) (notation inférieure à BBB- référence Standard & Poor's ou équivalent).

Il est précisé que chaque émetteur sélectionné fait l'objet d'une analyse par la société de gestion, analyse qui peut diverger de celle de l'agence de notation. Pour la détermination de la notation de l'émission, la société de gestion peut se fonder à la fois sur ses propres analyses du risque de crédit et sur les notations des agences de notation, sans s'appuyer mécaniquement ni exclusivement sur ces dernières.

En cas de dégradation de la notation, les titres pourront être cédés sans que cela soit une obligation, ces cessions étant le cas échéant effectuées immédiatement ou dans un délai permettant la réalisation de ces opérations dans l'intérêt des actionnaires et dans les meilleures conditions possibles en fonction des opportunités de marché.

=> Actions et parts d'OPC

La SICAV pourra investir jusqu'à 10% de l'actif net en parts ou actions d'OPC suivants :

	Investissement autorisé au niveau de l'OPC
OPCVM de droit français ou étranger	10%
FIA de droit français*	10%
FIA européens ou fonds d'investissement étrangers*	10%

	Investissement autorisé au niveau de l'OPC
Fonds d'investissement étrangers	N/A

* répondant aux conditions de l'article R. 214-13 du Code monétaire et financier.

Le portefeuille ne pourra pas investir dans des fonds de fonds et des fonds nourriciers.

La SICAV pourra détenir des OPC gérés par la société de gestion ou des sociétés de gestion liées.

Les instruments dérivés

Dans le but de réaliser l'objectif de gestion du fonds, la SICAV est susceptible d'utiliser des instruments dérivés dans les conditions définies ci-après

- Nature des marchés d'intervention :
 - Réglementés
 - Organisés
 - De gré à gré
- Risques sur lesquels le gérant désire intervenir :
 - Action
 - Change
- Nature des interventions :
 - Couverture
 - Exposition
- Nature des instruments utilisés :
 - Futures
 - Options
 - Swaps
 - Change à terme
- Stratégie d'utilisation des dérivés pour atteindre l'objectif de gestion :
 - Couverture générale du portefeuille, de certains risques, titres...
 - Augmentation de l'exposition au marché

Les instruments intégrant des dérivés

La SICAV pourra détenir les instruments intégrant des dérivés suivants :

- Risques sur lesquels le gérant désire intervenir :
 - Action
 - Change
 - Crédit
- Nature des interventions :
 - Couverture
 - Exposition
- Nature des instruments utilisés :
 - Obligations convertibles
 - Obligations échangeables
 - Obligations remboursables en actions
 - EMTN Structurés
 - Droits et warrants
 - Obligations callables
 - Obligations puttables
- Stratégie d'utilisation des dérivés intégrés pour atteindre l'objectif de gestion :

De manière générale, le recours aux instruments intégrant des dérivés permet d'exposer le portefeuille :

- au marché des actions et des devises,
- au marché des taux, notamment aux fins d'ajuster la sensibilité du portefeuille, dans le respect des limites précisées par ailleurs,
- ainsi que de couvrir le portefeuille des risques sur les actions, les taux ou les devises, ou d'intervenir rapidement, notamment en cas de mouvements de flux importants liés aux souscriptions rachats et/ou à d'éventuelles fluctuations subites des marchés.

Les dépôts

La SICAV ne fera pas de dépôts mais pourra détenir des liquidités dans la limite de 10% de l'actif net, pour les besoins liés à la gestion des flux de trésorerie.

Les emprunts d'espèces

La SICAV pourra avoir recours à des emprunts d'espèces (emprunts et découverts bancaires) dans la limite de 10% de l'actif net. Ces emprunts seront effectués dans le but d'optimiser la gestion de trésorerie et de gérer les modalités de paiement différé des mouvements d'actif et de passif.

Les acquisitions et cessions temporaires de titres

Aucune opération d'acquisition ou de cession temporaire de titres ne sera effectuée.

Effet de levier maximum

Le niveau d'exposition consolidé de la SICAV, calculé selon la méthode de l'engagement intégrant l'exposition par l'intermédiaire de titres vifs, de parts ou d'actions d'OPC et d'instruments dérivés pourra représenter jusqu'à 300 % de l'actif net (levier brut) et jusqu'à 200% de l'actif net (levier net).

Contreparties utilisées

Ces opérations sont traitées avec de grandes contreparties françaises ou internationales, telles que des établissements de crédit ou des banques sélectionnées par la société de gestion conformément à sa politique de sélection et d'évaluation des contreparties disponible sur le site internet : www.avivainvestors.com.

Il est précisé que ces contreparties n'ont aucun pouvoir de décision discrétionnaire sur la composition ou la gestion du portefeuille d'investissement de la SICAV, sur l'actif sous-jacent des instruments financiers dérivés et/ou sur la composition de l'indice dans le cadre de swaps sur indice. De même, l'approbation des contreparties ne sera pas requise pour une quelconque transaction relative au portefeuille d'investissement de la SICAV.

Du fait de ces opérations réalisées avec ces contreparties, la SICAV supporte le risque de leur défaillance (insolvabilité, faillite...). Dans une telle situation, la valeur liquidative de la SICAV peut baisser (voir définition de ce risque dans la partie « Profil de risque » ci-dessous).

Ces opérations font l'objet de garanties en espèces.

Garanties financières

Dans le cadre de ces opérations, la SICAV peut recevoir / verser des garanties financières en espèces (appelé collatéral). Le niveau requis de ces de garanties est de 100%.

Le collatéral espèces reçu peut être réinvesti, dans les conditions fixées par la réglementation, en dépôts ou en OPC Monétaire court terme à valeur liquidative variable.

Les garanties reçues par l'OPCVM seront conservées chez le dépositaire.

Profil de risque : Votre argent sera investi dans des instruments financiers sélectionnés par la société de gestion. Ces instruments connaîtront les évolutions et les aléas des marchés .

Au travers des investissements de la SICAV, les risques pour l'actionnaire sont les suivants :

Risques principaux

Risque de perte en capital

La SICAV ne bénéficie d'aucune garantie ni protection. Il se peut donc que le capital initialement investi ne soit pas intégralement restitué ou que la performance diverge de l'indicateur de référence.

Risque lié à la gestion discrétionnaire

Le style de gestion discrétionnaire et la performance de le fonds repose sur l'anticipation de l'évolution de différents marchés. Il existe un risque que le fonds ne soit pas investie à tout moment sur les valeurs et les marchés les plus performants.

Risque de liquidité

La SICAV est susceptible d'investir sur des titres peu liquides du fait de l'émetteur, du fait du marché sur lequel ils peuvent être négociés ou du fait de conditions particulières de cession. En cas de rachat important des actions de la SICAV, le gérant pourrait se trouver contraint de céder ces actifs aux conditions du moment, ce qui pourrait entraîner une baisse de la valeur liquidative.

Risque actions

Si les actions ou les indices auxquels le portefeuille de la SICAV est exposé baissent, la valeur liquidative baissera. En raison des mouvements rapides et irréguliers des marchés actions, à la hausse comme à la baisse, la SICAV pourra réaliser une performance éloignée de la performance moyenne qui pourrait être constatée sur une période plus longue.

L'attention des investisseurs est attirée sur le fait que la SICAV investira sur des valeurs de petites capitalisations cotées. Le cours ou l'évaluation de ces titres peut donner lieu à des écarts importants à la hausse comme à la baisse et leur cession peut requérir des délais.

Risque de taux

En cas de hausse des taux, la valeur des investissements en instruments obligataires ou titres de créance baissera, ainsi que la valeur liquidative. Ce risque est mesuré par la sensibilité qui traduit la répercussion qu'une variation de 1% des taux d'intérêt peut avoir sur la valeur liquidative de l'OPC. A titre d'exemple, pour un OPC ayant une sensibilité de +2, une hausse de 1% des taux d'intérêt entraînera une baisse de 2% de la valeur liquidative de l'OPC.

Risque de crédit

La valeur liquidative de la SICAV baissera si celle-ci détient une obligation ou un titre de créance d'un émetteur dont la notation vient à se dégrader ou dont l'émetteur viendrait à ne plus pouvoir payer les coupons ou rembourser le capital.

Risque de contrepartie

L'actionnaire est exposé à la défaillance d'une contrepartie ou à son incapacité à faire face à ses obligations contractuelles dans le cadre d'une opération de gré à gré, ce qui pourrait entraîner une baisse de la valeur liquidative.

Risque lié à l'investissement dans des titres subordonnés

Il est rappelé qu'une dette est dite subordonnée lorsque son remboursement dépend du remboursement initial des autres créanciers (créanciers privilégiés, créanciers chirographaires). Ainsi, le créancier subordonné sera remboursé après les créanciers ordinaires, mais avant les actionnaires. Le taux d'intérêt de ce type de dette sera supérieur à celui des autres créances. En cas de déclenchement d'une ou plusieurs clause(s) prévue(s) dans la documentation d'émission desdits titres de créance subordonnés et plus généralement en cas d'évènement de crédit affectant l'émetteur concerné, il existe un risque de baisse de la valeur liquidative de l'OPCVM. L'utilisation des obligations subordonnées expose notamment le fonds aux risques d'annulation ou de report de coupon (à la discrétion unique de l'émetteur), d'incertitude sur la date de remboursement.

Risque lié à l'utilisation des titres spéculatifs (haut rendement)

Le fonds peut détenir des titres spéculatifs (High Yield). Ces titres évalués « spéculatifs » selon l'analyse de l'équipe de gestion ou des agences de notation présentent un risque accru de défaillance, et sont susceptibles de subir des variations de valorisation plus marquées et/ou plus fréquentes, pouvant entraîner une baisse de la valeur liquidative.

Risque lié aux produits dérivés

Dans la mesure où le fonds peut investir sur des instruments dérivés et intégrant des dérivés, la valeur liquidative du fonds peut donc être amenée à baisser de manière plus importante que les marchés sur lesquels le fonds est exposé.

Risque lié à l'utilisation d'obligations convertibles

L'attention des investisseurs est attirée sur l'utilisation indirecte d'obligations convertibles, instruments introduisant une exposition sur la volatilité des actions, de ce fait, la valeur liquidative du fonds pourra baisser en cas de hausse des taux d'intérêts, de détérioration du profil de risque de l'émetteur, de baisse des marchés actions ou de baisse de la valorisation des options de conversion.

Risque en matière de durabilité

La SICAV est exposée à un risque en matière de durabilité. En cas de survenance d'un évènement ou d'une situation dans le domaine environnemental, social ou de gouvernance, celui-ci pourrait avoir une incidence négative importante, réelle ou potentielle, sur la valeur de l'investissement.

Bien que la Société de gestion prenne en compte des critères ESG de façon générale dans les processus d'investissement, ceux-ci restent non-contraignants et n'ont pas pour objectif de réduire le risque en matière de durabilité.

Risques accessoires

Risque de change

Etant donné que la SICAV peut investir dans des titres libellés dans des devises autres que l'euro, l'actionnaire pourra être exposé à une baisse de la valeur liquidative en cas de variation des taux de change.

Garantie ou protection : La SICAV ne fait l'objet d'aucune garantie ou protection.

Souscripteurs concernés et profil de l'investisseur type :

- Action A : Tous souscripteurs.
- Action B : Tous souscripteurs.

Cette SICAV s'adresse aux investisseurs qui souhaitent bénéficier des potentialités de sociétés cotées liées directement ou indirectement à l'immobilier ou détentrices d'un patrimoine substantiel et qui acceptent les risques inhérents aux actions de pays de la zone Euro et aux devises à titre accessoire.

Durée de placement recommandée : supérieure à cinq ans.

Le montant qu'il est raisonnable d'investir dans cet OPCVM dépend de la situation personnelle de chaque investisseur. Pour le déterminer, il doit tenir compte de son patrimoine personnel, de ses besoins actuels et de la durée de placement recommandée mais également de son souhait de prendre des risques ou au contraire de privilégier un investissement prudent. Il lui est également fortement recommandé de diversifier suffisamment ses investissements afin de ne pas les exposer uniquement aux risques de cet OPCVM.

Les actions de l'OPCVM n'ont pas été, et ne seront pas, enregistrées en vertu du U.S. Securities Act de 1933, ou en vertu de quelque loi applicable dans un Etat américain.

De ce fait, lesdites actions ne pourront être directement ou indirectement cédées, offertes/vendues sur l'ensemble du territoire des Etats-Unis d'Amérique ; elles ne pourront davantage l'être au profit de tout ressortissant des Etats-Unis d'Amérique (ci-après U.S. Person, tel que ce terme est défini par la réglementation américaine Regulation S dans le cadre de l'Act de 1933, telle qu'adoptée par l'autorité américaine de régulation des marchés (Securities and Exchange Commission)), sauf si un enregistrement des actions était effectué ou si une exemption était applicable. Une telle opération ne pourra en tout état de cause intervenir qu'avec le consentement préalable et exprès de la société de gestion de l'OPCVM.

En outre, la SICAV n'est pas et ne sera pas enregistré en vertu de l'U.S. Investment Company Act de 1940 ; en conséquence, toute revente ou cession d'actions aux Etats Unis d'Amérique ou à une U.S. Person peut constituer une violation de la loi américaine et requiert le consentement écrit et préalable de la société de gestion de l'OPCVM.

Régime fiscal : Le régime décrit ci-dessous ne reprend que les principaux points de la fiscalité française applicable aux OPC. En cas de doute, l'actionnaire est invité à étudier sa situation fiscale avec un conseiller.

Un OPC, en raison de sa neutralité fiscale, n'est pas soumis à l'impôt sur les sociétés. La fiscalité est appréhendée au niveau du porteur d'actions.

Le régime fiscal applicable aux sommes distribuées par l'OPC ou aux plus et moins-values latentes ou réalisées par l'OPC dépend des dispositions fiscales applicables à la situation particulière de l'investisseur, de sa résidence fiscale et/ou de la juridiction d'investissement de l'OPC.

Certains revenus distribués par l'OPC à des non-résidents en France sont susceptibles de supporter dans cet Etat une retenue à la source.

Le régime fiscal peut être différent lorsque l'OPC est souscrit dans le cadre d'un contrat donnant droit à des avantages particuliers (contrat d'assurance, DSK, PEA...) et l'actionnaire est alors invité à se référer aux spécificités fiscales de ce contrat.

Pour plus de détails, le prospectus est disponible sur simple demande auprès de la société de gestion.

- *La valeur liquidative est disponible auprès d'Aviva Investors France ou sur le site internet : www.avivainvestors.fr.*
- *Les documents d'information (prospectus, rapport annuel, document semestriel) sont disponibles gratuitement en langue française à l'adresse suivante. Ils peuvent également être adressés par courrier dans un délai d'une semaine sur simple demande écrite de l'investisseur auprès d'Aviva Investors France - Service Juridique - 14, rue Roquépine - 75008 Paris. dirjur@avivainvestors.com*
- *Date d'agrément par l'AMF : 21 mai 1973.*
- *Date de création de la Sicav : 20 juin 1973.*

rapport de gestion du conseil d'administration

Mesdames, Messieurs,

Nous vous avons réunis en Assemblée Générale, conformément aux dispositions de la loi et de nos statuts, pour vous rendre compte de l'activité de notre Société au cours de l'exercice social et soumettre à votre approbation les comptes arrêtés au 30 septembre 2021.

ENVIRONNEMENT ECONOMIQUE

Après le choc provoqué par la Pandémie de covid-19 et un recul du PIB mondial de 3,4% en 2020, la reprise économique est plus forte qu'anticipé initialement. Le PIB mondial a retrouvé son niveau d'avant crise et devrait croître, selon les dernières prévisions de l'OCDE, de 5,7% en 2021 puis de 4,5% en 2022.

Toutefois cette reprise est inégale dans son ampleur et son séquençage notamment en raison de taux de vaccination très variables à travers le monde avec dès lors de mesures de restriction plus ou moins rapides à lever voire qui doivent de nouveau être imposées. En occident, les vastes plans de soutien monétaires et budgétaires, de nouvelles mesures de confinement plus ciblées avant le déploiement progressif des campagnes de vaccination, la réouverture de nombreuses activités dans les services et le rebond de la consommation alimenté par un stock historique d'épargne sont les moteurs de la reprise. Mais le retard des campagnes de vaccination dans les pays émergents, de nouvelles restrictions en Asie-Pacifique en raison du variant Delta et les ruptures dans les chaînes d'approvisionnement pèsent sur la croissance des pays émergents mais aussi, depuis le troisième trimestre, sur la dynamique économique aux Etats-Unis et en Europe.

Cette reprise économique s'accompagne de nettes tensions inflationnistes avec, d'une part, une forte demande et des pénuries d'offre dans certains secteurs, et, d'autre part, la flambée des cours des matières premières et la hausse des coûts de transport maritime. Ces tensions sont plus ou moins fortes selon les pays. Mais pour l'instant le regain d'inflation est essentiellement lié à des effets de base et des phénomènes transitoires de déséquilibre entre l'offre et la demande.

La croissance américaine est attendue par l'OCDE en hausse de 6% en 2021 puis de 3,9% après un repli de 3,4% en 2020. Le démarrage rapide de la vaccination dès décembre 2020 et le plan supplémentaire de relance de 1.900 milliards de dollars, principalement à destination des ménages, ont soutenu la reprise économique déjà bien amorcée depuis le troisième trimestre 2020. La consommation des ménages est le principal moteur mais les dépenses publiques vont progressivement venir en appui. La nouvelle administration Biden, en place depuis la victoire du camp démocrate aux élections présidentielles et sénatoriales de novembre 2020, a annoncé deux nouveaux programmes de dépenses pluriannuels d'infrastructures équivalant à 18 % du PIB de 2021 : le plan d'aide aux familles américaines (2.000 milliards de dollars) et le plan pour l'emploi (2.300 milliards de dollars). Ces plans doivent être financés par une hausse de la fiscalité des entreprises et celles des ménages les plus aisés. La reprise économique, dont le rythme ralentit au troisième trimestre, s'accompagne d'une nette remontée de l'inflation, à 5,3% en août 2021 en rythme annuel. L'OCDE table sur une inflation annuelle de 3,6% en 2021 et de 3,1% en 2022 après 1,2% en 2020.

Après une récession historique de 6,5% en 2020, la zone euro est également sur le chemin de la reprise. Mais le rythme est plus heurté avec deux nouvelles périodes de recul en rythme trimestriel au 4^e trimestre 2020 et au 1^{er} trimestre 2021 en raison de nouvelles mesures de restrictions sanitaires. Avec le déploiement des campagnes de vaccination depuis le printemps, la réouverture des économies et l'amélioration de la situation sanitaire, la croissance rebondit plus nettement au deuxième trimestre dans le sillage du dynamisme de la consommation des ménages et de l'ampleur des dispositifs d'urgence en faveur des entreprises et de l'emploi mis en place dans les différents pays. Le plan de relance européen « Next Generation EU », qui a été définitivement adopté en juillet 2021, devrait constituer un soutien supplémentaire à la reprise économique en sus de l'attitude toujours accommodante de la banque centrale européenne. Malgré un léger tassement en raison des goulets d'étranglement dans les chaînes d'approvisionnement, la croissance reste solide au troisième trimestre. L'OCDE table sur une croissance du PIB de la zone de 5,3% en 2021 puis de 4,6% en 2022. La zone euro subit également des pressions inflationnistes avec un taux annuel de 3,4% en septembre au plus haut depuis 2008. L'OCDE table sur une hausse annuelle des prix à la consommation de 2,1% en 2021 et de 1,9% en 2022 après 0,3% en 2020.

Le Royaume-Uni devrait voir sa croissance rebondir de 6,7% en 2021 puis de 5,2% en 2022 après une chute de près de 10% de son PIB en 2020. Cette reprise est alimentée par le succès de la campagne de vaccination démarrée dès décembre 2020 et par la levée, par étapes du printemps au début de l'été 2021, des restrictions. Mais elle s'accompagne aussi d'une flambée inflationniste avec des prix à la consommation en hausse de 3,2% en août. L'OCDE table sur une inflation annuelle de 2,3% en 2021 et de 3,1% en 2022. Le Royaume-Uni doit aussi faire face à un déséquilibre sans précédent entre une forte demande liée à la réouverture de l'économie et d'importantes pénuries du côté de l'offre, accentuées par le manque de main d'œuvre dû à la Covid et au Brexit dans des secteurs économiques clés. La croissance devrait s'en ressentir au second semestre 2021.

Le rebond de l'économie japonaise a été vigoureux au second semestre 2020. Mais la dynamique est pénalisée depuis début 2021 par la reprise de l'épidémie de Covid-19 dans de nombreuses préfectures de l'archipel, la lenteur de la campagne de vaccination et le manque de confiance des agents économiques. L'OCDE table sur une croissance annuelle de 2,5% en 2021 puis de 2,1% en 2022, sensiblement inférieure à celles des autres pays développés. En 2020, le PIB s'était contracté de 4,6%.

Tirée par les investissements, notamment en infrastructures, et la demande extérieure, la croissance chinoise est attendue par l'OCDE à +8,5% en 2021 et à +5,8% en 2022. Même si l'épidémie de la Covid-19 semble contrôlée en Chine, les frontières restent fermées et des mesures locales drastiques sont prises dès l'apparition de nouveaux cas. Pékin n'hésite pas à fermer des usines ou des ports pour contenir l'épidémie, avec des conséquences sur l'activité économique et les chaînes d'approvisionnement mondiales. Les autorités chinoises, qui veulent « promouvoir la prospérité collective », se sont lancées dans un programme de reprise en mains de pans de l'économie, avec notamment des tours de vis réglementaires, pour rendre du pouvoir d'achat à la classe moyenne et lutter contre le risque de bulles spéculatives.

LES BANQUES CENTRALES

Depuis la mise en place de mesures exceptionnelles en mars 2020 pour amortir le choc économique et financier de la pandémie, la politique monétaire des grandes banques centrales est restée très accommodante et les taux directeurs inchangés. Elles ont poursuivi leurs achats d'obligations souveraines mais également de plus en plus d'actifs privés, afin de soulager les banques et les inciter à accorder des prêts aux ménages et entreprises. L'ensemble de ces mesures constitue également un fort soutien aux marchés financiers. Toutefois, avec les tensions inflationnistes provoquées par la forte reprise économique aux Etats-Unis, puis en Europe, l'attention se porte de plus en plus sur l'évaluation du calendrier des futures actions des banques centrales et plus particulièrement le début du « tapering » aux Etats-Unis, c'est-à-dire la réduction des rachats d'actifs. Même si le début de la normalisation des politiques monétaires semble se rapprocher, les banquiers centraux maintiennent un discours rassurant sur le caractère transitoire des poussées inflationnistes. Ils sont soucieux de ne pas resserrer trop vite les conditions monétaires et ainsi de ne pas réitérer les erreurs du passé.

Première banque centrale à avoir mis en place des mesures de soutien exceptionnelles en mars 2020, la Réserve fédérale américaine (Fed) pourrait être la première au sein des grands pays développés à normaliser peu à peu sa politique. Depuis sa revue stratégique d'août 2020, la Fed donne la priorité au marché de l'emploi, et donc à la croissance, en se montrant plus tolérante sur l'inflation. En conséquence, son président Jerome Powell a régulièrement rappelé que la Fed était engagée à maintenir ses achats d'actifs aussi longtemps que nécessaire. Mais face à l'accélération des tensions inflationnistes au troisième trimestre 2021, essentiellement dues à la flambée des prix de l'énergie, le ton est devenu plus « hawkish » (politique restrictive de lutte contre l'inflation). Le changement de cap a été avancé lors la réunion du FOMC de septembre 2021. Mais il se fera toutefois par étapes : réduction des achats de titres sur le marché obligataire dès la fin 2021 puis une possible remontée des taux courts en 2022, et non plus en 2023.

La Banque centrale européenne (BCE) a continué de déployer des mesures pour assurer des conditions de financement très favorables. Son programme de rachats d'actifs PEPP (Pandemic Emergency Purchase Programme) a de nouveau été renforcé en décembre pour se monter à 1.850 milliard d'euros, et prolongé jusqu'en mars 2022. La BCE a également appliqué des conditions plus avantageuses pour les opérations de refinancement à long terme des banques (TLTRO). En mars 2021, elle a décidé d'accélérer sensiblement les achats d'actifs du PEPP afin de contenir la hausse des taux longs dans la zone euro dans le sillage des fortes tensions sur les rendements américains. A la fin de l'été, l'institution européenne a indiqué qu'elle allait légèrement réduire ses achats d'actifs dans le cadre du PEPP. Mais elle n'amorce pas encore le « tapering ». La BCE s'est engagée à maintenir des taux bas pour une période prolongée et à soutenir l'économie de la zone euro jusqu'à ce que l'inflation se stabilise durablement à 2%.

LES MARCHÉS ACTIONS

Sur l'exercice clos le 30 septembre 2021, les grandes places boursières, à l'exception de l'Asie, ont encore enregistré de belles performances. Sur douze mois, l'indice MSCI World net en euros a progressé de 30%. Les marchés d'actions américains et européens connaissent des évolutions comparables : +28% sur douze mois pour le S&P 500 et + 26% pour le Stoxx 600, avec sept mois de hausse d'affilée de février à août. Sur l'exercice écoulé, le MSCI Emerging Market affiche une hausse de quelque 15%. Depuis les plus bas de mars 2020, début de la crise de Covid 19, le rebond des grandes places boursières n'a donc fait que s'amplifier. Au 30 septembre 2021, il était de 80% pour l'indice MSCI World net en euros.

Après une conjonction de bonnes nouvelles en novembre et décembre - élection de Joe Biden aux Etats-Unis, annonce de l'efficacité de plusieurs vaccins contre la Covid-19 suivie du début des campagnes de vaccination, accord sur un nouveau plan de relance aux Etats-Unis, accord in extremis entre le Royaume-Uni et l'Union Européenne sur l'après Brexit évitant un « no deal » tant redouté, les marchés d'actions ont tout juste repris leur souffle en janvier pour mieux repartir de l'avant. Les actions ont continué à être portées par les flux de liquidités déversés par les banques centrales, les plans de dépenses budgétaires, notamment aux Etats-Unis, la réouverture des économies, le déploiement des campagnes de vaccination et l'amélioration de la situation sanitaire en Occident, ainsi que par les bons résultats des entreprises et les perspectives encourageantes de leurs dirigeants.

Les inquiétudes sur l'inflation, les interrogations sur le rythme de normalisation des politiques monétaires, la propagation rapide du variant Delta du coronavirus, le ralentissement de la croissance chinoise et le tour de vis réglementaire du gouvernement de Xi-Jiping ont ponctuellement provoqué des périodes de prises de bénéfices. L'exercice s'est terminé sur une note négative en septembre 2021. Les tensions inflationnistes, la perspective d'un resserrement monétaire aux Etats-Unis, les inquiétudes suscitées par le risque de faillite du géant chinois de l'immobilier Evergrande ont en effet ravivé l'aversion au risque.

LA POLITIQUE DE GESTION

Les valeurs immobilières ont connu une forte volatilité tout au long de l'exercice et terminent nettement au-dessus de leur point de départ.

Contrairement à l'exercice précédent, les foncières commerciales ont rebondi fortement et ont profité de la thématique de la réouverture des économies. Certaines actions ont pratiquement doublé en termes de valeurs boursières. En revanche, la montée du commerce en ligne est là pour durer et continue à faire planer un sentiment négatif sur ces foncières de commerces aujourd'hui.

L'immobilier de bureau a aussi récupéré des couleurs à la suite des désagréments connus lors du dernier exercice. C'est plus lors du 3ème trimestre que tout s'est joué pour ce sous-secteur avec le retour au bureau des salariés. Le télétravail étant maintenant ancré dans le quotidien des travailleurs, la baisse anticipée des analystes de l'utilisation des bureaux par les entreprises est maintenant actée. En revanche, nous n'avons pas encore assisté à des réductions massives d'espaces de bureaux dans Paris intramuros. Nous pensons que cette tendance n'aura pas d'impact à court terme sur les loyers donc nous restons toujours positifs sur ce segment et surtout pour les valeurs exposées aux centres ville.

Contrairement à l'année dernière, c'est l'Immobilier résidentiel qui a le moins bien performé alors que ce secteur était joué comme valeur refuge pendant la crise. Sur le long terme, nous pensons toujours que ce segment dispose de moteurs de croissance significatifs en raison d'une offre se faisant rare. Par conséquent, Aviva Valeurs Immobilières est toujours présent largement dans ce secteur.

Cette année, nous pourrions ajouter deux segments qui ont apporté leur dynamisme à la suite de la réouverture, la promotion Immobilière ainsi que la logistique. Après la fermeture des chantiers lors du premier exercice, ces derniers ont pu continuer de fonctionner tout au long de l'année et ont donc apporté un retour à la normale côté opérationnel pour la promotion Immobilière. En ce qui concerne la logistique, nous restons convaincus que la tendance sur ce genre d'actif n'est pas terminée. Les investissements et les développements continuent à croître et soutiennent la demande d'acteurs cherchant à augmenter la performance de leurs réseaux de livraison et d'approvisionnement.

Sur la période, la performance de la SICAV a été de 22,69% pour la part A et 21,95% pour la part B contre 14,02% pour son indice de référence.

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Elles ne sont pas constantes dans le temps.

Principaux mouvements dans le portefeuille au cours de l'exercice

Titres	Mouvements ("Devises de comptabilité")	
	Acquisitions	Cessions
AVIVA MONETAIRE ISR CT PART D FCP	29 599 052,65	29 787 836,65
DEUTSCHE WOHNEN AG REIT	5 306 339,08	4 108 400,44
UNIBAIL RODAMCO SE REITS	2 316 662,63	3 983 559,70
VONOVIA SE NAMEN AKT REIT	3 030 416,83	2 300 466,44
ALTAREA REIT	-	2 781 345,14

Principaux mouvements dans le portefeuille au cours de l'exercice

ICADE REIT	125 563,20	2 217 939,62
ARGAN RAIT	-	1 995 928,90
KLEPIERRE REITS	-	1 862 843,56
COMPAGNIE DE SAINT-GOBAIN SA	-	1 841 771,69
NEXITY REIT	-	1 825 987,50

Politique de vote

L'exercice du droit de vote pour les titres détenus dans les différents portefeuilles est effectué en toute indépendance dans l'intérêt exclusif des porteurs de parts. Le gérant exerce au fur et à mesure les droits de vote aux conditions fixées par la « Politique de vote » en vigueur au sein de la société de gestion consultable sur le site internet d'Aviva Investors France via le lien : <http://www.avivainvestors.fr>.

Le rapport sur l'exercice par la Société de Gestion des droits de vote est disponible sur son site internet ou dans le rapport annuel de la Société de gestion.

Commissions de mouvement

Ces commissions sont attribuées à 100% aux conservateurs au titre de leurs prestations de suivi et d'enregistrement des instructions.

Description succincte de la procédure de sélection des intermédiaires

Aviva Investors France a recours au service d'Aviva Investors Global Services Limited et, à ce titre, utilise la liste des intermédiaires qu'elle a elle-même sélectionnée en application de sa propre politique de sélection et d'exécution. Selon cette dernière, tous les intermédiaires sont choisis en fonction de leur solvabilité et doivent passer par un processus de sélection rigoureux basé sur des critères qualitatifs et quantitatifs. Une fois approuvées, les contreparties font l'objet d'un suivi et d'une analyse en continue de leur qualité d'exécution. Les facteurs clés pris en compte à cet égard sont : la couverture de marché ; la couverture des instruments ; les protocoles de négociation ; les coûts de transaction ; l'efficacité et la fiabilité du traitement des opérations.

Pour plus d'informations, les porteurs peuvent se référer à la politique d'exécution et de sélection disponible sur le site www.avivainvestors.com et dans le rapport annuel de la société de gestion.

Frais d'intermédiation

Conformément à l'article 321-122 du Règlement Général de l'AMF, le compte rendu relatif aux frais d'intermédiation est disponible sur notre site Internet à l'adresse : www.avivainvestors.fr.

Risque global

La méthode de calcul du risque global de l'OPCVM sur les instruments financiers à terme est celle du calcul de l'engagement telle que définie par le Règlement général de l'AMF.

Résultats et affectation des sommes distribuables

Affectation des sommes distribuables de l'exercice

De l'examen des comptes, il ressort un Résultat net de l'exercice clos fin septembre 2021 de 2 859 271,41 €.

A ce résultat, s'ajoutent ou se retranchent les éléments suivants :

- Régularisation des revenus de l'exercice	- 96 915,85 €
- Report à nouveau de l'exercice précédent	3 249,10 €
Compte tenu de ces éléments, le résultat à affecter s'élève à :	2 765 604,66 €

Par ailleurs, il est précisé que, en raison :

- de la capitalisation des plus-values nettes antérieures non distribuées et enregistrées au titre de l'exercice précédent pour un montant de : 9 462 999,45 €
- du montant de plus-values enregistrées sur l'exercice de : - 2 299 267,28 €

Le montant total des plus-values distribuables au titre de l'exercice sous revue s'élève à : 7 163 732,17 €

L'Assemblée générale approuve l'affectation des sommes distribuables telle que proposée par le Conseil d'administration conformément à l'article 27 des Statuts « Affectation des sommes distribuables ».

Elle décide en conséquence :

- la distribution à titre de dividende, pour l'action A, de la somme de :	2 762 624,62 €
- L'inscription au Compte Report à nouveau de l'exercice de la somme de :	1 161,67 €
- la capitalisation, pour l'action B, de la somme de :	818,37 €
- le report des plus-values distribuables au titre de l'exercice, pour l'action A, de la somme de :	7 166 087,76 €
- la capitalisation des plus-values distribuables au titre de l'exercice, pour l'action B, de la somme de :	-2 355,59 €
Sur la base de cette répartition, le dividende net par action est donc arrêté à	5,38 €

Composition du Conseil d'Administration

L'Assemblée Générale constatant que le mandat d'Administrateur de la société AVIVA ASSURANCES vient à échéance à l'issue de la présente Assemblée, décide de le renouveler pour une durée de six exercices qui viendra à expiration à l'issue de l'Assemblée Générale qui statuera sur les comptes de l'exercice clos fin septembre 2026.

Répartition des rémunérations allouées

Le Président informe les membres du Conseil qu'il a été décidé de ne pas verser de jetons de présence aux administrateurs au titre de l'exercice 2020 - 2021. Cette décision sera soumise au vote des actionnaires lors de la prochaine Assemblée.

Modalités de fonctionnement de la SICAV

Conventions visées par l'article L. 225-38 du Code de commerce

Le Président indique qu'aucune convention relevant des dispositions de l'article L 225-38 du Code de commerce n'a été conclue au cours de l'exercice.

Conventions visées par l'article L. 225-39 du Code de commerce

Le Président communique aux membres du Conseil la liste et l'objet des conventions courantes et conclues à des conditions normales par la SICAV et

- ses dirigeants,
- les actionnaires de la SICAV disposant de plus de 10% des droits de vote dans celle-ci, ou avec une société contrôlant une société actionnaire disposant de plus de 10% des droits de vote,
- toutes entreprises avec lesquelles la SICAV a un dirigeant commun.

La convention relevant de l'article L.225-39 du code de commerce est la suivante :

- Délégation de gestion financière, administrative et comptable contractée avec Aviva Investors France.

Revenus ouvrant droit à réfaction

Revenu éligible à la réfaction de 40% pour les personnes physiques* : O/S euros.

* Pour l'encaissement de la part éligible du dividende, les actionnaires personnes physiques fiscalement domiciliés en France, sont soumis à un prélèvement obligatoire non libératoire de 21%. Ce prélèvement s'impute sur l'impôt sur le revenu dû au titre de l'année au cours de laquelle il a été opéré. S'il excède l'impôt dû, l'excédent est restitué. Cette part est alors éligible à l'abattement de 40% conformément à l'article 158-3 du Code Général des Impôts.

Autres informations

L'arrêt Aberdeen a autorisé la possibilité de réclamations auprès des autorités fiscales de différents pays.

En effet, dans plusieurs pays de l'Union Européenne, les dividendes payés par les sociétés ne sont pas imposés de façon similaire si les dividendes sont versés à des entités domestiques ou étrangères. Ainsi, lorsque les dividendes sont versés à une entité étrangère, ces dernières subissent parfois une retenue à la source entraînant une divergence de traitement fiscal portant atteinte à la libre circulation des capitaux, et donc contraire au droit de l'Union Européenne. Plusieurs décisions de la Cour de justice de l'Union Européenne et du Conseil d'Etat ayant été prises en faveur des résidents étrangers, la société de gestion prévoit de procéder à des demandes de remboursement de la retenue à la source payée sur les dividendes perçus de sociétés étrangères pour les OPC domiciliés en France lorsque les perspectives de remboursement des retenues à la source peuvent être estimées comme favorables aux fonds concernés. S'agissant de procédures de réclamations auprès des autorités fiscales concernées, le remboursement susceptible d'être obtenu in fine est incertain tant dans son montant en principal et le cas échéant en intérêts qu'en terme de délais.

Politique de rémunération

Partie qualitative

Aviva Investors France s'est dotée d'une politique de rémunération applicable à l'ensemble des mandataires sociaux et du personnel d'AIF, définissant les conditions de détermination de la rémunération fixe et de la rémunération variable du personnel de la société. Cette politique de rémunération intègre également l'application d'un dispositif spécifique applicable à la rémunération variable des « personnels régulés » au titre de son activité de gestion d'OPC (FIA et OPCVM). Ce dispositif prévoit, notamment, d'une part, le versement différé et étalé sur trois exercices d'une fraction de la rémunération variable et, d'autre part, le versement sous forme d'actions ou de parts d'OPC gérés de 50% de la rémunération variable.

Ce dispositif est entré en vigueur au titre des rémunérations variables payées en 2016 au titre de l'exercice 2015 et a été agréé (dans le cadre de la mise en œuvre de la directive OPCVM 5) dans son intégralité par l'AMF le 6 avril 2017.

Pour les fonds UCITS, ce dispositif est entré en vigueur au titre des rémunérations variables payées en 2018 au titre de l'exercice 2017.

Par ailleurs, AIF est dotée d'un Comité des rémunérations chargé de l'application et du suivi de cette politique. Pour plus d'information, la politique de rémunération est disponible sur demande auprès de la société de gestion, ainsi que sur le site internet à l'adresse suivante : www.avivainvestors.com

Partie quantitative

Au titre de l'exercice 2020, le montant des sommes versées par Aviva Investors France à ses collaborateurs au titre de leur rémunération fixe s'élevait à 13 674 889 euros, hors charges patronales.

Le montant global de rémunération variable alloué au titre de l'exercice 2020 à l'ensemble des 160 salariés d'Aviva Investors France (et payable postérieurement à la clôture de cet exercice aux conditions et modalités fixées par la Politique de Rémunération) s'élevait à 4 373 600 euros, hors charges patronales.

Le montant de rémunération variable alloué au titre de ce même exercice à des salariés entrant dans le cadre du dispositif de rémunération variable, mis en place en application de la directive 2014/91/UE (Directive OPCVM V), et de la directive 2011/61/UE (Directive AIFM) s'élevait à 250 000 euros hors charges patronales, et concernait 1 salarié.

Effets de levier

Levier brut : 97%.

Levier net : 100%.

Opérations de financement sur titres en application du Règlement SFTR

La SICAV n'a pas eu recours à des opérations de financement sur titres au cours de l'exercice clos au 30 septembre 2021.

Techniques de gestion efficace du portefeuille et instruments financiers dérivés

L'OPC n'a pas eu recours à ce type d'opération au cours de l'exercice clos à fin septembre 2021.

SFDR

Information relative à la Transparence de la promotion des caractéristiques environnementales ou sociales et des investissements durables dans les rapports périodiques pour les fonds catégorisés « Article 6 » au regard du Règlement SFDR

AVIVA VALEURS IMMOBILIERES n'a promu aucun investissement durable au cours de l'exercice écoulé : ni objectif d'investissement durable, ni caractéristiques environnementales ou sociales ou de gouvernance. Sa stratégie de gestion est uniquement liée à sa performance financière.

Nous rappelons qu'AVIVA VALEURS IMMOBILIERES ne fait pas la promotion de caractéristiques environnementales et/ou sociales et de gouvernance et n'a pas l'intention de se conformer au principe de précaution consistant à ne pas « causer de préjudice important » tel que défini par le Règlement (UE) 2019/2088 sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers (« Règlement SFDR »). Par ailleurs, la stratégie mise en œuvre dans ce FCP ne prend pas en compte les critères de l'Union européenne en matière d'activités économiques durables sur le plan environnemental tels que définis par le « Règlement Taxonomie » (Règlement (UE) 2020/852 sur l'établissement d'un cadre visant à favoriser les investissements durables et modifiant le règlement SFDR).

rapport sur le gouvernement d'entreprise

Liste des mandats et des fonctions exercées par les mandataires sociaux

Monsieur Frédéric TASSIN

- Administrateur de la SICAV AVIVA INVESTORS BRITANNIA
- Administrateur de la SICAV AVIVA CONVERTIBLES
- Président directeur général et administrateur de la SICAV AVIVA VALEURS IMMOBILIERES
- Administrateur de la SICAV AVIVA VALEURS FRANCAISES

Monsieur André PETIT

- Président directeur général et administrateur de la SICAV AVIVA INVESTORS BRITANNIA
- Représentant permanent d'AVIVA ASSURANCES, administrateur de la SICAV AVIVA RENDEMENT EUROPE
- Administrateur de la SICAV AVIVA DEVELOPPEMENT
- Administrateur de la SICAV AVIVA PATRIMOINE
- Représentant permanent d'AVIVA VIE, administrateur de la SICAV AVIVA DIVERSIFIE
- Représentant permanent d'AVIVA VIE, administrateur de la SICAV AVIVA OBLIREA
- Représentant permanent d'AVIVA FRANCE, administrateur de la SICAV AVIVA EUROPE
- Administrateur de la SICAV AVIVA VALEURS FRANCAISES
- Représentant permanent d'AVIVA VIE, administrateur de la SICAV AVIVA VALEURS IMMOBILIERES
- Administrateur de la SICAV AVIVA OBLIG INTERNATIONAL

Monsieur Giorgio GIORDANI

- Représentant permanent d'Aviva Assurances, Administrateur de la SICAV VALEURS IMMOBILIERES
- Représentant permanent d'Aviva France, Administrateur de la SICAV AVIVA PATRIMOINE
- Représentant permanent d'Aviva France, Administrateur de la SICAV AVIVA DIVERSIFIE

Monsieur Baptiste BUISSON

- Administrateur de la SICAV AFER AVENIR SENIOR
- Administrateur de la SICAV AVIVA OBLIG INTERNATIONAL
- Administrateur de la SICAV AVIVA OBLIREA
- Administrateur de la SICAV AVIVA VALEURS IMMOBILIERES

Conventions intervenues, directement ou par personne interposée, entre, d'une part, l'un des mandataires sociaux ou l'un des actionnaires disposant d'une fraction des droits de vote supérieure à 10% d'une société et d'autre part, une autre société dont la première possède directement ou indirectement plus de la moitié du capital, à l'exception des conventions portant sur des opérations courantes et conclues à des conditions normales.

Aucune convention n'a été conclue au cours des exercices antérieurs dont l'exécution se serait poursuivie au cours de l'exercice écoulé.

Aucune convention n'a été conclue au cours de l'exercice écoulé.

Tableau récapitulatif des délégations en cours de validité accordées par l'assemblée générale des actionnaires en cas d'augmentation de capital en application des articles L.225-129-1 et L.225-129-2 du Code de Commerce.

Sans objet pour les SICAV.

Modalités d'exercice de la direction générale prévues à l'article L.225-51-1 du Code de Commerce.

Le Conseil d'administration a opté pour le cumul des fonctions de Président du Conseil d'administration et de Directeur général.

rapport du commissaire aux comptes sur les comptes annuels



ERNST & YOUNG et Autres
Tour First
TSA 14444
92037 Paris-La Défense cedex

Tél. : +33 (0) 1 46 93 60 00
www.ey.com/fr

Aviva Valeurs Immobilières

Exercice clos le 30 septembre 2021

Rapport du commissaire aux comptes sur les comptes annuels

A l'Assemblée Générale de la SICAV Aviva Valeurs Immobilières,

Opinion

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre conseil d'administration, nous avons effectué l'audit des comptes annuels de l'organisme de placement collectif Aviva Valeurs Immobilières constitué sous forme de société d'investissement à capital variable (SICAV) relatifs à l'exercice clos le 30 septembre 2021, 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 SICAV à la fin de cet exercice.

Fondement de l'opinion

■ Référentiel d'audit

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

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

■ Indépendance

Nous avons réalisé notre mission d'audit dans le respect des règles d'indépendance prévues par le Code de commerce et par le Code de déontologie de la profession de commissaire aux comptes, sur la période du 1^{er} octobre 2020 à la date d'émission de notre rapport.



Justification des appréciations

La crise mondiale liée à la pandémie de Covid-19 crée des conditions particulières pour la préparation et l'audit des comptes de cet exercice. En effet, cette crise et les mesures exceptionnelles prises dans le cadre de l'état d'urgence sanitaire induisent de multiples conséquences pour les SICAV, leurs investissements et l'évaluation des actifs et passifs correspondants. Certaines de ces mesures, telles que les restrictions de déplacement et le travail à distance, ont également eu une incidence sur la gestion opérationnelle des SICAV et sur les modalités de mise en œuvre des audits.

C'est dans ce contexte complexe et évolutif que, 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 vous informons que les appréciations les plus importantes auxquelles nous avons procédé, selon notre jugement professionnel, ont porté sur le caractère approprié des principes comptables appliqués, notamment pour ce qui concerne les instruments financiers en portefeuille et sur la présentation d'ensemble des comptes au regard du plan comptable des organismes de placement collectif à capital variable.

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.

Vérifications spécifiques

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

■ Informations données dans le rapport de gestion et dans les autres documents sur la situation financière et les comptes annuels adressés aux actionnaires

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

■ Informations relatives au gouvernement d'entreprise

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

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

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



Lors de l'établissement des comptes annuels, il incombe à la direction d'évaluer la capacité de la SICAV 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 SICAV ou de cesser son activité.

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

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

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

Comme précisé par l'article L. 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 SICAV.

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

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



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

Paris-La Défense, le 12 janvier 2022

Le Commissaire aux Comptes
ERNST & YOUNG et Autres

A handwritten signature in black ink, appearing to be 'DK', written over a horizontal line.

David Koestner

rapport spécial du commissaire aux comptes

comptes annuels

BILANactif

	30.09.2021	30.09.2020
Devise	EUR	EUR
Immobilisations nettes	-	-
Dépôts	-	-
Instruments financiers	169 677 651,26	171 822 917,45
• ACTIONS ET VALEURS ASSIMILÉES		
Négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé	165 077 662,73	166 942 352,60
Non négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé	-	-
• OBLIGATIONS ET VALEURS ASSIMILÉES		
Négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé	-	-
Non négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé	-	-
• TITRES DE CRÉANCES		
Négoiés sur un marché réglementé ou assimilé		
<i>Titres de créances négociables</i>	-	-
<i>Autres titres de créances</i>	-	-
Non négociés sur un marché réglementé ou assimilé	-	-
• ORGANISMES DE PLACEMENTS COLLECTIFS		
OPCVM et Fonds d'Investissement à Vocation Générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays	4 599 988,53	4 880 564,85
Autres Fonds destinés à des non professionnels et équivalents d'autres pays États membres de l'Union européenne	-	-
Fonds professionnels à vocation générale et équivalents d'autres États membres de l'union européenne et organismes de titrisations cotés	-	-
Autres Fonds d'investissement professionnels et équivalents d'autres États membres de l'union européenne et organismes de titrisations non cotés	-	-
Autres organismes non européens	-	-
• OPÉRATIONS TEMPORAIRES SUR TITRES		
Créances représentatives de titres financiers reçus en pension	-	-
Créances représentatives de titres financiers prêtés	-	-
Titres financiers empruntés	-	-
Titres financiers donnés en pension	-	-
Autres opérations temporaires	-	-
• CONTRATS FINANCIERS		
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé	-	-
Autres opérations	-	-
• AUTRES INSTRUMENTS FINANCIERS	-	-
Créances	55 453,34	673 677,52
Opérations de change à terme de devises	-	-
Autres	55 453,34	673 677,52
Comptes financiers	-	-
Liquidités	-	-
Autres actifs	-	-
Total de l'actif	169 733 104,60	172 496 594,97

BILAN passif

	30.09.2021	30.09.2020
Devise	EUR	EUR
Capitaux propres		
• Capital	159 626 896,17	156 592 301,15
• Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées	9 462 999,45	7 994 888,70
• Report à nouveau	3 249,10	1 865,90
• Plus et moins-values nettes de l'exercice	-2 299 267,28	3 551 047,06
• Résultat de l'exercice	2 762 355,56	4 170 157,21
Total des capitaux propres <i>(montant représentatif de l'actif net)</i>	169 556 233,00	172 310 260,02
Instruments financiers	-	-
• OPÉRATIONS DE CESSION SUR INSTRUMENTS FINANCIERS	-	-
• OPÉRATIONS TEMPORAIRES SUR TITRES FINANCIERS		
Dettes représentatives de titres financiers donnés en pension	-	-
Dettes représentatives de titres financiers empruntés	-	-
Autres opérations temporaires	-	-
• CONTRATS FINANCIERS		
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé	-	-
Autres opérations	-	-
Dettes	168 853,50	169 779,86
Opérations de change à terme de devises	-	-
Autres	168 853,50	169 779,86
Comptes financiers	8 018,10	16 555,09
Concours bancaires courants	8 018,10	16 555,09
Emprunts	-	-
Total du passif	169 733 104,60	172 496 594,97

HORS-bilan

30.09.2021

30.09.2020

Devise	EUR	EUR
Opérations de couverture		
• Engagements sur marchés réglementés ou assimilés		
- Marché à terme ferme (Futures)	-	-
- Marché à terme conditionnel (Options)	-	-
- Dérivés de crédit	-	-
- Swaps	-	-
- Contracts for Differences (CFD)	-	-
• Engagements de gré à gré		
- Marché à terme ferme (Futures)	-	-
- Marché à terme conditionnel (Options)	-	-
- Dérivés de crédit	-	-
- Swaps	-	-
- Contracts for Differences (CFD)	-	-
• Autres engagements		
- Marché à terme ferme (Futures)	-	-
- Marché à terme conditionnel (Options)	-	-
- Dérivés de crédit	-	-
- Swaps	-	-
- Contracts for Differences (CFD)	-	-
Autres opérations		
• Engagements sur marchés réglementés ou assimilés		
- Marché à terme ferme (Futures)	-	-
- Marché à terme conditionnel (Options)	-	-
- Dérivés de crédit	-	-
- Swaps	-	-
- Contracts for Differences (CFD)	-	-
• Engagements de gré à gré		
- Marché à terme ferme (Futures)	-	-
- Marché à terme conditionnel (Options)	-	-
- Dérivés de crédit	-	-
- Swaps	-	-
- Contracts for Differences (CFD)	-	-
• Autres engagements		
- Marché à terme ferme (Futures)	-	-
- Marché à terme conditionnel (Options)	-	-
- Dérivés de crédit	-	-
- Swaps	-	-
- Contracts for Differences (CFD)	-	-

COMPTE de résultat

	30.09.2021	30.09.2020
Devise	EUR	EUR
Produits sur opérations financières		
• Produits sur dépôts et sur comptes financiers	8,81	-
• Produits sur actions et valeurs assimilées	4 873 825,70	6 897 348,44
• Produits sur obligations et valeurs assimilées	-	-
• Produits sur titres de créances	-	-
• Produits sur acquisitions et cessions temporaires de titres financiers	-	-
• Produits sur contrats financiers	-	-
• Autres produits financiers	-	-
Total (I)	4 873 834,51	6 897 348,44
Charges sur opérations financières		
• Charges sur acquisitions et cessions temporaires de titres financiers	-	-
• Charges sur contrats financiers	-	-
• Charges sur dettes financières	-1 313,19	-1 167,67
• Autres charges financières	-1 210,22	-1 873,09
Total (II)	-2 523,41	-3 040,76
Résultat sur opérations financières (I - II)	4 871 311,10	6 894 307,68
Autres produits (III)	-	-
Frais de gestion et dotations aux amortissements (IV)	-2 012 039,69	-2 535 055,31
Résultat net de l'exercice (L.214-17-1) (I - II + III - IV)	2 859 271,41	4 359 252,37
Régularisation des revenus de l'exercice (V)	-96 915,85	-189 095,16
Acomptes sur résultat versés au titre de l'exercice (VI)	-	-
Résultat (I - II + III - IV +/- V - VI) :	2 762 355,56	4 170 157,21

1 règles & méthodes comptables

Les comptes annuels sont présentés sous la forme prévue par le règlement ANC n° 2014-01, modifié.

Les comptes ont été établis par la Société de gestion sur la base des éléments disponibles dans un contexte évolutif de crise liée au Covid-19.

Règles d'évaluation des actifs

Les sources d'information retenues pour l'évaluation courante des instruments financiers et valeurs négociés sur un marché réglementé sont par ordre de priorité : IBOXX, BGN ou ICMA ou à défaut, toute autre source d'information publique. Les cours sont extraits en début de matinée du jour ouvré suivant la date de valorisation selon la méthodologie suivante :

Les instruments financiers et valeurs négociés sur un marché réglementé sont évalués selon les règles suivantes :

=> *Instruments financiers cotés*

Les instruments financiers cotés sont évalués au cours de clôture du jour ou au dernier cours connu lors de la récupération des cours en début de matinée le jour ouvré suivant (source : valorisation sur la base d'une hiérarchie de contributeurs donnée par la SGP). Toutefois, les instruments cotant sur des marchés en continu sont évalués au cours de compensation du jour. Les positions ouvertes sur marchés à terme sont évaluées sur la base des cours de compensation du jour (source : chambre de compensation).

Toutefois, les instruments qui ne font pas l'objet d'échanges réguliers et/ou pour des volumes significatifs pourront être évalués sur base de la moyenne des contributions (cours demandés) recueillies auprès des sources d'information spécifiées ci-dessus.

=> *OPC et fonds d'investissement non cotés*

Sur base de la dernière valeur liquidative fournie par les bases de données financières citées ci-dessus ou à défaut par tout moyen. Cependant, pour la valorisation des OPC dont la valorisation dépend d'Aviva Investors France, la valeur liquidative retenue sera celle du jour de valorisation.

=> *Titres de créance négociables*

Les titres de créance négociables (TCN) dont la durée de vie résiduelle lors de leur acquisition est supérieure à trois mois sont évalués jusqu'à leur échéance au taux de marché, majoré, le cas échéant, d'un écart représentatif des caractéristiques intrinsèques de l'émetteur du titre (source ou taux de marché utilisé : valorisateur sur la base de données de marché).

Les titres de créance négociables (TCN) dont la durée de vie résiduelle lors de leur acquisition est inférieure à trois mois sont évalués selon les principes de la méthode « simplificatrice », en linéarisant, sur la durée de vie restant à courir, la différence entre leur valeur d'acquisition et leur valeur de remboursement.

Les instruments financiers non négociés sur un marché réglementé sont évalués selon les règles suivantes :

Ces instruments sont évalués à leur valeur probable de négociation déterminée à partir d'éléments tels que : valeur d'expertise, transactions significatives, rentabilité, actif net, taux de marché et caractéristiques intrinsèques de l'émetteur ou tout élément prévisionnel.

Les contrats sont évalués selon les méthodes suivantes :

Les contrats sont évalués à leur valeur de marché compte tenu des conditions des contrats d'origine. Toutefois, les contrats d'échange de taux d'intérêt (swaps) dont la durée de vie lors de leur mise en place est inférieure à trois mois sont évalués selon les principes de la méthode « simplificatrice » consistant dans l'évaluation du différentiel d'intérêts sur la période courue.

Les dépôts, autres avoirs créances ou dettes sont évalués selon les méthodes suivantes :

La valeur des espèces détenues en compte, des créances en cours et des dépenses payées d'avance ou à payer est constituée par leur valeur nominale convertie, le cas échéant, dans la devise de comptabilisation au cours du jour de valorisation.

Les instruments financiers dont le cours n'a pas été constaté le jour de l'évaluation ou dont le cours a été corrigé sont évalués à leur valeur probable de négociation sous la responsabilité de

la société de gestion. Ces évaluations et leur justification sont communiquées au commissaire aux comptes à l'occasion de ses contrôles.

Méthode de comptabilisation

Comptabilisation des frais de transaction :

Les frais de transaction sont comptabilisés suivant la méthode des frais exclus.

Comptabilisation des revenus des valeurs à revenus fixes :

Les coupons des produits à revenus fixes sont comptabilisés suivant la méthode des intérêts encaissés.

Méthode d'évaluation des engagements hors-bilan

Les opérations de hors-bilan sont évaluées à la valeur d'engagement.

La valeur d'engagement pour les contrats à terme fermes est égale au cours (en devise de l'OPCVM) multiplié par le nombre de contrats multiplié par le nominal.

La valeur d'engagement pour les opérations conditionnelles est égale au cours du titre sous-jacent (en devise de l'OPCVM) multiplié par le nombre de contrats multiplié par le delta multiplié par le nominal du sous-jacent.

La valeur d'engagement pour les contrats d'échange est égale au montant nominal du contrat (en devise de l'OPCVM).

Frais administratifs externes et frais de gestion financière

Ces frais recouvrent tous les frais facturés directement à l'OPCVM, à l'exception des frais de transaction. Les frais de transaction incluent les frais d'intermédiation (courtages, impôts de bourse, etc.) et la commission de mouvement, le cas échéant, qui peut être perçue notamment par le dépositaire et la société de gestion.

Aux Frais administratifs externes et frais de gestion financière peuvent s'ajouter :

- des commissions de surperformance rémunérant la société de gestion dès lors que l'OPCVM a dépassé ses objectifs, qui sont donc facturées à l'OPCVM.
- des commissions de mouvement facturées à l'OPCVM.
- les coûts/frais opérationnels directs ou indirects découlant des techniques de gestion efficace de portefeuille.

Pour plus de précision sur les frais effectivement facturés à l'OPCVM, se reporter au document d'informations clés pour l'investisseur.

Frais facturés à l'OPCVM		Assiette	Taux barème
Frais de gestion financière et frais administratifs externes à la société de gestion	Action A	Actif net hors OPC	1,19% TTC maximum
	Action B		1,80% TTC maximum
Frais indirects maximum (commissions et frais de gestion financière)	Action A	Actif net	Non significatif ⁽¹⁾
	Action B		
Commissions de mouvement	Action A	Prélèvement sur chaque transaction	de 2,40 à 36 euros TTC (selon le pays)
	Action B		
Commission de surperformance	Action A	Néant	Néant
	Action B		

(1) L'OPCVM pouvant être investi jusqu'à 10% en parts ou actions d'OPC, des frais indirects pourront être prélevés.

Ces frais sont inclus dans le pourcentage de frais courants prélevés sur un exercice, présenté dans le document d'information clé pour l'investisseur.

En application du décret n°2015-421 du 14 avril 2015, la contribution due à l'AMF au titre de la SICAV n'est pas prise en compte dans le plafonnement des frais de gestion financière et frais administratifs externes à la Société de Gestion tels que mentionnés ci-dessus ; ladite contribution est partie intégrante des frais courants de la SICAV.

Devise de comptabilité

Le Fonds a adopté l'euro comme devise de référence de la comptabilité.

Indication des changements soumis à l'information particulière des porteurs

- Changements intervenus :

22/01/2021: Changement conservateur / centralisateur (de BPSS vers SGSS) ;

11/02/2021 : Mise à jour Perfs + frais ;

10/03/2021 : SFDR.

- Changement à intervenir : Néant.

Indication et justification des changements d'estimation et de modalités d'application

Néant.

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

Néant.

Indication des droits et conditions attachés à chaque catégorie d'actions

- Pour la classe d'actions A : capitalisation et/ou distribution.

- Pour la classe d'actions B : capitalisation.


2 évolutionactif net

Devise	30.09.2021	30.09.2020
	EUR	EUR
Actif net en début d'exercice	172 310 260,02	257 554 785,31
Souscriptions (y compris la commission de souscription acquise à l'Opc)	9 545 926,12	17 402 743,84
Rachats (sous déduction de la commission de rachat acquise à l'Opc)	-43 332 228,90	-54 183 357,40
Plus-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	6 697 861,18	13 940 902,51
Moins-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	-9 129 197,51	-9 733 619,37
Plus-values réalisées sur contrats financiers	-	-
Moins-values réalisées sur contrats financiers	-	-
Frais de transaction	-22 874,75	-48 649,63
Différences de change	-	184 922,52
Variations de la différence d'estimation des dépôts et instruments financiers :	34 289 044,58	-47 663 879,25
- <i>Différence d'estimation exercice N</i>	24 048 005,75	-10 241 038,83
- <i>Différence d'estimation exercice N-1</i>	-10 241 038,83	37 422 840,42
Variations de la différence d'estimation des contrats financiers :	-	-
- <i>Différence d'estimation exercice N</i>	-	-
- <i>Différence d'estimation exercice N-1</i>	-	-
Distribution de l'exercice antérieur sur plus et moins-values nettes	-	-
Distribution de l'exercice antérieur sur résultat	-3 661 829,15	-9 502 840,88
Résultat net de l'exercice avant compte de régularisation	2 859 271,41	4 359 252,37
Acompte(s) versé(s) au cours de l'exercice sur plus et moins-values nettes	-	-
Acompte(s) versé(s) au cours de l'exercice sur résultat	-	-
Autres éléments	-	-
Actif net en fin d'exercice	169 556 233,00	172 310 260,02

3 compléments d'information

3.1. Instruments financiers : ventilation par nature juridique ou économique d'instrument

3.1.1. Ventilation du poste "Obligations et valeurs assimilées" par nature d'instrument

	Négociées sur un marché réglementé ou assimilé	Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé
Obligations indexées	-	-
Obligations convertibles	-	-
Obligations à taux fixe	-	-
Obligations à taux variable	-	-
Obligations zéro coupons	-	-
Titres participatifs	-	-
Autres instruments	-	-

3.1.2. Ventilation du poste "Titres de créances" par nature juridique ou économique d'instrument

	Négociées sur un marché réglementé ou assimilé	Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé
Bons du Trésor	-	-
Titres de créances à court terme (NEU CP) émis par des émetteurs non financiers	-	-
Titres de créances à court terme (NEU CP) émis par des émetteurs bancaires	-	-
Titres de créances à moyen terme NEU MTN	-	-
Autres instruments	-	-

3.1.3. Ventilation du poste "Opérations de cession sur instruments financiers" par nature d'instrument

	Titres reçus en pension cédés	Titres empruntés cédés	Titres acquis à réméré cédés	Ventes à découvert
Actions	-	-	-	-
Obligations	-	-	-	-
Titres de créances	-	-	-	-
Autres instruments	-	-	-	-

3.1.4. Ventilation des rubriques de hors-bilan par type de marché (notamment taux, actions)

	Taux	Actions	Change	Autres
Opérations de couverture				
Engagements sur les marchés réglementés ou assimilés	-	-	-	-
Engagements de gré à gré	-	-	-	-
Autres engagements	-	-	-	-
Autres opérations				
Engagements sur les marchés réglementés ou assimilés	-	-	-	-
Engagements de gré à gré	-	-	-	-
Autres engagements	-	-	-	-

3.2. Ventilation par nature de taux des postes d'actif, de passif et de hors-bilan

	Taux fixe	Taux variables	Taux révisable	Autres
Actif				
Dépôts	-	-	-	-
Obligations et valeurs assimilées	-	-	-	-
Titres de créances	-	-	-	-
Opérations temporaires sur titres financiers	-	-	-	-
Comptes financiers	-	-	-	-
Passif				
Opérations temporaires sur titres financiers	-	-	-	-
Comptes financiers	-	-	-	8 018,10
Hors-bilan				
Opérations de couverture	-	-	-	-
Autres opérations	-	-	-	-

3.3. Ventilation par maturité résiduelle des postes d'actif, de passif et de hors-bilan

	0 - 3 mois	3 mois - 1 an	1 - 3 ans	3 - 5 ans	> 5 ans
Actif					
Dépôts	-	-	-	-	-
Obligations et valeurs assimilées	-	-	-	-	-
Titres de créances	-	-	-	-	-
Opérations temporaires sur titres financiers	-	-	-	-	-
Comptes financiers	-	-	-	-	-
Passif					
Opérations temporaires sur titres financiers	-	-	-	-	-
Comptes financiers	8 018,10	-	-	-	-
Hors-bilan					
Opérations de couverture	-	-	-	-	-
Autres opérations	-	-	-	-	-

3.4. Ventilation par devise de cotation ou d'évaluation des postes d'actif, de passif et de hors-bilan

Cette ventilation est donnée pour les principales devises de cotation ou d'évaluation, à l'exception de la devise de tenue de la comptabilité.

Par devise principale	-	-	-	Autres devises
Actif				
Dépôts	-	-	-	-
Actions et valeurs assimilées	-	-	-	-
Obligations et valeurs assimilées	-	-	-	-
Titres de créances	-	-	-	-
OPC	-	-	-	-
Opérations temporaires sur titres financiers	-	-	-	-
Créances	-	-	-	-
Comptes financiers	-	-	-	-
Autres actifs	-	-	-	-
Passif				
Opé. de cession sur inst. financiers	-	-	-	-
Opérations temporaires sur titres financiers	-	-	-	-
Dettes	-	-	-	-
Comptes financiers	-	-	-	-
Hors-bilan				
Opérations de couverture	-	-	-	-
Autres opérations	-	-	-	-

3.5. Créances et Dettes : ventilation par nature

Détail des éléments constitutifs des postes "autres créances" et "autres dettes", notamment ventilation des opérations de change à terme par nature d'opération (achat/vente).

Créances		55 453,34
Opérations de change à terme de devises :		
Achats à terme de devises		-
Montant total négocié des Ventes à terme de devises		-
Autres Créances :		
Coupons à recevoir		55 453,34
-		-
-		-
-		-
-		-
Autres opérations		-
Dettes		168 853,50
Opérations de change à terme de devises :		
Ventes à terme de devises		-
Montant total négocié des Achats à terme de devises		-
Autres Dettes :		
Frais provisionnés		168 016,00
Débiteurs et créiteurs divers		837,50
-		-
-		-
-		-
Autres opérations		-

3.6. Capitaux propres

Catégorie d'action émise / rachetée pendant l'exercice :	Souscriptions		Rachats	
	Nombre d'actions	Montant	Nombre d'actions	Montant
Action A / FR0000095465	31 182	9 530 830,13	144 022	43 288 471,75
Action B / FR0013229895	151	15 095,99	438	43 757,15
Commission de souscription / rachat par catégorie d'action :		Montant		Montant
Action A / FR0000095465		4 065,45		-
Action B / FR0013229895		-		-
Rétrocessions par catégorie d'action :		Montant		Montant
Action A / FR0000095465		4 065,45		-
Action B / FR0013229895		-		-
Commissions acquises à l'Opc par catégorie d'action :		Montant		Montant
Action A / FR0000095465		-		-
Action B / FR0013229895		-		-

3.7. Frais de gestion

Frais de fonctionnement et de gestion (frais fixes) en % de l'actif net moyen %

Catégorie d'action :	
Action A / FR0000095465	1,17
Action B / FR0013229895	1,78

Commission de surperformance (frais variables) : montant des frais de l'exercice **Montant**

Catégorie d'action :	
Action A / FR0000095465	-
Action B / FR0013229895	-
Rétrocession de frais de gestion :	
- Montant des frais rétrocédés à l'Opc	-
- Ventilation par Opc "cible" :	
- Opc 1	-
- Opc 2	-
- Opc 3	-
- Opc 4	-

3.8. Engagements reçus et donnés

3.8.1. Description des garanties reçues par l'Opc avec mention des garanties de capitalnéant

3.8.2. Description des autres engagements reçus et/ou donnésnéant

3.9. Autres informations

3.9.1. Valeur actuelle des instruments financiers faisant l'objet d'une acquisition temporaire :

- Instruments financiers reçus en pension (livrée) -

- Autres opérations temporaires -

3.9.2. Valeur actuelle des instruments financiers constitutifs de dépôts de garantie :

Instruments financiers reçus en garantie et non inscrits au bilan :

- actions -

- obligations -

- titres de créances -

- autres instruments financiers -

Instruments financiers donnés en garantie et maintenus dans leur poste d'origine :

- actions -

- obligations -

- titres de créances -

- autres instruments financiers -

3.9.3. Instruments financiers détenus en portefeuille émis par les entités liées à la société de gestion (fonds) ou aux gestionnaires financiers (Sicav) et opc gérés par ces entités :

- opc **4 599 988,53**

- autres instruments financiers -

3.10. Tableau d'affectation du résultat *(En devise de comptabilité de l'Opc)*

Acomptes versés au titre de l'exercice

Date	Catégorie d'action	Montant global	Montant unitaire	Crédit d'impôt totaux	Crédit d'impôt unitaire
-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-

	30.09.2021	30.09.2020
Affectation du résultat	EUR	EUR
Sommes restant à affecter		
Report à nouveau	3 249,10	1 865,90
Résultat	2 762 355,56	4 170 157,21
Total	2 765 604,66	4 172 023,11

Action A / FR0000095465	30.09.2021	30.09.2020
Devise	EUR	EUR
Affectation		
Distribution	2 762 624,62	4 165 154,35
Report à nouveau de l'exercice	1 161,67	3 962,00
Capitalisation	-	-
Total	2 763 786,29	4 169 116,35
Information relative aux actions ouvrant droit à distribution		
Nombre d'actions	513 499	626 339
Distribution unitaire	5,38	6,65
Crédits d'impôt attaché à la distribution du résultat	-	-

Action B / FR0013229895	30.09.2021	30.09.2020
Devise	EUR	EUR
Affectation		
Distribution	-	-
Report à nouveau de l'exercice	-	-
Capitalisation	1 818,37	2 906,76
Total	1 818,37	2 906,76
Information relative aux actions ouvrant droit à distribution		
Nombre d'actions	-	-
Distribution unitaire	-	-
Crédits d'impôt attaché à la distribution du résultat	-	-

3.11. Tableau d'affectation des sommes distribuables afférentes aux plus et moins-values nettes

(En devise de comptabilité de l'Opc)

Acomptes sur plus et moins-values nettes versés au titre de l'exercice

Date	Montant global	Montant unitaire
-	-	-
-	-	-
-	-	-
-	-	-

	30.09.2021	30.09.2020
Affectation des plus et moins-values nettes	EUR	EUR
Sommes restant à affecter		
Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées	9 462 999,45	7 994 888,70
Plus et moins-values nettes de l'exercice	-2 299 267,28	3 551 047,06
Acomptes versés sur plus et moins-values nettes de l'exercice	-	-
Total	7 163 732,17	11 545 935,76

Action A / FR0000095465	30.09.2021	30.09.2020
Devise	EUR	EUR
Affectation		
Distribution	-	-
Plus et moins-values nettes non distribuées	7 166 087,76	11 545 935,76
Capitalisation	-	-
Total	7 166 087,76	11 545 935,76
Information relative aux actions ouvrant droit à distribution		
Nombre d'actions	-	-
Distribution unitaire	-	-

Action B / FR0013229895	30.09.2021	30.09.2020
Devise	EUR	EUR
Affectation		
Distribution	-	-
Plus et moins-values nettes non distribuées	-	-
Capitalisation	-2 355,59	3 469,10
Total	-2 355,59	3 469,10
Information relative aux actions ouvrant droit à distribution		
Nombre d'actions	-	-
Distribution unitaire	-	-

3.12. Tableau des résultats et autres éléments caractéristiques de la Sicav au cours des 5 derniers exercices

Date de création de la Sicav : 20 juin 1973.

Devise					
EUR	30.09.2021	30.09.2020	30.09.2019	28.09.2018	29.09.2017
Actif net	169 556 233,00	172 310 260,02	257 554 785,31	297 658 733,51	294 785 528,13

Action A / FR0000095465	Devise de l'action et de la valeur liquidative : EUR				
	30.09.2021	30.09.2020	30.09.2019	28.09.2018	29.09.2017
Nombre d'actions en circulation	513 499	626 339	749 242	883 411	863 657
Valeur liquidative	329,86	274,84	343,58	336,77	341,16
Distribution unitaire sur plus et moins-values nettes (y compris acomptes)	-	-	-	-	-
Distribution unitaire (y compris acomptes)*	5,38	6,65	12,92	8,45	7,93
Crédit d'impôt unitaire transféré aux porteurs (personne physique) ⁽¹⁾	-	-	-	-	-
Capitalisation unitaire*	-	-	-	4,60	8,97

* Les montants de la distribution unitaire, de la capitalisation unitaire et des crédits d'impôt sont indiqués en devise de comptabilité de l'Opc. La capitalisation unitaire correspond à la somme du résultat et des plus et moins-values nettes sur le nombre de parts en circulation. Cette méthode de calcul est appliquée depuis le 1er janvier 2013.

⁽¹⁾ En application de l'Instruction Fiscale du 4 mars 1993 de la Direction Générale des Impôts, le crédit d'impôt unitaire est déterminé le jour du détachement du dividende par répartition du montant global des crédits d'impôt entre les actions en circulation à cette date.

Action B / FR0013229895	Devise de l'action et de la valeur liquidative : EUR				
	30.09.2021	30.09.2020	30.09.2019	28.09.2018	29.09.2017
Nombre d'actions en circulation	1 602	1 889	1 218	1 424	1 332
Valeur liquidative	107,34	88,02	106,69	102,32	101,89
Distribution unitaire sur plus et moins-values nettes (y compris acomptes)	-	-	-	-	-
Distribution unitaire (y compris acomptes)*	-	-	-	-	-
Crédit d'impôt unitaire transféré aux porteurs (personne physique) ⁽¹⁾	-	-	-	-	-
Capitalisation unitaire*	-0,33	3,37	7,38	3,35	0,55

* Les montants de la distribution unitaire, de la capitalisation unitaire et des crédits d'impôt sont indiqués en devise de comptabilité de l'Opc. La capitalisation unitaire correspond à la somme du résultat et des plus et moins-values nettes sur le nombre de parts en circulation. Cette méthode de calcul est appliquée depuis le 1er janvier 2013.

⁽¹⁾ En application de l'Instruction Fiscale du 4 mars 1993 de la Direction Générale des Impôts, le crédit d'impôt unitaire est déterminé le jour du détachement du dividende par répartition du montant global des crédits d'impôt entre les actions en circulation à cette date.

4 inventaire au 30.09.2021

Code valeur	Libellé valeur	Statut Valeur	Quantité	Valeur boursière	Devise de cotation	% Actif net
<i>Valeurs mobilières</i>						
<i>Action</i>						
LU1250154413	ADLER GROUP SA	PROPRE	154 350,00	2 268 945,00	EUR	1,34
BE0003851681	AEDIFICA REIT	PROPRE	53 103,00	5 724 503,40	EUR	3,38
DE000A0LD2U1	ALSTRIA OFFICE REIT AG	PROPRE	481 104,00	7 558 143,84	EUR	4,46
FR0000033219	ALTAREA REIT	PROPRE	20 545,00	3 841 915,00	EUR	2,27
FR0014005AL0	ANTIN INFRASTRUCTURE PARTNERS	PROPRE	16 228,00	472 234,80	EUR	0,28
FR0010481960	ARGAN RAIT	PROPRE	67 883,00	7 263 481,00	EUR	4,28
LU1673108939	AROUNDTOWN REIT	PROPRE	751 239,00	4 484 896,83	EUR	2,65
BE0003678894	BEFIMMO SCA SICAFI REIT	PROPRE	34 459,00	1 194 004,35	EUR	0,70
AT0000641352	CA IMMOBILIEN ANLAGEN REIT	PROPRE	120 993,00	4 416 244,50	EUR	2,60
FR0010828137	CARMILA ACT SAS REIT	PROPRE	138 646,00	1 794 079,24	EUR	1,06
FI4000369947	CITYCON OYJ	PROPRE	243 091,00	1 684 620,63	EUR	0,99
BE0003593044	COFINIMMO SICAFI REIT	PROPRE	28 493,00	3 732 583,00	EUR	2,20
FR0000064578	COVIVIO SA REIT	PROPRE	107 109,00	7 799 677,38	EUR	4,60
DE000A0HN5C6	DEUTSCHE WOHNEN AG REIT	PROPRE	334 037,00	17 677 238,04	EUR	10,43
NL0015000K93	EUROCOMMERCIAL PROPERTIES NV REIT	PROPRE	122 505,00	2 259 482,22	EUR	1,33
FR0010341032	FONCIERE INEA	PROPRE	80 143,00	3 438 134,70	EUR	2,03
FR0010040865	GECINA ACT	PROPRE	81 414,00	9 488 801,70	EUR	5,60
LU0775917882	GRAND CITY PROPERTIES S.A.	PROPRE	103 048,00	2 219 653,92	EUR	1,31
FR0004159473	HEXAOM SA	PROPRE	56 362,00	2 558 834,80	EUR	1,51
FR0000035081	ICADE REIT	PROPRE	80 617,00	5 469 863,45	EUR	3,23
FR0000033243	IMMOBILIERE DASSAULT SA	PROPRE	62 381,00	3 979 907,80	EUR	2,35
ES0139140174	INMOBILIARIA COLONIAL SA	PROPRE	741 290,00	6 212 010,20	EUR	3,66
DE000A2NBX80	INSTONE REAL ESTATE GROUP AG	PROPRE	201 094,00	4 956 967,10	EUR	2,92
FR0004007813	KAUFMAN & BROAD	PROPRE	39 670,00	1 430 103,50	EUR	0,84
FR0000121964	KLEPIERRE REITS	PROPRE	311 293,00	6 051 535,92	EUR	3,57

AVIVA VALEURS IMMOBILIÈRES

Code valeur	Libellé valeur	Statut Valeur	Quantité	Valeur boursière	Devise de cotation	% Actif net
FR0010386334	KORIAN SA	PROPRE	64 163,00	1 942 855,64	EUR	1,15
DE000LEG1110	LEG IMMOBILIEN SE	PROPRE	57 469,00	7 022 711,80	EUR	4,14
ES0105025003	MERLIN PROPERTIES REIT	PROPRE	636 173,00	5 644 126,86	EUR	3,33
FR0010112524	NEXITY REIT	PROPRE	59 689,00	2 459 186,80	EUR	1,45
FR0011027135	PATRIMOINE ET COMMERCE REGROUP	PROPRE	72 803,00	1 241 291,15	EUR	0,73
FR0004016699	SMTPC	PROPRE	18 392,00	410 141,60	EUR	0,24
FR0013326246	UNIBAIL RODAMCO SE REITS	PROPRE	69 653,00	4 431 323,86	EUR	2,61
BE0003878957	VGP SA	PROPRE	20 277,00	4 027 012,20	EUR	2,38
DE000A1ML7J1	VONOVIA SE NAMEN AKT REIT	PROPRE	302 420,00	15 695 598,00	EUR	9,26
BE0974288202	XIOR STUDENT HOUSING NV REIT	PROPRE	86 678,00	4 225 552,50	EUR	2,49
Total Action				165 077 662,73		97,36
O.P.C.V.M.						
FR0010510479	AVIVA MONETAIRE ISR CT PART D FCP	PROPRE	471,00	4 599 988,53	EUR	2,71
Total O.P.C.V.M.				4 599 988,53		2,71
Total Valeurs mobilières				169 677 651,26		100,07
Liquidités						
AUTRES						
	PROV COM MVTS EUR	PROPRE	-837,50	-837,50	EUR	-0,00
Total AUTRES				-837,50		-0,00
BANQUE OU ATTENTE						
	BANQUE EUR SGP	PROPRE	-8 018,10	-8 018,10	EUR	-0,00
Total BANQUE OU ATTENTE				-8 018,10		-0,00
FRAIS DE GESTION						
	PRCOMGESTFIN	PROPRE	-167 758,95	-167 758,95	EUR	-0,10
	PRCOMGESTFIN	PROPRE	-257,05	-257,05	EUR	-0,00
Total FRAIS DE GESTION				-168 016,00		-0,10
Total Liquidités				-176 871,60		-0,10
Coupons						
Action						
BE0003851681	AEDIFICA REIT	ACHLIG	53 103,00	55 453,34	EUR	0,03
Total Action				55 453,34		0,03
Total Coupons				55 453,34		0,03
Total AVIVA VALEURS IMMOBILIERES				169 556 233,00		100,00

résolutions

Assemblée Générale Ordinaire du 27 janvier 2022

Première résolution

Approbation des comptes de l'exercice

L'Assemblée générale, après avoir entendu la lecture du rapport de gestion du Conseil d'Administration et du Commissaire aux comptes approuve lesdits rapports et comptes de l'exercice clos le 30 septembre 2021.

Deuxième résolution

Convention visée par l'article L.225-38 du code de commerce

L'Assemblée générale prend acte de ce qu'aucune convention visée par l'article L.225-38 du Code de commerce n'a été conclue au cours de l'exercice écoulé.

Troisième résolution

Rémunérations allouées

L'Assemblée générale décide de ne pas allouer de rémunération au Conseil d'administration pour l'exercice 2020-2021.

Quatrième résolution

Affectation des sommes distribuables de l'exercice

De l'examen des comptes, il ressort un Résultat net de l'exercice clos fin septembre 2021 de 2 859 271,41 €.

A ce résultat, s'ajoutent ou se retranchent les éléments suivants :

- Régularisation des revenus de l'exercice	- 96 915,85 €
- Report à nouveau de l'exercice précédent	3 249,10 €
Compte tenu de ces éléments, le résultat à affecter s'élève à :	2 765 604,66 €

Par ailleurs, il est précisé que, en raison :

- de la capitalisation des plus-values nettes antérieures non distribuées et enregistrées au titre de l'exercice précédent pour un montant de : 9 462 999,45 €
- du montant de plus-values enregistrées sur l'exercice de : - 2 299 267,28 €

Le montant total des plus-values distribuables au titre de l'exercice sous revue s'élève à : 7 163 732,17 €

L'Assemblée générale approuve l'affectation des sommes distribuables telle que proposée par le Conseil d'administration conformément à l'article 27 des Statuts « Affectation des sommes distribuables ».

Elle décide en conséquence :

- la distribution à titre de dividende, pour l'action A, de la somme de :	2 762 624,62 €
- L'inscription au Compte Report à nouveau de l'exercice de la somme de :	1 161,67 €
- la capitalisation, pour l'action B, de la somme de :	818,37 €
- le report des plus-values distribuables au titre de l'exercice, pour l'action A, de la somme de :	7 166 087,76 €
- la capitalisation des plus-values distribuables au titre de l'exercice, pour l'action B, de la somme de :	-2 355,59 €

Sur la base de cette répartition, le dividende net par action est donc arrêté à 5,38 €

Le dividende se décompose comme suit :

Revenus Actions éligibles à abattement avec acompte obligatoire dont :	5,38 €
Revenus Actions France	0,23 €
Revenus Actions Etrangères avec convention	5,15 €
Revenus Obligations et autres Titres de Créance ouvrant droit à option de prélèvement	0,00 €
Autres revenus dont :	
au titre des plus-values	0,00 €

L'Assemblée Générale, constate qu'un acompte de 5,38 euros par action A, représentant l'intégralité du revenu distribué au titre de l'exercice clos, a été mis en paiement le 11 décembre 2021, sur décision du Conseil d'Administration réuni le 22 novembre 2021.

L'Assemblée générale donne expressément acte au Conseil d'Administration de ce que conformément aux dispositions de l'article 243 bis du Code Général des Impôts, il lui a été rappelé que les dividendes versés au cours des trois derniers exercices sont les suivants :

En euros	Dividende net au titre du résultat net	Revenu éligible à l'abattement	Revenu non éligible à l'abattement
2017-2018	8,45	-	8,45
2018-2019	12,92	-	12,92
2019-2020	6,65	6,65	-

Cinquième résolution

Renouvellement du mandat d'un Administrateur

L'Assemblée Générale constatant que le mandat d'Administrateur de Monsieur Frédéric TASSIN vient à échéance à l'issue de la présente Assemblée, décide de le renouveler pour une durée de six exercices qui viendra à expiration à l'issue de l'Assemblée Générale qui statuera sur les comptes de l'exercice clos à fin septembre 2027.

Sixième résolution

Pouvoirs

L'Assemblée générale donne tous pouvoirs au porteur d'une copie ou d'un extrait des différents documents soumis à la présente assemblée et du procès-verbal de celle-ci pour l'accomplissement des formalités légales.