

Résultats annuels 2022 : Progression des performances opérationnelles et financières récurrentes confirmant la solidité de la stratégie d'investissement

Jérôme Descamps, Président de Selectirente Gestion, gérante de Selectirente, a déclaré :

« Tout au long de l'exercice 2022, SELECTIRENTE a confirmé la pertinence de sa stratégie d'investissement dynamique et rigoureuse et affiche ainsi des performances opérationnelles et financières solides. Dans un contexte économique dégradé et toujours incertain, la Société s'est employée à consolider sa structure financière tout en poursuivant une activité locative dynamique. SELECTIRENTE a renforcé sa présence dans les grandes métropoles françaises, à Paris comme en 1^{ère} couronne de la région parisienne, et entend cette année encore poursuivre sa sélection rigoureuse d'opportunités de développement pour créer de la valeur sur le long terme ».

Résultats récurrents en progression :

- Résultat récurrent EPRA à 19,5 M€ (contre 16,8 M€ en 2021, +16%)
- Cashflow net courant à 18,0 M€ (contre 15,5 M€ en 2021, +16%)
- Résultat net IFRS en baisse à 13,4 M€ (contre 17,1 M€ en 2021)

Investissements et arbitrages :

- Acquisitions : 106,1 M€
- Cessions : 11,0 M€ générant une plus-value distribuable de 5,1 M€

Performances opérationnelles :

- Loyers en progression de +25% à 28,1 M€ (+3,7% à périmètre constant)
- Taux d'occupation financier moyen 2022 de plus de 96%
- Taux de recouvrement des loyers 2022 de 93,7% à fin 2022 (et de 96,2% à date)

Patrimoine et valorisation :

- Valorisation du patrimoine : 604 M€ fin 2022 (contre 510 M€ fin 2021)
- 59% des actifs situés dans Paris intra-muros et 12% en 1^{ère} couronne de la région parisienne
- Valeurs d'expertise au 31 décembre 2022 : +0,8% à périmètre constant
- ANR NDV en normes EPRA : 93,11 €/action (contre 88,71 €/action au 31 décembre 2021 +5% et 89,11 €/action au 30 juin 2022 +4,5%)



Structure financière

- Ratio d'endettement LTV EPRA : 38,9%
- Trésorerie : 20,4 M€ à fin 2022
- Financements bancaires non tirés : 45 M€
- Coût moyen de la dette : 2,0%
- Part des dettes à taux fixe et de celles à taux variables couvertes : 100% à date

Evénements post clôture et dividendes :

- Evolution des pratiques ESG ⁽¹⁾ :
 - **SELECTIRENTE a dévoilé le 25 janvier 2023 ses Engagements de développement durable et détaillé ses objectifs sur les trois piliers environnementaux, sociaux et de gouvernance. Ce document engageant constitue la pierre angulaire de sa gestion responsable et durable et concerne toutes ses parties prenantes. Des critères Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance sont ainsi intégrés dans la politique d'investissement et de gestion de la Société, de la sélection des actifs à leur valorisation sur le long terme, ainsi que dans leur suivi au quotidien.**
 - **Grâce à son activité, SELECTIRENTE se met au service des populations citadines et urbaines, favorisant le dynamisme économique des centres-villes à travers son impact sur le développement de commerces de proximité opérant dans des secteurs d'activité très diversifiés (beauté, santé, loisir, alimentation, équipement de la maison et de la personne, restauration, services...). Avec un patrimoine majoritairement situé en centre-ville, la Société limite ainsi les émissions de gaz à effet de serre liées aux déplacements des visiteurs de ses commerces.**
- **Poursuite des arbitrages depuis le 1^{er} janvier 2023 avec une cession signée de 1,1 M€ et des engagements de vendre de près de 4 M€ à date**
- **Compte tenu de ces bons résultats, proposition de dividende de 3,80 € /action, soit une augmentation de 5,6 % par rapport à celui versé en 2022, soumise à l'approbation de l'Assemblée Générale des actionnaires du 2 juin 2023**

Le Conseil de Surveillance de SELECTIRENTE, réuni le 15 février 2023 sous la Présidence de Monsieur Pierre Vaquier, a examiné les comptes sociaux et les états financiers IFRS arrêtés au 31 décembre 2022. Les procédures d'audit sont en cours.

(1) Cf le communiqué de presse « Selectirente dévoile ses engagements de développement durable » publié le 25 janvier 2023



Résumé de l'activité 2022

L'année 2022 a été marquée par une hausse sensible de l'incertitude à la fois macroéconomique et géopolitique, entraînant l'intervention marquée des banques centrales pour juguler les niveaux élevés d'inflation. L'économie française, qui subit toujours quant à elle de nombreux vents contraires, semble cependant bien résister à un environnement international encore difficile. Dans ce contexte, SELECTIRENTE a fait preuve de résilience et a poursuivi, avec prudence et sélectivité, sa stratégie d'investissement dans les actifs de commerces de proximité situés en centre-ville. En 2022, les commerces de proximité ont su bénéficier du retour progressif et soutenu des touristes à Paris, ainsi que d'une consommation des ménages en hausse bien que modérée compte-tenu des tensions générées par l'inflation. Le marché français de l'investissement en commerce continue de performer et affiche en 2022 un niveau record de 5,5 Mds€, représentant 21% des volumes investis en France sur l'année 2022, tous types d'actifs immobiliers confondus, contre 13% en 2021.

Solidement implantée sur ces marchés, SELECTIRENTE a investi 106,1 M€ sur l'exercice, traduisant ainsi une croissance de plus de 18% de son patrimoine, désormais supérieur à 600 M€. Dans le même temps, la société démontre sa résilience en affichant un taux d'occupation financier moyen de plus de 96% sur l'exercice (96,3% sur le seul 4^e trimestre 2022). Le taux de recouvrement annuel des loyers ressort à 93,7% au 31 décembre 2022, en croissance par rapport à l'exercice précédent. Ce taux de recouvrement est porté à 96,2% à la date du présent communiqué.

SELECTIRENTE maintient ses convictions quant aux commerces de proximité et à leur pouvoir de diversification notamment en période de perturbations macroéconomiques. La Société estime que l'attachement renforcé des consommateurs aux commerces de proximité, conjugué à l'évolution positive des tendances de consommations et des modes de déplacements urbains en faveur des mobilités douces, sont autant d'atouts qui amènent à considérer les murs de commerces de proximité comme un investissement durable, résilient et performant.

Forte de sa structure financière renforcée par le refinancement intervenu début février 2022, SELECTIRENTE présente toujours de solides fondamentaux à long terme :

- des emplacements de qualité (près de 59% des actifs situés dans Paris intra-muros, 12 % en 1^{ère} couronne de la région parisienne et 16% dans 5 des 10 plus grandes métropoles régionales françaises) ;
- des loyers raisonnables au regard des valeurs locatives de marché actuelles ;
- une forte granularité du patrimoine (plus de 600 unités locatives) traduisant une solide mutualisation du risque locatif ;
- un endettement maîtrisé : LTV EPRA de 38,9 %, duration de près de 4 années, durée de vie résiduelle moyenne de plus de 4,5 années et dettes couvertes à 100% au 1^{er} janvier 2023 ;
- une trésorerie disponible de 20,4 M€, majoritairement placée sous forme de comptes à terme, ainsi que 45 M€ de financements bancaires non tirés à date ;
- une gestion disciplinée, agile et réactive, déployée par une équipe reconnue et expérimentée.

Activité opérationnelle 2022

Plus de 106 M€ d'investissements en 2022

SELECTIRENTE a poursuivi son développement en engageant un important programme d'investissements dès le début de l'exercice 2022.

Tout en conservant ses critères stricts de sélectivité, la Société a conclu l'exercice avec **106,1 M€ d'investissements en immobilier direct**.

La Société a réalisé un investissement de taille significative en fin de premier semestre, avec l'acquisition d'un portefeuille composé de 22 commerces de proximité et d'un local à usage de bureaux, sur deux portions de la rue Rambuteau, au cœur de Paris (1^{er} et 3^e arrondissements) dans une des zones les plus passantes de la capitale, pour une surface totale de plus de 4 000 m². Le prix de revient total de cette transaction s'élève à 71,8 M€.

L'exercice 2022 a aussi été marqué par l'acquisition au cœur du Triangle d'Or de Bordeaux (33) de 12 boutiques et d'un espace de bureaux dans le Marché des Grands Hommes, sur la place éponyme, pour une superficie globale de près de 3 000 m² et un prix de revient total de 24,1 M€.

Les acquisitions de l'année 2022 ont également porté sur 16 boutiques de pieds d'immeuble (10,2 M€), très bien situées, principalement à Paris (80%) et en région parisienne.

Le rendement des investissements réalisés en 2022 ressort en moyenne à plus de 4,5%.

Arbitrages de recentrage

Au cours de l'exercice 2022, SELECTIRENTE a poursuivi son objectif de recentrage stratégique de son portefeuille (actifs ne correspondant plus à sa cible d'investissement) en cédant 16 actifs, principalement situés en régions dans des villes de taille moyenne ou petite, pour un prix net vendeur total de près de 11 M€, générant une plus-value distribuable de 5,1 M€.

Au 31 décembre 2022, la Société était par ailleurs engagée dans la cession d'un actif situé à Pavillon-sous-Bois (93) pour un prix net vendeur de 1,1 M€.

Activité locative : des loyers à nouveau en progression et un taux d'occupation financier moyen élevé

Les revenus locatifs bruts de SELECTIRENTE ressortent à 28,3 M€ en 2022, en hausse de +25% par rapport à l'exercice précédent. A périmètre constant, les loyers seuls progressent de près de +3,7%, principalement grâce à l'indexation des loyers et à la croissance du taux d'occupation que l'équipe de gestion a pu enregistrer sur de nombreuses opérations de relocation et de renouvellement de baux. Dans le cadre du plafonnement de l'indexation à 3,5% en 2023 voté par le Parlement en faveur des PME et TPE, la Société estime à 45% les loyers qui pourraient être concernés ; cette estimation sera à affiner suite à la connaissance plus précise des locataires concernés par ce plafonnement. Des échanges avec ceux-ci seront nécessaires afin de vérifier leur éligibilité à ce dispositif.

(en k€)	2022	2021	Variation %
Produits de loyers bruts	28 085	22 420	25%
Revenus annexes	260	229	13%
Revenus locatifs bruts	28 345	22 649	25%

Au cours de l'année 2022, les actions menées en matière de gestion locative (relocations, renouvellements et cessions avec déspecialisation de baux) ont concerné trente locaux commerciaux, se traduisant par une augmentation de +105 K€ (+8,5%) des loyers annuels des commerces concernés. En outre, la Société a perçu 49 K€ d'indemnités de déspecialisation à l'occasion de la cession des baux avec changement d'activité des locataires.

Le taux d'occupation financier reste élevé et s'établit à plus de 96% en moyenne sur l'année 2022, en progression de plus de 90 points de base par rapport à celui de l'exercice 2021 (95,1%), atteignant même 96,3% au seul 4^e trimestre 2022.



Performances financières de l'année 2022

Résultat net récurrent et cash-flow net courant en hausse, respectivement de +15,9% et de +16,4%

(en k€)	2022	2021	Variation %
Produits de loyers bruts	28 085	22 420	25%
Revenus annexes	260	229	13%
Charges locatives refacturées	4 356	3 341	30%
Charges locatives et taxes sur immeubles	(5 206)	(4 620)	13%
Revenus locatifs nets	27 494	21 371	29%
Frais de gestion et autres frais généraux	(3 717)	(2 918)	27%
Variation de valeur des immeubles de placement	(5 078)	(354)	1335%
Résultat de cession des immeubles de placement	1 400	470	198%
Pertes de valeur sur créances clients	(529)	(355)	49%
Autres produits et charges	(83)	(83)	0%
Résultat opérationnel	19 487	18 131	7%
Dividendes	2 127	2 201	-3%
Produits financiers	55	88	-38%
Charges financières	(5 903)	(2 618)	125%
Variation de valeur des actifs financiers/instruments financiers et résultat de cession des actifs financiers	(2 069)	(390)	431%
Résultat financier net	(5 790)	(718)	706%
Résultat avant impôts	13 697	17 413	-21%
Impôt sur les sociétés	(289)	(351)	-18%
Résultat net	13 408	17 062	-21,4%
Résultat net récurrent	19 530	16 845	15,9%
Cash Flow net courant	18 048	15 500	16,4%

Le résultat net IFRS est en retrait, essentiellement dû 1) à l'augmentation des charges financières liées à celle des encours de financement, 2) à la hausse des valeurs d'expertise des immeubles de placement (immobilier direct) impactée par les frais d'acquisitions sur les investissements de l'année 2022 passés en charges en IFRS (-9,3 M€), ainsi qu'à la variation des valeurs des actifs en immobilier indirect.

Le résultat EPRA Earnings, également appelé résultat récurrent IFRS, retraité des variations de la valeur des immeubles de placement et de celle des actifs financiers ainsi que des charges non récurrentes, est en progression de +15,9% par rapport à celui de l'année dernière et s'établit à 19,5 M€ (4,68 €/action). Ce résultat montre ainsi la bonne résilience des revenus locatifs de la Société ainsi que la gestion robuste non seulement du patrimoine de SELECTIRENTE mais également de la maîtrise de ses coûts.



Synthèse des indicateurs de performances EPRA

KPI EPRA	31/12/2022		31/12/2021	
	en M€	€/action	en M€	€/action
Résultat EPRA	19,5	4,68	16,8	4,04
EPRA NRV	407,1	97,62	403,0	96,69
EPRA NTA	364,6	87,42	367,4	88,15
EPRA NDV	388,3	93,11	369,8	88,71
Taux de rendement initial net	5,0%		4,8%	
Taux de rendement initial hors aménagement de loyers	4,9%		4,9%	
Taux de vacance	1,6%		2,8%	
Ratio de coût (dont coûts de vacance)	16,1%		19,6%	
Ratio de coût (hors coûts de vacance)	15,5%		19,1%	
LTV EPRA	38,9%		27,0%	

Un nouveau KPI a été rajouté cette année par l'EPRA : la LTV EPRA (définition dans les notes méthodologiques en Annexe). Il ressort à 38,9% à fin 2022.

L'actif net réévalué par action Net Disposal Value en normes EPRA ressort à 93,11 € au 31 décembre 2022 contre 88,71 € à fin 2021, soit une croissance de +5,0% sur l'année et une hausse de + 4,5% sur le second semestre 2022.

Valorisation du patrimoine

Progression des valorisations immobilières

Le patrimoine réévalué de SELECTIRENTE a franchi une nouvelle barre symbolique des 600 M€ et ressort à 604 M€⁽¹⁾ hors droits au 31 décembre 2022, contre 510 M€ au 31 décembre 2021, soit une hausse de +18%.

Au 31 décembre 2022, compte tenu de la qualité de ses emplacements, la Société a enregistré une légère croissance de la valorisation de ses actifs immobiliers directs, et ce malgré un contexte d'augmentation importante des taux d'intérêt. Ainsi, ces valeurs d'expertise affichent une croissance nette de +0,8% à périmètre constant sur l'année et -1,0% à périmètre constant depuis le 30 juin 2022.

⁽¹⁾ Le patrimoine réévalué au 31 décembre 2022 (603,8 M€) se compose d'actifs immobiliers détenus en direct pour 577,8 M€ (valeurs d'expertise hors droits) et d'investissements immobiliers indirects constitués de parts de SCPI et d'OPCI, d'usufruits de parts de SCPI et d'actions de la foncière cotée Vastned Retail NV pour un total de 26,0 M€.



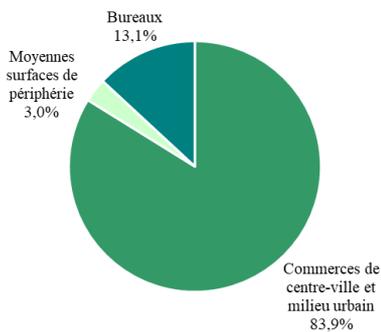
En détail sur un an, les valeurs des commerces de centre-ville, qui représentent 84% du portefeuille global, enregistrent une croissance à périmètre constant de +0,3% ; cette progression est plus marquée pour les magasins de périphérie (+7,3%) ainsi que sur les quelques surfaces de bureaux (+1,7%) très bien localisées. Au niveau géographique, les valeurs d'expertise sont en augmentation à Paris (+1,2%), en région parisienne (+1,0 %) et en régions (+0,2%) représentant plus de 99 % du patrimoine global, les actifs situés en Belgique (0,7% du même total) subissant un impact négatif de -6%.

A fin décembre 2022, le taux de rendement moyen découlant de ces expertises (droits inclus) sur l'ensemble du patrimoine s'établit à 4,9%, en légère hausse par rapport à fin 2021 (4,7%). Ce taux de rendement ressort à 4,8% pour les commerces de centre-ville (dont en moyenne 4,4% pour les locaux parisiens estimés entre 2,4% et 6,5%, et 5,5% en région parisienne), à 7,6% pour les commerces de périphérie (qui ne représentent que 3,0% de la valeur globale du patrimoine) et à 4,5 % pour les bureaux.

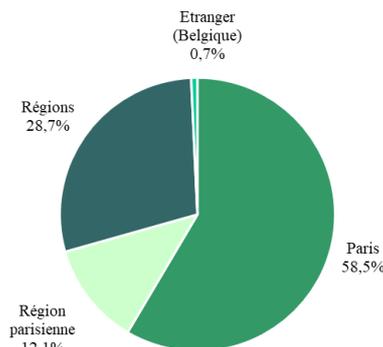
Un patrimoine immobilier détenu en direct constitué à 84% de commerces de centre-ville et situé à 59% dans Paris intra-muros

La valeur du patrimoine immobilier direct de SELECTIRENTE, constitué de 615 unités locatives, ressort à 578 M€ (hors droits) à fin décembre 2022, principalement constitué de commerces de centre-ville à Paris et en région parisienne, et se décompose de la manière suivante :

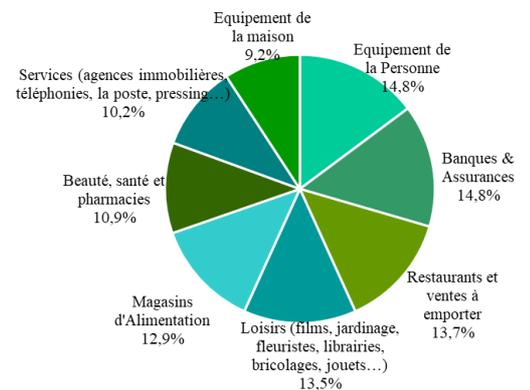
Répartition du patrimoine immobilier direct par type d'actif (% des valeurs au 31 décembre 2022)



Répartition géographique du patrimoine immobilier direct (% des valeurs au 31 décembre 2022)



Répartition sectorielle du patrimoine immobilier direct (% des loyers théoriques annuels)



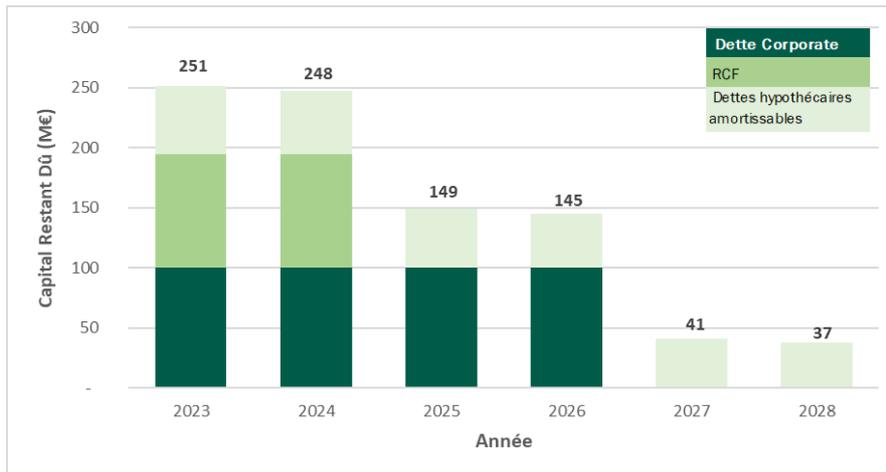
Structure financière et refinancement partiel en dettes corporate

Au 31 décembre 2022, le financement bancaire de SELECTIRENTE s'élève à 254 M€ en normes IFRS et se caractérise par :

- un ratio LTV EPRA de 38,9% contre 27,0% au 31 décembre 2021, suite au programme d'investissement réalisé en 2022 ;
- un coût moyen de la dette sur l'année de près de 2,0% ;
- une durée de près de 4 années et une durée de vie résiduelle moyenne de plus de 4,5 années ;
- une part de dettes à taux fixe et/ou à taux variable couverte à 92%.



Le capital restant dû de la dette actuelle de Selectirente est représenté ci-après, la prochaine échéance significative de remboursement se situant en 2025 :



Pour rappel, SELECTIRENTE a conclu le 4 février 2022 avec BECM, HSBC, Crédit du Nord et Société Générale, banques historiques de la Société, une opération de refinancement partielle de sa dette hypothécaire en dette *corporate* sur 5 ans d'un montant de 100 M€ permettant de rembourser plus de 80 M€ de sa dette hypothécaire existante. La Société a également signé un RCF (*Revolving Credit Facility*) de 140 M€ sur 3 ans pour lui conférer une capacité d'investissement accrue.

Cette opération structurante permet à la Société d'accélérer sa politique de croissance en poursuivant sa stratégie d'acquisition d'actifs, à Paris et dans les grandes métropoles françaises, villes dynamiques dotées de zones à forte densité commerciale.

Hausse (+5,6%) du dividende par action

Compte tenu des réalisations de l'exercice, le Conseil de Surveillance de SELECTIRENTE proposera à la prochaine Assemblée Générale du 2 juin 2023 un dividende au titre de l'exercice 2022 s'élevant à 3,80 € par action, en hausse de +5,6% par rapport à celui de l'an passé (3,60 €).

Perspectives 2023

Après une année 2022 chahutée avec des perspectives de croissance dégradées au niveau macroéconomique, SELECTIRENTE entame un nouvel exercice avec des fondamentaux solides et une stratégie d'investissement dynamique, rigoureuse et éprouvée. La Société maintiendra en 2023, qui sera sans doute une année d'opportunités, une sélection exigeante et prudente des projets d'investissement et continuera de se développer à Paris et dans les grandes métropoles françaises.

SELECTIRENTE s'appliquera à maintenir une activité locative soutenue, en identifiant les opportunités de création de valeur sur le long terme en générant régulièrement des plus-values de cession, tout en accordant une importance grandissante aux aspects durables de ses investissements.

Calendrier financier 2023 :

03/05/2023 (après bourse) : Activité et chiffre d'affaires du 1^{er} trimestre

02/06/2023 : Assemblée Générale Annuelle

26/07/2023 (après bourse) : Activité et résultats semestriels 2023



Contacts

Dany ABI AZAR – Directeur Administratif et Financier Selectirente Gestion - +33 (0)1 69 87 02 00 – dany.abiazar@selectirente.com

Claire HILBERT – Agence de communication SHAN – +33 (0)6 15 80 91 30 – claire.hilbert@shan.fr

À propos de SELECTIRENTE

Créée en 1997 à l'initiative de SOFIDY et de professionnels de l'immobilier, SELECTIRENTE a été introduite en Bourse en octobre 2006 et a adopté le statut SIIC au 1^{er} janvier 2007. SELECTIRENTE se positionne comme une des rares foncières spécialisées dans l'immobilier de murs de commerces de proximité.

SELECTIRENTE est gérée par SELECTIRENTE GESTION, gérant et associé commandité depuis le 3 février 2021, qui elle-même s'appuie sur le savoir-faire et les compétences du prestataire de services SOFIDY (société faisant partie des activités immobilières du groupe Tikehau Capital) en matière d'asset management, de property management et d'exécution des programmes d'investissement, d'arbitrage et de financement.

Dotée d'un portefeuille immobilier de plus de 600 M€ situé à près de 59% dans Paris intra-muros, la Société a pour volonté stratégique le développement et la valorisation de son patrimoine commercial de centre-ville dans les métropoles françaises et européennes les plus dynamiques.



Annexes au communiqué de presse Activité et Résultats 2022

- États financiers IFRS au 31 décembre 2022 (en cours d'audit)

o Etat de la situation financière (simplifié)

<i>Actif (en k€)</i>	31 décembre 2022	31 décembre 2021
Immeubles de placement	576 657	481 580
Immobilisations incorporelles	122	
Titres de portefeuille	24 376	26 372
Autres actifs financiers non courants	1 459	1 513
Actifs d'impôts différés		25
Actifs non courants	602 614	509 490
Créances clients et comptes rattachés	5 243	4 333
Créances fiscales et autres créances	4 776	4 913
Trésorerie et équivalents de trésorerie	20 374	23 364
Juste valeur des instruments de couverture de taux - part à moins d'un an	14 855	
Actifs non courants détenus en vue de la vente	1 140	1 025
Actifs courants	46 388	33 634
TOTAL DES ACTIFS	649 002	543 124

<i>Passif (en k€)</i>	31 décembre 2022	31 décembre 2021
Capital social	66 767	66 767
Primes	202 620	202 620
Réserves	81 606	80 967
Autres éléments du résultat global	14 670	
Résultat net	13 408	17 062
Capitaux propres	379 071	367 416
Emprunts	254 041	131 837
Passifs d'impôts différés	16	
Dépôts de garantie	7 230	5 879
Provisions	110	70
Passifs non courants	261 397	137 786
Emprunts		27 466
Dettes fournisseurs et autres créditeurs	8 523	8 422
Dettes fiscales et sociales courantes	10	2 034
Passifs courants	8 533	37 923
Total des passifs	269 931	175 709
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET DES PASSIFS	649 002	543 124

- Etat des flux de trésorerie opérationnels

<i>(en k€)</i>	31 décembre 2022	31 décembre 2021	Variation
FLUX DE TRESORERIE LIES AUX ACTIVITES OPERATIONNELLES			
Résultat net	13 408	17 062	-21%
Elimination des charges et produits sans incidence sur la trésorerie ou non liés à l'activité			
- Variations des justes valeurs des immeubles de placement	5 078	354	1335%
- Résultat de cession des immeubles de placement	(1 400)	(470)	198%
- Provision et dépréciation	100		NA
- Reclassement des intérêts financiers et autres éléments du résultat financier	5 790	718	706%
- Charges d'impôt courant et différé	289	351	-18%
Capacité d'autofinancement avant impôts et fonds de roulement	23 264	18 015	29%
Impôts versés	(1 109)	(131)	746%
Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité	(2 198)	1 052	-309%
Trésorerie nette liée aux activités opérationnelles	19 958	18 936	5%



- Notes méthodologiques

o Glossaire

Loan-to-value EPRA

L'objectif de ce ratio est de présenter d'une façon cohérente et comparable ce KPI publié sur la place. Les principaux changements sont d'une part la classification des instruments de dette hybrides (comme les convertibles...) qui sont considérés comme de la dette jusqu'à leur conversion. En plus, l'EPRA LTV est calculée sur une base consolidée ; incluant ainsi la part du groupe dans la dette nette et actif net des JV et/ou des participations matérielles.

Valeur réévaluée du patrimoine

La valeur réévaluée (hors droits) du patrimoine de la Société a été déterminée sur les bases suivantes :

- le patrimoine immobilier direct retenu pour sa valeur d'expertise au 31 décembre 2022 ou son prix d'acquisition hors droits et hors frais pour les acquisitions postérieures au 19 décembre 2022,
- les investissements immobiliers indirects, constitués :
 - des parts de SCPI détenues en pleine propriété retenues pour leur valeur de retrait ou de marché au 31/12/2022,
 - des parts d'OPCI retenues pour leur dernière valeur liquidative connue au 31/12/2022,
 - des parts de la société Rose retenues pour leur dernier actif net réévalué connu, et
 - des actions de la société Vastned Retail N.V. retenues pour leurs cours de bourse au 31 décembre 2022.

Cash-Flow courant

Le Cash-Flow net courant correspond au résultat en normes IFRS de l'exercice retraité des variations des justes valeurs des immeubles de placement, du résultat de cession des immeubles de placement et de celle des actifs immobiliers indirects, du reclassement en IFRS de certains éléments du résultat financier, des charges d'impôt courant et différé et de la variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité.

Loyers à périmètre constant

La variation des loyers à périmètre constant (en M€) est déterminée de la manière suivante :

<i>Loyers 2021</i>	<i>21,9</i>
<i>- Loyers 2021 neutralisation des acquisitions 2021</i>	<i>4,5</i>
<i>+ Loyers 2021 semestrialisation des acquisitions 2021</i>	<i>-1,3</i>
<i>- Loyers 2021 neutralisation des Cessions 2021</i>	<i>-0,1</i>
<i>- Loyers 2021 neutralisation des Cessions 2022</i>	<i>-0,9</i>
<i>Loyers 2021 retraités</i>	<i>24,1</i>
<i>Loyers 2022</i>	<i>28,1</i>
<i>- Loyers 2022 neutralisation des Cessions 2022</i>	<i>-0,4</i>
<i>- Loyers 2022 neutralisation des Acquisitions 2022</i>	<i>-2,7</i>
<i>Loyers 2022 retraités</i>	<i>25,0</i>
<i>Variation en %</i>	<i>3,7%</i>