

RAPPORT ANNUEL 2023

Blackstone European Property Income Fund S.L.P.

Rapport annuel pour la période du
1^{er} janvier 2023 au 31 décembre 2023



Blackstone



Cher Investisseur,

Nous avons lancé Blackstone European Property Income Fund S.L.P. (« Blackstone Bepimmo ») en décembre 2021 pour offrir aux investisseurs particuliers l'accès à un portefeuille immobilier européen de qualité en nous appuyant sur les trois décennies d'expérience en investissement de Blackstone Real Estate à l'échelle mondiale. Nous avons constitué un portefeuille robuste, qui cherche à offrir des flux de trésorerie stables et une croissance sur le long terme. Nous disposons d'un taux d'occupation de 96 %, avec une durée moyenne pondérée des baux de 7 ans et une croissance annuelle des flux de trésorerie de 5 %.¹ Toutefois, le Fonds a été confronté à une période de volatilité exceptionnelle en raison de l'inflation galopante, d'un environnement de taux d'intérêt volatil, d'incertitudes géopolitiques et de vents contraires sur les marchés financiers, qui, conjointement, ont eu un impact sur les performances. Malgré le contexte de marché difficile, la performance de Blackstone Bepimmo (Catégorie INS_A) a dépassé celle de l'immobilier européen coté d'environ 270 points de base depuis leur création avec moins de volatilité.²

Dans cet environnement en évolution permanente, nous pensons avoir adopté une approche proactive concernant les valorisations, en augmentant nos taux de capitalisation, ou autrement dit, en abaissant nos multiples de valorisation de 15 % depuis avril 2022.³ En outre, nous avons augmenté les taux d'actualisation du portefeuille de 10 % au cours de la même période, malgré notre allocation sur des secteurs qui continuent de bénéficier d'une croissance des flux de trésorerie. Dans un contexte de hausse historique des taux d'intérêt, nous avons mis en place des instruments de couverture de taux afin d'atténuer l'impact sur le bilan de Blackstone Bepimmo. Cette couverture a contribué à hauteur de +3,3 % à la performance depuis la création du Fonds.⁴

En réponse aux difficultés rencontrées, Blackstone a lancé plusieurs initiatives pour soutenir la performance de Blackstone Bepimmo, notamment une Renonciation à la Commission de Gestion⁵, le report des Dépenses du Fonds supérieures à 50 points de base⁶ et la réduction du Taux des Actions Privilégiées de Blackstone de 4 % à 0 % jusqu'au 31 décembre 2024.⁷ Nous estimons que ces initiatives fourniront 450 points de base⁸ d'économies pour les investisseurs du Fonds, soutiendront la performance et renforceront la liquidité de Blackstone Bepimmo.

Nous pensons que la sélection des investissements est primordiale et que notre sélection sectorielle et géographique différenciée a positionné le Fonds sur une croissance à moyen et long terme. Blackstone Bepimmo est composé à environ

70 % d'actifs logistiques de premier plan dans les principaux centres de distribution européens. La logistique est le thème d'investissement à plus forte conviction chez Blackstone Real Estate au niveau mondial. La croissance du e-commerce continue de susciter une forte demande d'actifs logistiques, tandis que l'offre nouvelle se réduit et que le taux de vacance reste faible. Depuis la création de Blackstone Bepimmo, les loyers ont augmenté de 26 % sur nos marchés principaux.⁹ Le solde du Fonds est investi dans des actifs de bureau « prime » de qualité (29 %), disposant d'un bon profil ESG.¹⁰

Nous commençons à voir apparaître des signes encourageants avec la baisse de l'inflation et des taux d'intérêt à long terme. Une poursuite de cette tendance devrait, à terme, soutenir les valorisations en immobilier. De fait, nous sommes plus positifs quant aux perspectives pour 2024. En outre, les mises en chantier dans les secteurs que nous ciblons restent limitées, ce qui devrait être porteur pour les actifs existants du fait de la baisse d'offre compétitive. Et enfin, les loyers de marché sont supérieurs de 12% aux loyers en vigueur au sein du portefeuille du Fonds, ce qui offre un potentiel notable de croissance intrinsèque.¹¹

Notre équipe reste fermement engagée auprès de Blackstone Bepimmo, comme en témoignent les initiatives prises par Blackstone pour soutenir les performances du Fonds. Nous vous remercions pour votre soutien continu et vous sommes reconnaissants de la confiance que vous nous avez accordée.

Sincères salutations,



Frank Cohen

Global Chairman of Core+
Real Estate
Blackstone



Wesley LePatner

Global Head of Core+ Real Estate
Blackstone



James Seppala

Head of Real Estate Europe
Blackstone



Abhishek Agarwal

Head of Core+ Real Estate Europe
Blackstone

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Rien ne garantit que Blackstone Bepimmo atteigne ses objectifs ou ne subisse des pertes substantielles, ou que les tendances décrites dans le présent document se poursuivent ou ne s'inversent pas. Les initiatives ESG peuvent ne pas s'appliquer à tout ou partie des investissements du Fonds et aucune d'elles ne contraint la gestion des actifs du Fonds. Rien ne garantit que ces initiatives ESG se poursuivent ou aboutissent.



Points Clés¹²

2,3Mds€

BEPIF Valeur des actifs brute¹³

0,9Mds€

BEPIF Valeur liquidative¹⁴

38 %

Ratio d'effet de levier¹⁵

Aperçu du Portefeuille¹⁶

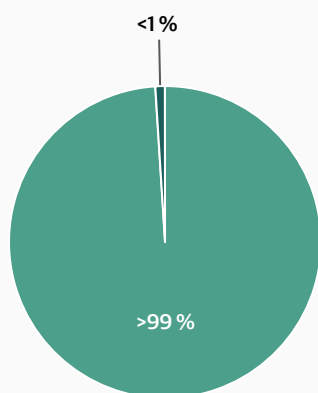
~100 %

concentré en immobilier

~70 %

concentré en logistique¹⁷

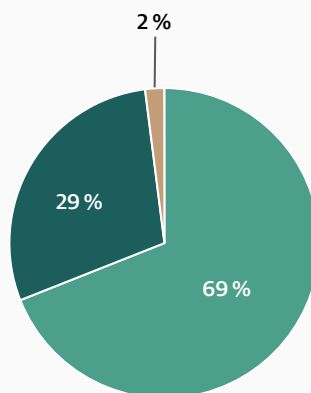
Répartition par catégorie d'investissement¹⁸



- Investissements immobilier (y compris BPP Europe)
- Investissements en dette immobilière

Répartition sectorielle¹⁷

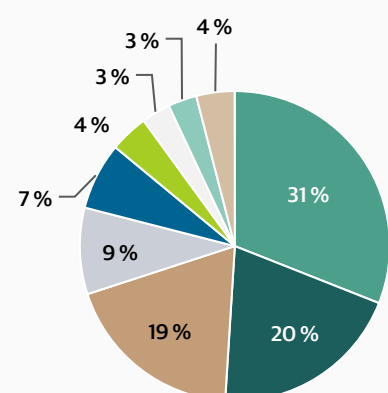
(Investissements immobiliers)



- Logistiques
- Bureaux
- Autres

Répartition géographique¹⁷

(Investissements immobiliers)



- Royaume-Uni
- Irlande
- Allemagne
- Pologne
- Pays-Bas
- Autre
- France
- Pays nordiques
- Italie

Investissement Thématique à Forte Conviction

Investissements Immobiliers Directs¹⁹

Logistiques



Portefeuille de logistique Mileway
Europe 14,0 millions de m² 5 % de détention



Portefeuille de logistique Alaska
Royaume-Uni 811k m² 16 % de détention



Portefeuille de logistique Evergreen
Europe 558k m² 90 % de détention



Portefeuille de logistique Luna
Italie 154k m² 100 % de détention



Portefeuille de logistique Coldplay
Allemagne 144k m² 90 % de détention

Bureaux



Actif de bureau Adare
Dublin, Irlande 48k m² 25 % de détention



Actif de bureau Infinity
Dublin, Irlande 30k m² 100 % de détention



Actif de bureau Gurston
Birmingham, Royaume-Uni 30k m² 100 % de détention

Présentation du Portefeuille¹⁶

Notre approche d'investissement thématique à forte conviction a abouti à un portefeuille européen concentré dans des secteurs à fort potentiel de croissance

~70 %

logistiques

96 %

taux d'occupation²⁰

7 ans

durée moyenne pondérée des baux jusqu'à la fin du bail

90%+

loyers du portefeuille indexés sur l'inflation ou faisant l'objet de révisions périodiques²¹

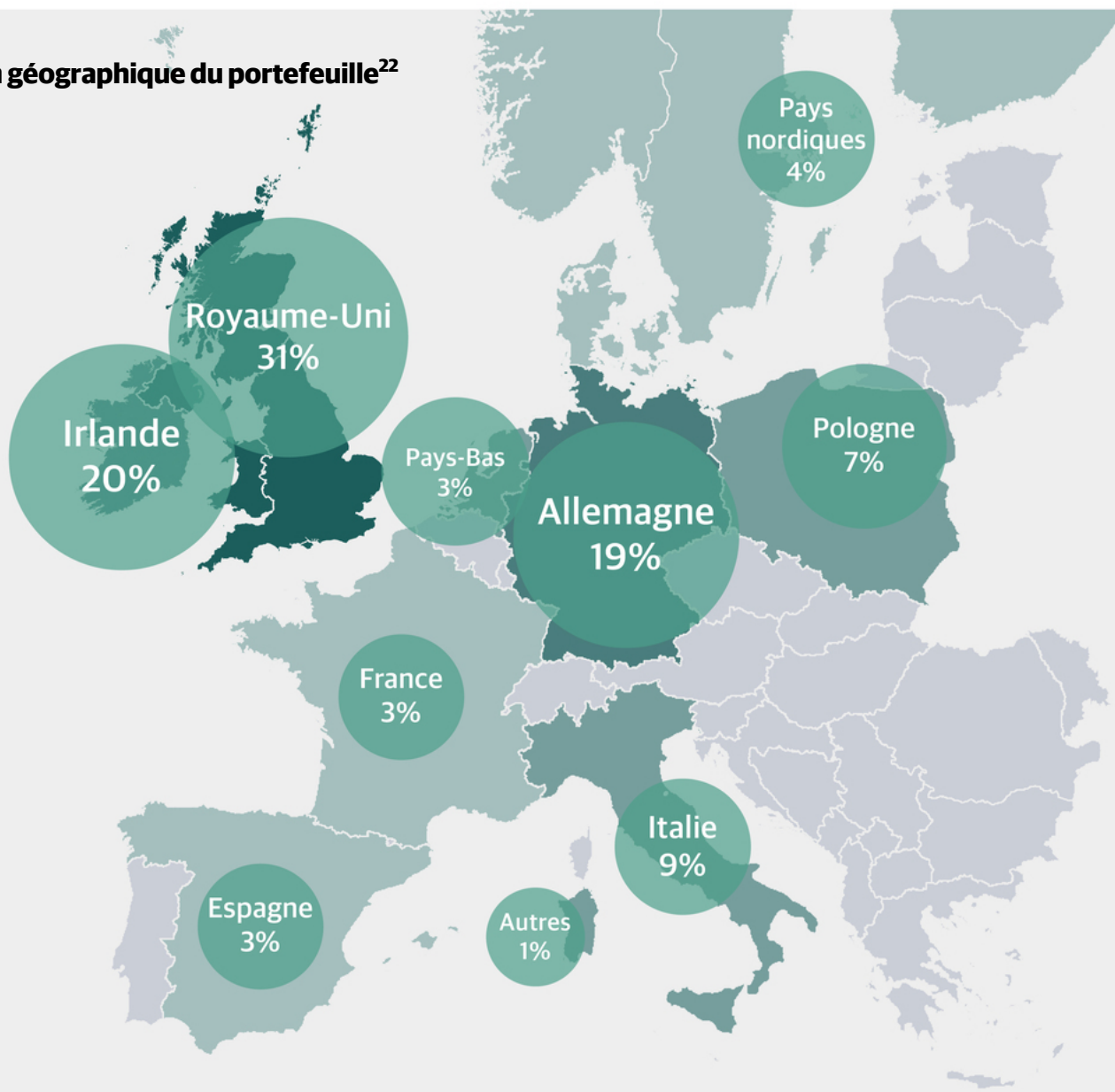
5 %

croissance des flux de trésorerie sur une année glissante¹

12 %

potentiel de croissance intrinsèque des loyers¹¹

Répartition géographique du portefeuille²²







Notes finales

Au 31 décembre 2023, sauf indication contraire. Ceci ne représente que la vision de Blackstone de l'environnement de marché actuel à la date de publication du présent document. Les Catégories de parts INS_A , A_A et A_D ont été respectivement lancées le 1er décembre 2021, le 1er juillet 2022 et le 1er août 2022. Les références à « BEPIF » ou au « Fonds » sont des références à Blackstone European Property Income Fund SICAV, Blackstone European Property Income Fund (Master) FCP et leurs entités parallèles, telles que Blackstone European Property Income Fund S.L.P.

1. Représente la croissance du RNE à périmètre constant en glissement annuel au T3 2023 par rapport au T3 2022.
2. Performance nette de la Catégorie INS_A de Blackstone Bepimmo. Immobilier européen coté représenté par l'indice FTSE EPRA Nareit Developed Europe TR EUR, un sous-ensemble de l'indice FTSE EPRA Nareit Developed conçu pour suivre les performances des sociétés immobilières cotées et de l'immobilier européen coté. Ces données se réfèrent à la performance totale, mesurée par la performance réelle d'un investissement sur une période donnée, et sont libellés et exprimés en euro. Dans les indices de performance totale, les dividendes en espèces réguliers sont réinvestis à la clôture à la date de détachement des dividendes.
3. Représente le taux de capitalisation de Blackstone Bepimmo pondéré par la Valeur des Actifs Brute (« VAB ») du Fonds.
4. Reflète principalement l'évaluation au prix du marché de toutes les couvertures de taux d'intérêt.
5. En vigueur à compter du 1er octobre 2023 et prolongé jusqu'au 31 décembre 2024.
6. En vigueur à compter du 1er octobre 2023 et prolongé jusqu'au 31 décembre 2024. Le Gestionnaire Délégué peut, à sa seule discrétion, appliquer un plafond discrétionnaire sur certains Frais du Fonds et Frais de Constitution et de Commercialisation supportés par le Fonds au cours d'un mois donné pour une période définie telle que déterminée par le Gestionnaire Délégué à sa seule discrétion et reporter le paiement et/ou le remboursement des dépenses dépassant ce plafond sur des périodes ultérieures. Si un tel plafond est appliqué, le Gestionnaire délégué pourra supprimer ce plafond à tout moment et à sa seule discrétion (y compris avant l'expiration). À l'expiration, le Fonds supportera les Frais non payés ou non remboursés et/ou tout autre montant non remboursé de Frais de Constitution et de Commercialisation différés en vertu de cet accord, par tranches égales sur les soixante (60) mois suivant la date à laquelle ce plafond a expiré ou a été supprimé. À la date du présent document, le Gestionnaire Délégué a choisi volontairement d'appliquer un plafond de 0,5 % (annualisé) de la Valeur liquidative du Fonds sur les Frais du Fonds et les Frais de Constitution et de Commercialisation. Ce plafond discrétionnaire sur les frais est en vigueur depuis le 1er octobre 2023 et s'appliquera jusqu'au 31 décembre 2024, et peut être supprimé ou prolongé à tout moment par le Gestionnaire Délégué et à sa seule discrétion, y compris avant le 31 décembre 2024.
7. Blackstone a fourni 500M€ lors de la période de constitution initiale (ramp-up) du Fonds, avec un solde d'environ 453M€, au 31 décembre 2023. Blackstone a droit à un dividende fixe de 4 % (cumulé mensuellement), qui, à partir du 1er décembre 2023, a été réduit à 0 % jusqu'au 30 juin 2024. Cette mesure de soutien a été par la suite prolongée jusqu'au 31 décembre 2024. En tout état de cause, cela ne limite pas la capacité du Fonds à effectuer des distributions.
8. Représente les économies annuelles estimées issues des avantages pour les investisseurs.
9. CBRE, au 30 septembre 2023. La hausse des loyers de marché est basée sur le loyer « prime » à l'échelle nationale pondéré par la valeur locative (calculée par CBRE) et pondéré par l'exposition à la logistique des fonds ouverts européens Core+ de Blackstone (selon la surface détenue en m²). Représente le taux de croissance entre le T4 2021 et le T3 2023.
10. Les actifs de bureau de Blackstone Bepimmo ayant obtenu des certifications comprennent notamment Adare (LEED Platinum), Gurston Office (BREEAM Very Good), et Infinity (LEED Gold).
11. Données propriétaires de Blackstone. Correspond à l'estimation du potentiel de croissance des loyers, entre les loyers du portefeuille du Fonds et les loyers de marché atteignables pour des investissements immobiliers directs. Les investissements immobiliers directs sont soumis à des révisions périodiques des loyers dans le temps. Le potentiel de croissance des loyers est calculé en divisant les loyers de marché en vigueur par les loyers en place existants du portefeuille. Toute anticipation d'une augmentation potentielle des loyers en place repose sur différentes hypothèses susceptibles de changer et ne constitue pas une prévision. Ce potentiel de croissance est hypothétique, fourni à titre d'information uniquement, et ne représente pas la performance future réelle ou estimée du Fonds.
12. Sauf indication contraire, tous les chiffres figurant dans cette section sont indiqués au 31 décembre 2023, sur une base consolidée pour le Fonds, dans lequel Blackstone Bepimmo détient une participation minoritaire.
13. La VAB est mesurée comme la valeur (i) des parts du Fonds dans les investissements immobiliers vénale, plus (ii) la dette immobilière valorisée. Les « investissements immobiliers » comprennent les investissements immobiliers contrôlés majoritairement par le Fonds, la part du Fonds dans les investissements immobiliers détenus par BPPE calculée en vertu des règles de transparence et la participation dans des investissements minoritaires.
14. La Valeur liquidative nette représente la valeur des actifs du Fonds, diminuée des passifs du Fonds et des coûts attribuables à certaines catégories de parts.
15. Le Ratio d'effet de levier est le montant des capitaux empruntés net des liquidités divisé par la VAB. Le Ratio d'effet de levier serait plus élevé si la part de la dette relative aux investissements minoritaires était incluse. Pour plus d'informations sur le ratio d'effet de levier de Blackstone Bepimmo merci de consulter les Statuts de Blackstone Bepimmo.
16. Sur la base de la VAB du Fonds au 31 décembre 2023.
17. Sur la base de la VAB du Fonds au 31 décembre 2023, à l'exclusion des investissements en dette immobilière.

18. Les investissements par le biais de BPPE représentent 8 % de la répartition par catégorie d'investissement.
19. Superficie avec une part de 100 %. Tous les investissements sont gérés par des filiales de Blackstone. Lorsque le Fonds ne possède pas 100 % d'un investissement, la partie restante est détenue par d'autres fonds gérés par Blackstone.
20. Le taux d'occupation représente le taux d'occupation physique. Le taux d'occupation est de 97 %, hors investissements détenus par le biais de BPPE.
21. Représente les investissements immobiliers directs au 31 décembre 2023.
22. Basé sur le pourcentage de la VAB des investissements immobiliers.

Principaux Facteurs de Risque



En vertu du règlement relatif aux produits d'investissement packagés de détail et fondés sur l'assurance (PRIIP), nous avons classé ce produit dans la classe de risque 4 sur 7, qui est une classe de risque moyenne. Autrement dit, les pertes potentielles liées aux futurs résultats du produit se situent à un niveau moyen, et si la situation venait à se détériorer sur les marchés, il est possible que notre capacité à vous payer en soit affectée. Il n'y a pas de période de détention recommandée pour ce fonds. Le risque réel peut varier de manière significative. Vous pourriez ne pas être en mesure de vendre facilement vos parts ou vous pourriez potentiellement être amené(e) à vendre à un prix qui impacterait significativement le montant récupéré. L'indicateur synthétique de risque permet d'évaluer le niveau de risque du Fonds par rapport aux autres produits. Il montre dans quelle mesure il est probable que le Fonds perde de sa valeur en raison des fluctuations des marchés ou parce que nous ne sommes pas en mesure de vous payer.

L'attention des investisseurs potentiels est attirée sur les risques auxquels s'expose tout investisseur investissant dans Blackstone Bepimmo. Les investisseurs potentiels doivent prêter une attention particulière aux risques décrits dans la section dédiée des Statuts et du Document d'Informations Clés (DIC). En prenant une décision d'investissement, les investisseurs doivent effectuer leur propre diligence de Blackstone Bepimmo et des caractéristiques de l'offre, y compris les avantages et les risques encourus. Les investisseurs potentiels ne doivent pas interpréter le contenu des Statuts comme un conseil juridique, fiscal, en investissement ou comptable.

Les références au « Fonds » sont des références à Blackstone European Property Income Fund SICAV, Blackstone European Property Income Fund (Master) FCP et leurs entités parallèles, telles que Blackstone Bepimmo. Les termes commençant par une majuscule utilisés mais non définis ont la signification qui leur est donnée dans les Statuts.

Le texte qui suit est une description sommaire des principaux risques liés à un investissement dans Blackstone Bepimmo. L'ordre des facteurs de risque ci-dessous n'indique pas l'importance d'un facteur de risque en particulier. **Des informations complètes sur les risques liés à l'investissement dans Blackstone Bepimmo figurent dans les Statuts.**

Risque de perte en capital et aucune garantie de performance d'investissement. Blackstone Bepimmo n'offre pas de garantie en termes de protection du capital. Cet investissement comporte un risque important de perte en capital et ne doit être réalisé que si un investisseur peut se permettre de perdre l'intégralité de son investissement. Il n'existe aucune garantie ni assurance quant à la réalisation d'objectifs ou de performances d'investissement. Ce produit n'inclut aucune protection contre les performances futures du marché, de sorte que vous pourriez perdre tout ou partie de votre investissement. Si nous ne sommes pas en mesure de vous payer ce qui est dû, vous pourriez perdre tout ou partie de votre investissement. La performance d'un fonds peut être

volatile. Un investissement ne doit être envisagé que par des investisseurs avertis qui peuvent se permettre de perdre tout ou partie de leur investissement. Les commissions et frais d'un fonds peuvent absorber ou dépasser ses bénéfices. En tenant compte des informations relatives aux performances d'investissement contenues dans le présent document et dans les documents connexes (les « Documents »), les bénéficiaires doivent garder à l'esprit que les performances passées ne préjugent pas des résultats futurs.

Liquidité limitée. Il n'existe actuellement aucun marché public de négociation pour les parts de Blackstone Bepimmo, et Blackstone ne s'attend pas à ce qu'un tel marché se développe. Par conséquent, le rachat de parts par Blackstone Bepimmo sera probablement le seul moyen pour vous de céder vos parts. Blackstone Bepimmo s'attend à racheter des parts à un prix égal à la Valeur liquidative nette applicable à la date de rachat et non sur la base du prix auquel vous avez initialement acheté vos parts de Blackstone Bepimmo. Sous réserve d'exceptions limitées, les parts de Blackstone Bepimmo rachetées dans un délai d'un an à compter de la date d'émission seront rachetées à 95 % de la Valeur liquidative nette applicable à la date de rachat. Par conséquent, vous pouvez recevoir moins que le prix que vous avez payé pour les parts de Blackstone Bepimmo lorsque vous les vendez à Blackstone Bepimmo dans le cadre de son programme de rachat.

La grande majorité des actifs de Blackstone Bepimmo seront constitués de biens immobiliers et d'autres investissements qui ne peuvent généralement pas être facilement liquidés sans avoir une incidence sur la capacité de Blackstone Bepimmo à réaliser la pleine valeur de leur cession. De plus, le total des rachats au sein du Fonds se limite généralement à 2 % de la valeur liquidative totale par mois et à 5 % par trimestre civil. Par conséquent, Blackstone Bepimmo peut ne pas toujours disposer de liquidités suffisantes pour satisfaire immédiatement les demandes de rachat. En conséquence, votre capacité à faire racheter vos Parts par Blackstone Bepimmo peut être limitée et vous pourriez ne pas être en mesure de liquider votre investissement.

Concentration. La stratégie d'investissement du Fonds est essentiellement concentrée sur le secteur de l'immobilier. Sa performance sera donc étroitement liée à celle de ce secteur, qui a toujours connu une importante volatilité des prix. La concentration du Fonds dans le secteur immobilier peut présenter plus de risques que s'il était largement diversifié dans de nombreuses industries et secteurs de l'économie.

Conflits d'intérêts. Il peut arriver que le gestionnaire d'investissement du Fonds et ses sociétés affiliées rencontrent des conflits d'intérêts potentiels en lien avec les activités de Blackstone Bepimmo y compris, sans s'y limiter, l'allocation d'opportunités d'investissement, les relations avec les clients de banques d'investissement et de conseil en investissement de Blackstone et de ses sociétés affiliées, et les divers intérêts des investisseurs de Blackstone Bepimmo.

Risque de change. Blackstone Bepimmo est libellé en euro (EUR). Les actionnaires qui détiennent des parts dans une devise autre que l'euro reconnaissent qu'ils sont exposés aux fluctuations du taux de change de l'euro et/ou aux coûts de couverture, qui peuvent conduire à des variations des montants distribués. Ce risque n'est pas pris en compte dans l'indicateur ci-dessus. Les frais du Fonds seront engagés dans plusieurs devises, ce qui signifie que les paiements peuvent augmenter ou diminuer en raison des fluctuations des taux de change.

Un marché hautement concurrentiel pour les opportunités d'investissement. L'identification et la réalisation d'investissements attractifs sont une activité particulièrement exposée à la concurrence et impliquent un degré d'incertitude élevé. Rien ne garantit que le Fonds soit en mesure de repérer, de réaliser et de sortir d'investissements qui satisfont ses objectifs ou concrétisent leur valeur, ou que le Fonds soit en mesure d'investir pleinement son capital disponible. Rien ne garantit non plus que les opportunités d'investissement soient attribuées au Fonds et/ou que les activités des autres fonds de Blackstone n'affectent pas les intérêts de ce Fonds.

Investissements immobiliers. Le Fonds investit et investira essentiellement dans l'immobilier et dans des placements liés à l'immobilier. Tous les investissements immobiliers sont soumis à un certain degré de risque. Par exemple, les investissements immobiliers sont relativement illiquides. Ils auront donc tendance à limiter la capacité de Blackstone à modifier rapidement la construction du portefeuille du Fonds en réponse aux changements de contexte économique ou d'autres circonstances. Il ne peut être aucunement garanti que la juste valeur de marché d'un investissement immobilier détenu par le Fonds ne diminue pas ultérieurement ou que le Fonds recouvre la pleine valeur d'un investissement qu'il doit céder pour des raisons de liquidité. La détérioration des fondamentaux immobiliers peut généralement affecter la performance du Fonds. En outre, le Fonds peut être soumis à des risques plus spécifiques liés, entre autres, aux secteurs de l'immobilier résidentiel, commercial ou industriel.

Risque lié aux événements récents sur le marché. Des événements locaux, régionaux ou mondiaux (tels qu'une guerre (par exemple la guerre entre la Russie et l'Ukraine), des actes de terrorisme, des problèmes de santé publique tels que des pandémies ou des épidémies (par exemple la pandémie due au COVID-19), une crise économique ou d'autres facteurs ou événements macro-économiques, politiques et d'ampleur mondiale) pourraient entraîner un ralentissement économique important ou une récession aux États-Unis et dans l'économie mondiale et avoir un impact significatif sur le Fonds et ses investissements. La reprise après de tels ralentissements est incertaine et peut durer pendant une période prolongée ou entraîner une volatilité significative, et peuvent augmenter un grand nombre des risques décrits dans le présent document qui sont associés à un investissement dans le Fonds.

Dépendance vis-à-vis des Principaux Gestionnaires. Le succès du Fonds dépend en grande partie des compétences et de l'expertise de certains professionnels de Blackstone. Le décès, l'invalidité ou le départ d'un professionnel clé de Blackstone peuvent donc affecter l'activité et la performance du Fonds. Certains professionnels de Blackstone peuvent avoir d'autres responsabilités, y compris des responsabilités de direction, au sein de Blackstone et, par conséquent, des conflits sont susceptibles de survenir dans la répartition du temps de ce personnel (y compris du fait que ce personnel tire un avantage financier de ces autres activités, y compris des honoraires et une rémunération basée sur la performance).

Risques en matière de durabilité. Blackstone Bepimmo peut être exposé à un événement ou une situation dans le domaine environnemental, social ou de la gouvernance qui, s'il survient, pourrait avoir une incidence négative importante, réelle ou potentielle, sur la valeur des investissements réalisés par Blackstone Bepimmo. Les risques en matière de durabilité sont évalués à travers les décisions d'investissement relatives à Blackstone Bepimmo.

Allocations cibles Rien ne garantit que le Fonds atteigne ses objectifs ou ne subisse des pertes substantielles. Les stratégies et les objectifs d'allocation dépendent de divers facteurs, notamment les conditions de marché et la disponibilité des investissements. Rien ne garantit que ces stratégies et objectifs soient atteints, et tout investissement particulier peut ne pas satisfaire aux critères cibles.

Utilisation de l'effet de levier. Le Fonds peut emprunter des sommes d'argent. Si les rendements de ces investissements dépassent les coûts d'emprunt, les rendements des investisseurs seront améliorés. Toutefois, si les rendements ne dépassent pas les coûts d'emprunt, la performance du Fonds sera réduite. Cela inclut la possibilité pour le Fonds de subir des pertes plus importantes qu'en temps normal. L'effet de levier a pour effet d'amplifier les pertes. L'utilisation de l'effet de levier expose également le Fonds au risque d'une augmentation des taux d'intérêt.

Informations importantes

Le présent document ne saurait être aucunement considéré comme un avis juridique, fiscal, comptable, un conseil d'investissement ou autre, ni comme une offre de vente, de sollicitation d'une offre d'achat d'un titre ou d'un instrument, ou d'une offre de participation à une quelconque stratégie de négociation avec un fonds, un compte ou tout autre véhicule d'investissement Blackstone. Ce document ou le fait de le diffuser ne saurait constituer la base d'un contrat ou d'une décision d'investissement, ou être invoqué dans ce cadre. Toutes les informations sont en date du 31 décembre 2023, sauf indication contraire, et pourraient changer de manière significative dans le futur.

Études de cas. Les exemples d'investissement sélectionnés, les études de cas et/ou les résumés des transactions présentés ou mentionnés dans ce document peuvent ne pas être représentatifs de toutes les transactions d'un type donné ou d'investissements en général et sont destinés à illustrer les types d'investissements qui ont été effectués ou qui peuvent être effectués par le Fonds dans le cadre de ses stratégies d'investissement. Il ne doit pas être supposé que le Fonds fasse des investissements tout aussi performants ou comparables à l'avenir. En outre, les investissements réels que le Fonds ou qu'un fonds futur réalisera le seront dans des conditions de marché différentes de celles des investissements présentés ou référencés dans les Documents et peuvent différer sensiblement des investissements présentés dans ces documents en raison de divers facteurs. Les investisseurs potentiels doivent également noter que les exemples d'investissement sélectionnés, les études de cas et/ou les résumés de transactions présentés ou mentionnés ici ont impliqué des professionnels de Blackstone qui participeront à la gestion et aux opérations du Fonds, ainsi que d'autres membres du personnel de Blackstone qui n'y prendront pas part. Certains des exemples d'investissement décrits dans le présent document peuvent être détenus par des véhicules d'investissement gérés par Blackstone et par des partenaires actionnaires tiers ; dans ce cadre, Blackstone peut ne pas détenir la majorité des titres en actions de cet investissement. De plus amples informations sur l'investissement sont disponibles sur demande.

Diversification; diversification potentiellement insuffisante. La diversification ne garantit ni un rendement, ni une protection contre les pertes en cas de marchés baissiers. Le nombre d'investissements réalisés par le Fonds peut être limité, ce qui rendrait les investissements du Fonds plus sensibles aux fluctuations du marché résultant de conditions économiques ou commerciales défavorables à leur égard. Il n'y a aucune garantie que l'un des investissements du Fonds soit performant ou même qu'il génère une croissance du capital ; si certains investissements ont une évolution défavorable, un ou quelques-uns des investissements devront être très performants pour que le Fonds obtienne des performances supérieures à la moyenne. Il n'y a aucune garantie que cela soit le cas. En outre, certaines régions géographiques et/ou industries dans lesquelles le Fonds est fortement investi peuvent être plus affectées par les pressions économiques que d'autres régions géographiques et/ou industries.

Croissance Intrinsèque. La croissance intrinsèque représente les attentes de Blackstone en matière de croissance sur la base de sa vision de l'environnement de marché actuel, en tenant compte des loyers qui sont actuellement inférieurs aux taux du marché et qui ont

donc un potentiel d'augmentation. Ces attentes sont basées sur certaines hypothèses qui peuvent ne pas être correctes et sur certaines variables qui peuvent changer, sont présentées uniquement à titre d'illustration et ne constituent pas des prévisions. Il n'y a aucune garantie que de tels résultats seront effectivement atteints.

ESG. Les initiatives ESG décrites dans les Documents concernant le portefeuille, les sociétés en portefeuille et les investissements de Blackstone (ensemble, les « sociétés en portefeuille ») ont un caractère aspirationnel et ne constituent en aucun cas une garantie ou un engagement quant à la réalisation de l'ensemble ou de certaines de ces initiatives. Les déclarations concernant les initiatives ou les pratiques ESG liées aux sociétés en portefeuille ne s'appliquent pas dans tous les cas et dépendent de facteurs comprenant, notamment, la pertinence de telle initiative ESG ou le statut de sa mise en œuvre pour ou au sein de la société en portefeuille ; la nature et/ou l'étendue de l'investissement, de la propriété, du contrôle ou de l'influence exercés par Blackstone sur la société en portefeuille, ainsi que d'autres facteurs déterminés par les équipes d'investissement, les groupes de sociétés, les équipes de gestion d'actifs, les équipes en charge de la gestion opérationnelle des portefeuilles, les sociétés, les investissements et/ou les types d'activités selon le cas. En particulier, les initiatives ou pratiques ESG décrites dans les Documents sont moins applicables ou ne sont pas du tout mises en œuvre dans le cadre des activités d'investissement sur les marchés publics de Blackstone, notamment Credit, Hedge Fund Solutions (BAAM) et Harvest. En outre, Blackstone ne mènera pas d'initiatives ESG pour chaque société en portefeuille. Lorsque Blackstone mène des initiatives ESG pour les sociétés en portefeuille, rien ne garantit que Blackstone parvienne à accroître la valeur à long terme pour les actionnaires et réalise des performances financières. Rien ne garantit que les initiatives ESG décrites dans les Documents continueront d'exister à l'avenir, qu'elles seront menées à bien comme prévu ou qu'elles seront tout simplement réalisées, ou qu'elles s'appliqueront ou seront mises en œuvre uniformément dans l'ensemble des divisions opérationnelles de Blackstone ou dans l'ensemble des sociétés en portefeuille d'une division opérationnelle particulière de Blackstone. Blackstone est susceptible de sélectionner ou de rejeter des sociétés en portefeuille ou des investissements en fonction des risques d'investissement liés à l'ESG, conformément aux objectifs de Blackstone visant à maximiser les rendements ajustés au risque, et cela peut entraîner une performance différente des fonds et/ou des sociétés en portefeuille de Blackstone par rapport aux fonds et/ou aux sociétés en portefeuille d'autres sponsors qui ne prennent pas du tout en compte les risques d'investissement liés à l'ESG ou qui évaluent les facteurs ESG d'une manière différente. Les exemples d'investissement sélectionnés, les études de cas et/ou les résumés de transactions présentés ou mentionnés dans les Documents le sont uniquement à titre d'illustration et ne doivent pas être considérés comme représentatifs de la réussite actuelle ou future des initiatives ESG mises en œuvre par Blackstone ou ses sociétés en portefeuille ou d'un type spécifique d'initiatives ESG en général. Rien ne garantit que les objectifs d'investissement de Blackstone pour un quelconque fonds soient atteints ou que ses programmes d'investissement soient couronnés de succès. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Bien que Blackstone estime que les facteurs ESG peuvent améliorer la valeur à long terme, Blackstone ne mène pas une stratégie d'investissement fondée sur les facteurs ESG

ou ne limite pas ses investissements à ceux qui répondent à des critères ou à des normes ESG spécifiques, sauf en ce qui concerne les produits ou les stratégies qui sont explicitement désignés comme tels dans leurs documents d'offre ou autres documents constitutifs applicables. De telles considérations ne remettent pas en question les objectifs de Blackstone visant à maximiser les performances ajustées au risque. Certaines, ou l'intégralité, des initiatives ESG décrites aux présentes sont susceptibles de ne pas s'appliquer aux investissements du Fonds et aucune ne revêt un caractère contraignant pour la gestion des actifs du Fonds. Blackstone Bepimmo ne promeut pas de caractéristiques environnementales ou sociales et n'a pas pour objectif la réalisation d'investissements durables. Toute décision d'investissement doit tenir compte des objectifs et des caractéristiques de Blackstone Bepimmo tels que décrits plus en détail dans les Statuts, lesquels peuvent être consultés sur BXAccess ou bepimmo.com. De plus amples informations sont disponibles sur www.blackstone.com/european-overview.

Déclarations prospectives. Certaines déclarations prospectives, dont des projections et estimations financières et des déclarations portant sur les performances futures, sont par nature incertaines et il pourrait exister d'importants facteurs susceptibles de modifier de manière substantielle les conséquences ou résultats réels par rapport à ceux indiqués dans ces déclarations. Blackstone ne s'engage en aucun cas à mettre à jour publiquement ou à revoir toute déclaration prospective, que ce soit à la suite de nouvelles informations, de faits nouveaux ou pour toute autre raison.

Taxe française de 3 %. Il est prévu que Blackstone Bepimmo détienne des actifs immobiliers en France et entre donc dans le champ d'application de la taxe française de 3 % prévue à l'article 990 D du Code des impôts, comme décrit plus particulièrement dans les Statuts. Les investisseurs potentiels qui ne sont pas des personnes physiques investissant directement dans Blackstone Bepimmo et pour leur propre compte (et non en tant que mandataire, agent ou fiduciaire pour un tiers) sont vivement invités à consulter leurs conseillers fiscaux sur leur capacité ainsi que sur la capacité de chacune de leurs entités en amont à bénéficier d'une exonération de ladite taxe. « Entité en amont » désigne, en relation avec un investisseur de Blackstone Bepimmo, chacune et toute entité détenant des intérêts directs ou indirects chez cet investisseur (y compris, sans s'y limiter, un bénéficiaire, un bénéficiaire effectif, un propriétaire légal, un fiduciaire ou tout autre arrangement similaire). Il se peut que votre conseiller financier vous contacte pour vous demander votre accord en vue de partager des informations avec Blackstone Bepimmo aux fins des exigences relatives à l'article 990 D du Code des impôts, si cela se révèle pertinent. Pour plus d'informations, veuillez consulter les Statuts.

Impôt français sur la fortune immobilière. Il est prévu que Blackstone Bepimmo détienne directement ou indirectement des actifs immobiliers et que, par conséquent, ses actions ou parts (selon le cas) entrent dans le champ d'application de l'impôt français sur la fortune immobilière, comme décrit plus spécifiquement dans les Statuts. Les investisseurs potentiels (y compris les non-résidents aux fins de l'imposition en France) sont vivement invités à consulter leurs conseillers fiscaux sur leur situation au regard de l'impôt français sur la fortune immobilière.

Images. Le présent document contient une sélection d'images de certains investissements qui sont fournies à des fins d'illustration

uniquement et peuvent ne pas être représentatives de l'ensemble d'un actif ou d'un portefeuille ou de l'ensemble du portefeuille d'un fonds. Ces images peuvent être des contenus numériques représentant les investissements plutôt que des photos réelles.

Logos. Les logos présentés dans le présent document n'ont pas été sélectionnés en fonction des performances de la société ou du commanditaire concerné. Ils ont été sélectionnés pour illustrer les gestionnaires et/ou les sociétés en portefeuille qui représentent de manière indicative la thèse, le thème ou la tendance évoqués sur la ou les pages où ils apparaissent. Blackstone considère que les logos choisis sont les exemples les plus pertinents de la thèse, du thème ou de la tendance évoqués sur la ou les pages concernées. Tous les droits sur les marques commerciales et/ou logos présentés dans ce document appartiennent à leurs propriétaires respectifs. Leur utilisation par Blackstone n'implique aucune affiliation ou approbation des propriétaires de ces logos.

Pas d'indice de référence. Blackstone Bepimmo n'est pas géré en référence à un indice de référence.

Opinions. Les opinions exprimées reflètent uniquement le point de vue de Blackstone à la date mentionnée dans ce document et sont basées sur le point de vue de Blackstone sur l'environnement de marché actuel, qui est susceptible de changer. Certaines informations contenues dans ce document traitent de l'activité générale du marché, des tendances industrielles ou sectorielles, ou d'autres conditions économiques, commerciales ou politiques générales, et ne doivent pas être interprétées comme de la recherche ou des conseils en investissement.

Sources, informations de tiers et données propriétaires de Blackstone. Sauf indication contraire, les informations figurant dans ce document sont des données exclusives de Blackstone. Certaines informations figurant dans les Documents ont été obtenues auprès de sources extérieures à Blackstone. Dans certains cas, elles n'ont pas été mises à jour à la date de publication de ce document. Bien que ces informations soient considérées comme fiables aux fins utilisées dans les présents Documents, aucune garantie n'est donnée quant à leur exactitude ou à leur exhaustivité. Ni Blackstone, ni ses fonds, ni leurs sociétés affiliées n'engagent leur responsabilité quant à ces informations et ne les ont vérifiées de manière indépendante. Certaines informations et données fournies dans les présents Documents sont basées sur des connaissances et des données propriétaires de Blackstone. Les sociétés en portefeuille sont susceptibles de fournir à Blackstone des données de marché propriétaires, notamment sur la situation du marché local en matière d'offre et de demande, les loyers et charges d'exploitation actuels sur le marché, les dépenses d'investissement et la valorisation de divers actifs. Ces données de marché propriétaires sont utilisées par Blackstone pour évaluer les tendances du marché et pour souscrire à des investissements potentiels et existants. Bien que Blackstone estime actuellement que ces informations sont fiables pour les besoins du présent document, elles sont sujettes à modification et reflètent l'opinion de Blackstone quant à savoir si la quantité, la nature et la qualité des données sont suffisantes pour la conclusion applicable, et aucune déclaration n'est faite quant à l'exhaustivité de ces informations et ni Blackstone, ni ses fonds, ni aucune de leurs sociétés affiliées n'assument la responsabilité de ces informations et ne les ont vérifiées de manière indépendante.

Tendances. Rien ne garantit que les tendances décrites dans le présent document se poursuivent ou ne s'inversent pas. Les événements et tendances passés n'impliquent pas, ne prédisent pas ou ne garantissent pas, et ne sont pas nécessairement indicatifs d'événements ou de résultats futurs.

Veillez-vous référer au Document d'Informations Clés (DIC) avant de prendre toute décision d'investissement. Le DIC est disponible en français et en anglais sur le site [Bepimmo.com](https://www.bepimmo.com).

Section Financière

Rapport de gestion

Ce rapport de gestion de Blackstone European Property Income Fund S.L.P. (« **Blackstone Bepimmo** ») est préparé pour la période allant du 1er janvier 2023 au 31 décembre 2023. Les termes commençant par une majuscule qui ne sont pas définis autrement dans le présent document auront la signification qui leur est donnée dans les statuts de Blackstone Bepimmo applicables à la date de la publication de ce rapport (les « **Statuts** »).

I. Aperçu de la société

Structure

BEPIF est un programme d'investissement immobilier géré par le biais de plusieurs entités (dont Blackstone Bepimmo), le terme « **BEPIF** » étant utilisé tout au long de ce Rapport de Gestion pour désigner le programme dans son ensemble.

Blackstone Bepimmo est un fonds ouvert, organisé sous la forme d'une société de libre partenariat régie par les articles L. 214-162-1 et suivants du Code monétaire et financier français. Il s'agit d'un Fonds d'Investissement Alternatif (« **FIA** ») qui n'est pas agréé par l'Autorité des Marchés Financiers (l'« **AMF** ») et dont les règles de gestion et de fonctionnement sont définies par les Statuts.

Blackstone Bepimmo a accepté ses premières souscriptions le 1er décembre 2021. À cette date, il existait deux autres entités d'investissement dans BEPIF, Blackstone European Property Income Fund (Master) FCP (« **BEPIF Master FCP** ») et Blackstone European Property Income Fund SICAV (« **BEPIF Feeder SICAV** »). BEPIF Master FCP est un fonds commun de placement de droit luxembourgeois ouvert, à compartiments multiples, régi par la Partie II de la loi du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif, telle que modifiée (la « **Loi de 2010** »). BEPIF Master FCP est le fonds maître de BEPIF Feeder SICAV, une société d'investissement à capital variable de droit luxembourgeois, régie par la Partie II de la Loi de 2010. BEPIF Feeder SICAV et BEPIF Master FCP ont accepté leurs premières souscriptions le 1er octobre 2021.

Objectifs d'investissement

L'objectif d'investissement de BEPIF est de générer des rendements attractifs adaptés en fonction du risque grâce à un portefeuille diversifié d'investissements immobiliers et liés au secteur immobilier détenus de manière directe ou indirecte à moyen et long terme. Les objectifs d'investissement de BEPIF sont les suivants :

- fournir un rendement intéressant sous forme de distributions régulières et stables en numéraire;
- préserver et protéger le capital investi ;
- augmenter la Valeur Liquidative (« **VL** ») via une gestion proactive des investissements et des actifs ; et
- offrir un investissement alternatif aux investisseurs qui cherchent à affecter une partie de leur portefeuille d'investissement à long terme au secteur de l'immobilier non coté, dont la volatilité historique est plus faible que celle des sociétés immobilières cotées.

BEPIF ciblera des actifs fortement stabilisés et générateurs de revenus dans les domaines de la logistique, des bureaux, des baux résidentiels et à loyer net, entre autres, localisés sur les marchés européens.

Rien ne garantit que BEPIF atteigne ses objectifs, suive un thème particulier ou ne subisse des pertes substantielles. La diversification ne garantit pas un profit ni une protection contre les pertes. Voir « Facteurs de risque, potentiels conflits d'intérêts et autres considérations » des Statuts.

Rapport de gestion

Stratégie d'investissement

BEPIF applique l'approche différenciée de Blackstone Real Estate en se concentrant sur l'investissement thématique et sur une gestion active de portefeuille et d'actifs. BEPIF entend consacrer environ 90 % de la Valeur des Actifs Brute (« **VAB** ») de ses investissements principalement dans l'immobilier européen fortement stabilisé et générateur de rendements.¹

BEPIF peut investir jusqu'à 10 % de la VAB de ses investissements dans de la dette immobilière cotée et ou non cotée, afin de générer des revenus, de faciliter le déploiement du capital et d'être une source potentielle de liquidité.²

BEPIF cible des opportunités immobilières dans lesquelles la capacité de Blackstone Real Estate à maîtriser la complexité, investir à grande échelle et assurer la rapidité et la certitude d'exécution aux vendeurs motivés permet à BEPIF d'effectuer des investissements de grande qualité à des conditions attractives. BEPIF privilégie généralement les investissements présentant les caractéristiques suivantes :

- immobilier européen de grande qualité, générateur de rendements ;
- actifs offrant un potentiel de croissance du capital ;
- actifs qui pourraient bénéficier de l'expertise approfondie de Blackstone en matière de gestion active ; et
- investissements dont la taille ou la complexité limite le nombre d'acheteurs en concurrence, et pour lesquels BEPIF peut bénéficier des atouts stratégiques de Blackstone que sont sa capacité à investir à grande échelle et sa capacité à assurer la rapidité et la certitude d'exécution.

BEPIF s'attache à stimuler la croissance des revenus et à maximiser la valeur grâce à une gestion active de portefeuille, à un financement efficace et flexible, ainsi qu'à diverses initiatives en matière de gestion d'actifs, notamment des ventes sélectives.

Jusqu'à présent, BEPIF a réalisé de nombreux investissements dans les thèmes de forte conviction de Blackstone Real Estate, notamment des portefeuilles de logistique de grande qualité britanniques et pan-européens et des actifs de bureau certifiés « **verts** »³ à Dublin (Irlande) et à Birmingham (Royaume-Uni). En décembre 2023, BEPIF a procédé avec succès à la vente de deux investissements à croissance plus faible, Harbour Exchange (un data center à Londres) et Rose Logistics (un actif logistique de grande taille aux Pays-Bas).

Grâce à la sélection judicieuse des secteurs et des marchés de BEPIF, combinée à une approche disciplinée de la gestion de portefeuille, le portefeuille est bien positionné sur le moyen terme, avec 69 % de la VAB concentrée dans la logistique.

Restrictions d'investissement

Conformément à l'article 7.5 des Statuts, Blackstone Bepimmo s'efforcera de respecter les restrictions d'investissement applicables à BEPIF Master FCP, sauf décision contraire du Gestionnaire de Portefeuille. Ainsi, Blackstone Bepimmo n'investira pas directement ou indirectement plus de 20 % de sa VL dans un seul Actif immobilier au moment de l'acquisition, étant précisé que cette diversification sera évaluée par transparence et qu'aucune mesure corrective ne sera requise si cette restriction est dépassée pour une raison autre que l'acquisition d'un nouvel Actif immobilier (y compris les droits attachés à un investissement). Aux fins de cette restriction, Blackstone Bepimmo traitera sa quote-part de participation dans chacun des investissements immobiliers de BPPE comme un investissement immobilier au regard des limites d'investissement de Blackstone Bepimmo.

Cette exigence de diversification de 20 % ne s'appliquera pas pendant une période de croissance pouvant aller jusqu'à quatre ans après l'acceptation de la souscription initiale.

La composition du portefeuille de BEPIF au 31 décembre 2023 est cohérente avec les Objectifs et la Stratégie d'investissement énoncés ci-dessus. BEPIF respecte les Restrictions d'investissement décrites ci-dessus.

Rien ne garantit que BEPIF atteigne ses objectifs, suive un thème particulier ou ne subisse des pertes substantielles. La diversification ne garantit pas un profit ni une protection contre les pertes.

¹ BEPIF déploie sa stratégie d'investissement principalement à travers des investissements directs dans des Biens Immobiliers et, dans une moindre mesure, par le biais de Blackstone Property Partners Europe (« BPPE »). BPPE est le fonds immobilier européen Core+ phare de Blackstone destiné aux investisseurs institutionnels. Il fournit à BEPIF une exposition au portefeuille immobilier diversifié de grande qualité de BPPE.

² Les investissements de BEPIF peuvent à tout moment excéder ou s'écarter significativement des allocations cibles ci-dessus.

³ Les actifs de bureau de BEPIF ayant obtenu des certifications comprennent notamment l'actif de bureau Adare (LEED Platinum), l'actif de bureau Gurston (BREEAM Very Good), et l'actif de bureau Infinity (LEED Gold). La valeur totale certifiée représente 83 % du portefeuille.

Rapport de gestion

II. Aperçu des performances

BEPIF a été lancé en octobre 2021, alors que les taux de base en Europe étaient négatifs et que le contexte géopolitique était globalement stable. Cependant, depuis lors, BEPIF a dû faire face à d'importants défis, liés à une inflation galopante, à un environnement de taux d'intérêt en constante évolution, à des pressions sur les liquidités de ses investisseurs et à des incertitudes géopolitiques, notamment la guerre en Ukraine et, plus récemment, le conflit au Moyen-Orient. L'ensemble de ces facteurs a engendré une volatilité importante, a affecté négativement le sentiment des investisseurs et a provoqué des vents contraires sur les marchés des capitaux. Depuis le lancement du véhicule, les taux d'intérêt à 5 ans en euros sont passés de -0,2 % à un pic de 3,5 %, et les rendements des Bunds allemands à 10 ans sont passés de -0,2 % à un pic de 3,0 %.⁴ Ces facteurs ont affecté à la fois la levée de fonds et la performance du fonds, entraînant une augmentation significative des taux de capitalisation et des taux d'actualisation en 2023, alors que ces vents contraires ont été reflétés dans les évaluations immobilières de BEPIF.

Les parts de Catégorie INS_A de Blackstone Bepimmo ont généré une performance nette annualisée négative de 6,6 % depuis le lancement et une performance nette négative de 16,4 % en 2023. Blackstone Bepimmo a annoncé 12 distributions mensuelles pour sa catégorie de parts distributrices pour l'année se terminant le 31 décembre 2023.

Catégorie de parts Blackstone Bepimmo	VL par part (31 déc. 2023)	VL par part (31 déc. 2022)	Performance nette totale 2023 (%)	Performance annualisée nette totale depuis le lancement (%)	Performance du dividende 2023 (%) ⁵
Catégorie INS _A	8,67 €	10,38 €	-16,4 %	-6,6 %	NA
Catégorie A _A	8,11 €	9,70 €	-16,4 %	-13,0 %	NA
Catégorie A _D	7,74 €	9,54 €	-16,1 %	-13,8 %	2,8 %

Les éléments suivants ont été les principaux moteurs de la performance du BEPIF en 2023 :

- Les investissements immobiliers ont continué à générer une forte croissance des revenus tout au long de l'année, contribuant ainsi positivement à la performance de BEPIF. Au quatrième trimestre 2023, la croissance des flux de trésorerie d'une année sur l'autre était de 5 %⁶, sous l'effet de deux facteurs principaux : environ 90 % des loyers du portefeuille sont soit liés à l'inflation, soit avec des révisions régulières des loyers et la signature de nouveaux baux ou la réévaluation des contrats existants tout au long de l'année.
- L'impact positif de la croissance des revenus a été contrebalancé par l'augmentation des taux de capitalisation et des taux d'actualisation, ce qui a entraîné une baisse de la valeur des investissements immobiliers :
 - En 2023, les taux de capitalisation ont augmenté de 8 %, passant de 4,5 % à 4,9 %, et les taux d'actualisation ont augmenté de 6 %, passant de 6,3 % à 6,7 %
 - Depuis avril 2022, BEPIF a augmenté les taux de capitalisation de 15 % et les taux d'actualisation de 10 %
- La variation de la valeur des instruments utilisés pour couvrir les passifs de BEPIF a contribué positivement aux flux de trésorerie (performance depuis le lancement +3,3 %, +0,1 % en 2023). La quasi-totalité des passifs de BEPIF sont fixés ou couverts à des taux d'intérêt bas, ce qui a atténué l'impact de la hausse des taux. Au 31 décembre 2023, 75 % des passifs étaient fixés ou couverts par des swaps⁷ et les 25 % restants étaient plafonnés.
- Le portefeuille comprend des actifs non libellés en euros, et l'évolution des marchés des changes a eu un impact positif sur les rendements (+0,1 %).

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Les dates de lancement sont le 1er décembre 2021 pour les parts de la Catégorie INS_A, le 1er juillet 2022 pour les parts de la Catégorie A_A et le 1er août 2022 pour les parts de la Catégorie A_D.

⁴ Bloomberg, Banque centrale européenne, Banque d'Angleterre.

⁵ Le rendement des dividendes représente les dividendes distribués par rapport à la VL moyenne des douze derniers mois. Le calcul est conforme à la définition du « rendement des dividendes distribués » proposée par les associations NCREIF (National Council of Real Estate Investment Fiduciaries), INREV (European Investors in Non-Listed Real Estate Vehicles) et ANREV (Asian Association for Investors in Non-Listed Real Estate Vehicles). Les dividendes sont inclus dans la performance nette totale des catégories de parts concernées. Les sous-catégories de parts de capitalisation verront ces montants reflétés dans leur VL par part respective, au lieu de recevoir des distributions en espèces. Les frais du Fonds seront engagés dans plusieurs devises, ce qui signifie que les paiements peuvent augmenter ou diminuer en raison des fluctuations des taux de change.

⁶ Représente la croissance du RNE à périmètre constant en glissement annuel au T4 2023 par rapport au T4 2022.

⁷ Le passif à taux fixe ou couvert comprend les dettes dont le taux variable a été échangé contre un taux fixe (y compris les swaps à terme) et la dette « matched »

Rapport de gestion

Analyse d'attribution Performance de la Catégorie INS _A	Depuis le lancement	2023
Investissements	-6,3 %	-14,0 %
Passif ⁸	3,3 %	0,1 %
Devise	-0,7 %	0,1 %
Autres ⁹	-2,9 %	-2,9 %
Performance nette totale¹⁰	-6,6 %	-16,4 %

Initiatives pour les investisseurs de Blackstone

Blackstone reste engagé pour le succès à long terme de BEPIF et a décidé de soutenir BEPIF à court et moyen terme en mettant en œuvre trois initiatives pour les investisseurs :

- Renonciation à la Commission de Gestion : Du 1er octobre 2023 au 31 décembre 2024,¹¹ Blackstone a volontairement renoncé à la Commission de Gestion (1,25 % de la VL)
- Report des frais du Fonds : Du 1er octobre 2023 au 31 décembre 2024,¹¹ Blackstone a volontairement appliqué un plafond de dépenses de 0,50 % (annualisé) de la VL de BEPIF sur les frais du Fonds et les Frais de Constitution et de Commercialisation.¹²
- Taux des Actions Privilégiées de Blackstone de 4 % à 0 % : en avril 2022, Blackstone a soutenu BEPIF en fournissant 500M€ d'actions privilégiées à un taux fixe de 4,0 % par an. Au 31 décembre, le solde des Actions Privilégiées, dividendes accumulés inclus, s'élevait à 453M€. Pour soutenir davantage les rendements de BEPIF, Blackstone a accepté de renoncer au taux fixe de 4,0 % du 1er décembre 2023 au 31 décembre 2024.¹¹

Les trois initiatives pour les investisseurs permettront aux investisseurs de BEPIF de réaliser des économies d'environ 450 points de base annuellement.¹³

Remarque : Rien ne garantit que BEPIF atteigne ses objectifs ou ne subisse des pertes substantielles.

⁸ Reflète l'évaluation à la valeur de marché de toutes les dettes et couvertures de taux d'intérêt, ainsi que la cristallisation.

⁹ « Autres » comprend la Commission de Gestion, la Participation à la Performance, les Dépenses du Fonds, les Frais de Constitution et de Commercialisation et, à partir du 1er octobre 2023, le plafond sur les frais.

¹⁰ Les rendements sur période glissante sont calculés en liant géométriquement les rendements mensuels. La somme des composantes du rendement peut ne pas être égale au rendement total en raison des effets composés de l'enchaînement des rendements mensuels.

¹¹ Au 31 décembre 2023, les avantages accordés aux investisseurs étaient en place jusqu'au 30 juin 2024. Ils ont été étendus par la suite jusqu'au 31 décembre 2024.

¹² Le Gestionnaire délégué peut, à sa seule discrétion, appliquer un plafond discrétionnaire sur certains des frais du Fonds ou des Frais de Constitution et de Commercialisation supportés par BEPIF au cours d'un mois donné pendant une période définie, telle que déterminée par le Gestionnaire délégué à sa seule discrétion, et reporter le paiement et/ou le remboursement des dépenses dépassant ce plafond sur des périodes ultérieures. Si un tel plafond est appliqué, le Gestionnaire Délégué peut le supprimer à tout moment et à sa seule discrétion (y compris avant l'expiration). À l'expiration, BEPIF supportera les frais du Fonds non payés ou non remboursés et/ou tout autre montant non remboursé de Frais de Constitution et de Commercialisation différés en vertu de cet accord, par tranches égales sur les 60 mois suivant la date à laquelle ce plafond a expiré ou a été supprimé. Ce plafond discrétionnaire sur les frais est en vigueur depuis le 1er octobre 2023 et s'appliquera jusqu'au 31 décembre 2024, et peut être supprimé ou prolongé à tout moment par le Gestionnaire Délégué et à sa seule discrétion, y compris avant le 31 décembre 2024.

¹³ Représente l'estimation des économies annualisées résultant du soutien accordé aux investisseurs.

Rapport de gestion

III. Activité d'investissement

Activité d'investissement sur la période

Les chiffres indiqués ci-dessous représentent les parts de BEPIF dans les investissements et ne sont pas proratisés en fonction de la part des porteurs de parts de Blackstone Bepimmo. Au 31 décembre 2023, Blackstone Bepimmo détenait une participation de 16 % dans BEPIF.

Au 31 décembre 2023, BEPIF possède un portefeuille de grande qualité d'une VAB de 2,3Mds€. En 2023, compte tenu de la faiblesse de la levée de fonds et du niveau élevé des demandes de rachat, BEPIF n'a pas acquis de nouveaux actifs.

Cessions

Bien que BEPIF ait généralement l'intention de poursuivre une stratégie d'achat et de détention à long terme, nous gérons activement notre portefeuille pour soutenir la performance à long terme. Cette approche inclut la cession sélective d'actifs jugés non essentiels, y compris ceux qui offrent un potentiel de croissance modeste à moyen et long terme.

Immobilier

En 2023, BEPIF a procédé à la vente de deux investissements à faible croissance :

- Harbour Exchange : Acquis en 2021 et vendu en décembre 2023, il s'agit d'un data center de 26 000 m² à forte densité de réseau situé dans les Docklands de Londres. Au moment de la vente, le bien était entièrement occupé sur la base d'un bail de 17 ans (y compris les options de prolongation du bail), ce qui offre un potentiel de réversion limité à court terme
- Actif de logistique Rose : Acquis en 2021 et vendu en décembre 2023, cet actif de logistique de premier ordre d'une superficie de 87 000 m² est situé aux Pays-Bas. Entièrement occupé au moment de la cession et doté d'un bail de 26 ans (y compris les options de prolongation du bail), le bien offrait un potentiel limité de croissance des flux de trésorerie pour BEPIF.

Dans un contexte difficile, BEPIF a mené un processus de commercialisation et de vente approfondi pour chaque actif, ce qui, selon nous, a permis d'obtenir le meilleur résultat pour les porteurs de parts lors de ces cessions. L'identification du bon acheteur pour chacun des actifs a permis de générer un produit net d'environ 80M€, ce qui a renforcé les liquidités de BEPIF.

Investissements en dette immobilière

Au cours de l'année, la grande majorité des investissements en dettes (97M€) a été soit remboursée par les emprunteurs, soit vendue. Les investissements en dettes remboursés ou vendus étaient diversifiés à travers la structure du capital, y compris les prêts mezzanine, les dettes d'entreprise et les CMBS avec des actifs immobiliers sous-jacents, notamment des bureaux résidentiels, des secteurs de l'hôtellerie et de la logistique à travers le Royaume-Uni, l'Allemagne et l'Italie.

Remarque : Rien ne garantit que BEPIF atteigne ses objectifs ou ne subisse des pertes substantielles. Les investissements alternatifs sont généralement illiquides et il se peut qu'il n'y ait pas d'acheteurs immédiats pour ces actifs.

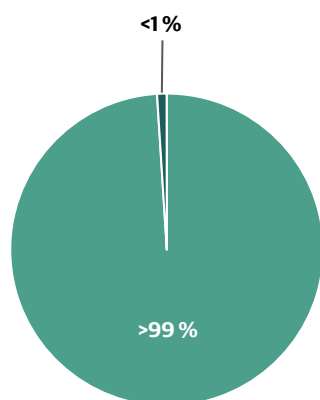
Rapport de gestion

IV. Évolution du portefeuille

BEPIF a investi principalement dans des actifs et des portefeuilles immobiliers logistiques et de bureaux de grande qualité et stabilisés sur les principaux marchés européens. BEPIF s'attache à stimuler la croissance des revenus et à maximiser la valeur grâce à une gestion active des portefeuilles, un financement efficace et flexible et diverses initiatives de gestion d'actifs.

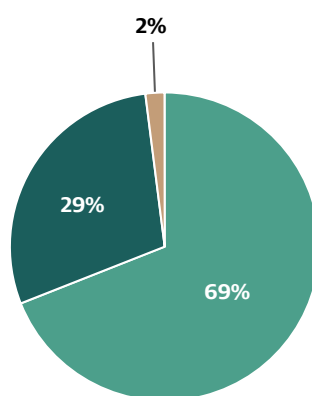
Au 31 décembre 2023, BEPIF affichait une VAB de 2,3Mds€ et son portefeuille se composait de 9 investissements immobiliers représentant une superficie de 1,8 million de mètres carrés¹⁴ dans 20 pays européens. Les investissements ont bien performé sur le plan opérationnel et sont positionnés pour une stabilité à long terme des flux de trésorerie. Le taux d'occupation du portefeuille est de 96 % avec une durée moyenne pondérée des baux de 7 ans, et les 10 locataires les plus importants représentent 45 % des loyers perçus. Nous continuons de penser que le portefeuille est bien positionné pour capturer la croissance des flux de trésorerie au fil du temps, du fait que les loyers du marché sont supérieurs de 12 % aux loyers en place¹⁵ et que plus de 90 % des baux sont indexés à un indice d'inflation (indice des prix à la consommation ou convention du marché local) ou font l'objet d'une révision régulière des loyers.¹⁶

Répartition par catégorie d'investissement¹⁷



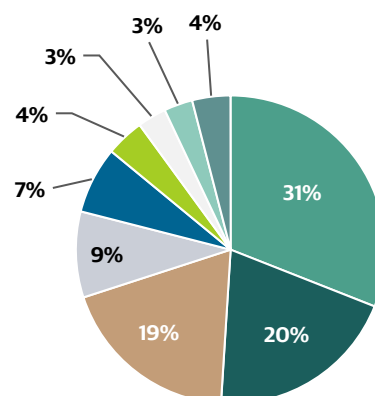
■ Investissements immobiliers (y c. BPP Europe)
■ Investissements en dette

Répartition par secteur¹⁸



■ Logistiques
■ Bureaux
■ Autres

Répartition géographique¹⁴



■ Royaume-Uni
■ Irlande
■ Allemagne
■ Pologne
■ Pays-Bas
■ Autre
■ Italie
■ Pays nordiques
■ France

Rien ne garantit que BEPIF atteigne ses objectifs, suive un thème particulier ou ne subisse des pertes substantielles. La diversification ne garantit pas un profit ni une protection contre les pertes sur un marché baissier. La croissance des flux de trésorerie ne garantit pas une performance positive.

¹⁴ Parts de BEPIF, y compris les investissements sous-jacents dans BPPE, hors investissements en dettes.

¹⁵ Données propriétaires de Blackstone. Toute indication selon laquelle les loyers en place peuvent potentiellement croître est basée sur certaines hypothèses qui peuvent changer et ne constitue pas une prévision. Ce potentiel de croissance est hypothétique, fourni à titre d'information uniquement, et ne représente pas la performance future réelle ou estimée de BEPIF.

¹⁶ Représente les investissements immobiliers directs au 31 décembre 2023.

¹⁷ Les investissements par le biais de BPPE représentent 8 % de la répartition par catégorie d'investissement.

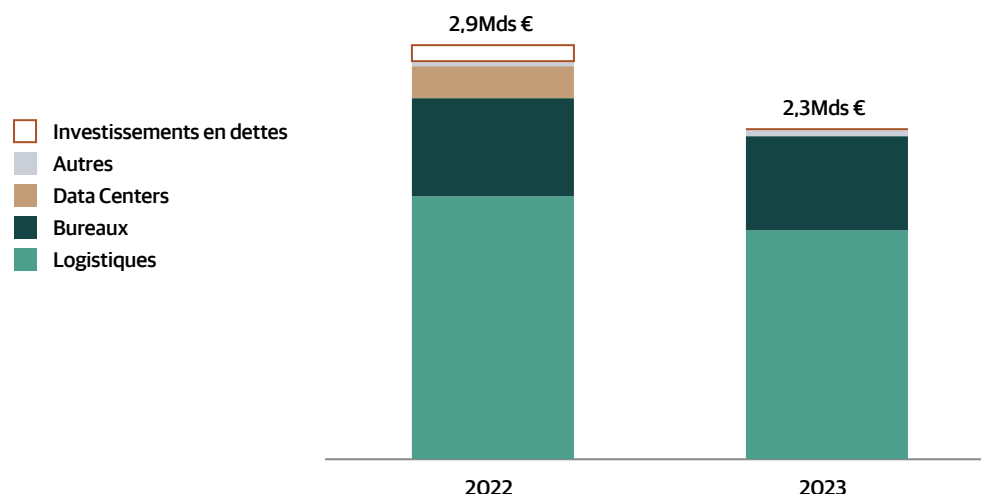
¹⁸ Répartition sectorielle de la quote-part de VAB de BEPIF, y compris les investissements sous-jacents dans BPPE, hors investissements en dettes. La catégorie « Autres » du diagramme relatif à la répartition sectorielle comprend « The Arch Company », des logements, des commerces de luxe ainsi que d'autres actifs. La catégorie « Autres » du diagramme relatif à la répartition géographique comprend des actifs logistiques en Autriche, en Belgique, dans les pays d'Europe centrale et de l'Est, en Grèce, au Portugal, en Espagne et en Suisse.

Rapport de gestion

Répartition par secteur

En 2023, la VAB de BEPIF a diminué de 2,9Mds€ à 2,3Mds€, principalement en raison de la cession de Harbour Exchange et de l'actif de logistique Rose, de la cession ou du remboursement des investissements en dette et de la baisse des évaluations. BEPIF continue de se concentrer sur la logistique pan-européenne (69 % de la VAB) et les bureaux (29 %), avec trois actifs de bureaux de grande qualité bien aménagés à Dublin et à Birmingham.

Répartition sectorielle par VAB¹⁹



Répartition sectorielle en % de la VAB hors investissements en dette

	2022	2023
Logistiques	66 %	69 %
Bureaux	25 %	29 %
Data center	8 %	—
Autres	1 %	2 %
Total	100 %	100 %



Remarque : Rien ne garantit que BEPIF atteigne ses objectifs, suive un thème particulier ou ne subisse de pertes substantielles. La diversification ne garantit pas un profit ni une protection contre les pertes.

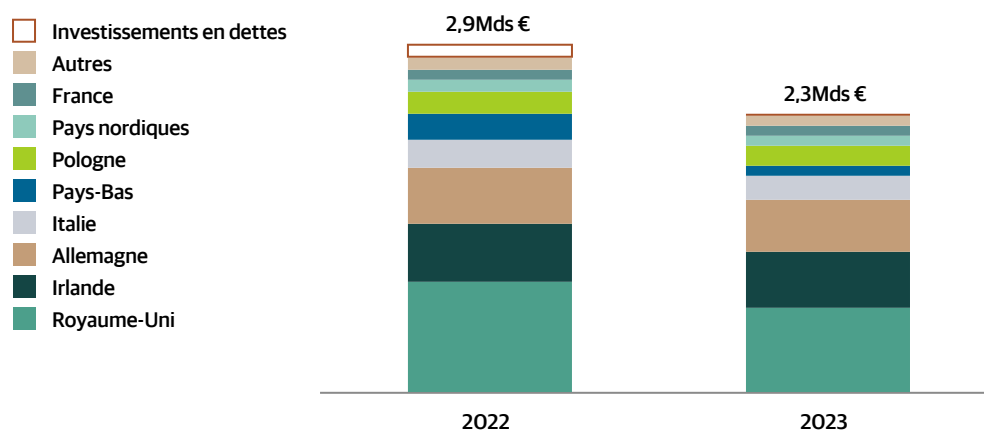
¹⁹ La catégorie « Autres » comprend The Arch Company, des logements, des commerces de luxe ainsi que d'autres actifs par le biais de l'investissement de BEPIF dans BPPE.

Rapport de gestion

Répartition géographique

Au 31 décembre 2023, 95 % du portefeuille de BEPIF évalué à la VAB était investi dans les plus grandes économies européennes.²⁰

Répartition géographique par VAB²¹



Répartition géographique en % de la VAB hors investissements en dette

	2022	2023
Royaume-Uni	34 %	31 %
Irlande	17 %	20 %
Allemagne	17 %	19 %
Italie	8 %	9 %
Pologne	6 %	7 %
Pays nordiques	4 %	4 %
Pays-Bas	7 %	3 %
France	3 %	3 %
Autres	4 %	4 %
Total	100 %	100 %



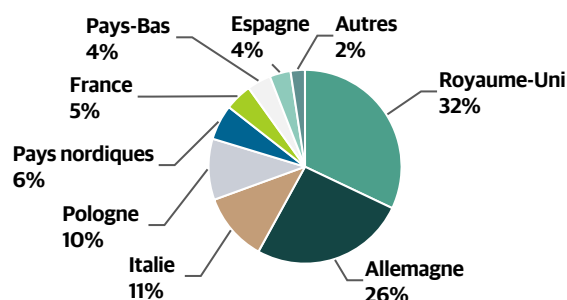
Remarque : Rien ne garantit que BEPIF atteigne ses objectifs, suive un thème particulier ou ne subisse de pertes substantielles. La diversification ne garantit pas un profit ni une protection contre les pertes.

²⁰ IHS Markit. Produit intérieur brut (PIB) réel en USD, 2022. Les plus grandes économies européennes se réfèrent aux pays européens dont le PIB est supérieur à 500Mds\$.

²¹ La catégorie « Autres » du diagramme comprend des actifs logistiques en Autriche, en Belgique, dans les pays d'Europe centrale et de l'Est, au Portugal, en Espagne et en Suisse. Les totaux peuvent ne pas être exacts en raison des arrondis.

Rapport de gestion

Aperçu du portefeuille de logistiques²²



Logistiques

VAB (Mds€)	1,6
SCU (milliers m ²) ²³	1 730
Taux d'occupation (%)	96 %
Durée moyenne pondérée des baux (années)	6,5

La logistique constitue l'un des thèmes d'investissement à plus forte conviction de Blackstone Real Estate à l'échelle mondiale et représente 69 % de la VAB de BEPIF au 31 décembre 2023. En 2023, BEPIF a cédé un actif aux Pays-Bas dont le potentiel de croissance des flux de trésorerie était plus faible. En conséquence, le portefeuille logistique comprend désormais 1,7 million de mètres carrés d'actifs logistiques pan-européens de grande qualité, principalement situés dans les principaux couloirs de distribution et les emplacements de dernier kilomètre.²⁴ Dans un environnement macro-économique difficile, le portefeuille a continué à fournir de solides performances opérationnelles, avec une croissance du flux de trésorerie de 5,1 % en glissement annuel²⁵, un taux d'occupation de 96 % et une durée moyenne pondérée des baux 6,5 ans.

Les fondamentaux de la logistique européenne restent solides au quatrième trimestre 2023, mais de façon modérée par rapport à l'année dernière. Le portefeuille de logistique de BEPIF continue de bénéficier des vents contraires de la croissance séculaire à long terme, notamment la croissance du commerce électronique, la reconfiguration de la chaîne d'approvisionnement et la délocalisation (onshoring). Les taux de pénétration du commerce électronique en Europe continentale accusent un retard d'environ 40 % par rapport aux États-Unis, mais ont augmenté de manière significative depuis 2018 (+430 bps).²⁶ Les loyers logistiques de premier ordre aux États-Unis sont par ailleurs 2,7 fois²⁷ supérieurs à ceux de l'Europe continentale, ce qui implique un potentiel de rattrapage substantiel. Sur les marchés où BEPIF est présent, la demande reste forte avec une offre nouvelle limitée et un taux d'occupation faible à 4,2 %.²⁸

Du côté de l'offre, l'augmentation des coûts de construction et les environnements restrictifs en matière de planification et de prêt devraient entraîner une baisse des nouvelles constructions logistiques, ce qui devrait soutenir la valeur des actifs existants au fil du temps.

Les loyers de marché sur les marchés européens de BEPIF ont augmenté de 26 % depuis la création de l'entreprise et de 8 %²⁸ d'une année sur l'autre. Ces facteurs continuent d'influencer la performance opérationnelle de notre portefeuille logistique. Ainsi, le plus gros investissement de BEPIF, Mileway, a réalisé des écarts de révision de bail de 27 % en 2023 pour 1,8 million de baux, tandis que dans le portefeuille Evergreen, des écarts de révision de bail d'environ 16 % ont été obtenus en Pologne.

Faits marquants ESG

- La capacité photovoltaïque solaire au 31 décembre 2023 était de 32 MW, ce qui équivaut à l'alimentation de plus de 5 500 de maisons par an²⁹
- Poursuite de l'évaluation de l'installation de panneaux solaires supplémentaires, avec une capacité de 1,3 MW en cours de construction
- Poursuite des initiatives de collecte améliorées de données afin d'identifier d'autres éléments ESG

Remarque : Rien ne garantit que BEPIF atteigne ses objectifs, suive un thème particulier ou ne subisse de pertes substantielles. La diversification ne garantit pas un profit ni une protection contre les pertes. La croissance des flux de trésorerie ne garantit pas une performance positive. Bien que Blackstone estime que les facteurs ESG peuvent améliorer la valeur à long terme, BEPIF ne poursuit pas une stratégie d'investissement basée sur l'ESG et ne limite pas ses investissements en fonction de critères ESG spécifiques. Ces facteurs ESG ne remettent pas en cause l'obligation de Blackstone de maximiser les rendements ajustés au risque. Certains ou la totalité des principaux aspects ESG décrits dans le présent document peuvent ne pas s'appliquer aux investissements de BEPIF et aucun n'est un aspect obligatoire de la gestion des actifs de BEPIF. Voir la rubrique « Information importante », notamment « ESG ».

²² Parts de BEPIF, y compris les investissements sous-jacents dans BPPE, hors investissements en dette.

²³ Superficie, parts de BEPIF.

²⁴ Les actifs du dernier kilomètre sont généralement situés à moins de 20 à 40 minutes en voiture des centres-villes et desservent les agglomérations d'au moins 150 000 à 400 000 habitants. Définition du dernier kilomètre selon Green Street Advisors. Source des données démographiques : 2021 World Population Review.

²⁵ Sur la base du quatrième trimestre 2023 par rapport au quatrième trimestre 2022.

²⁶ Données mondiales, au 31 décembre 2023. Les données pour l'Europe continentale correspondent à la moyenne pondérée de la pénétration du e-commerce en fonction des ventes au détail pour l'Allemagne, les Pays-Bas, la France, l'Espagne et l'Italie. Les données pour les États-Unis représentent la part des ventes dans le total des ventes au détail, à l'exclusion de l'automobile, du gaz et des services de restauration.

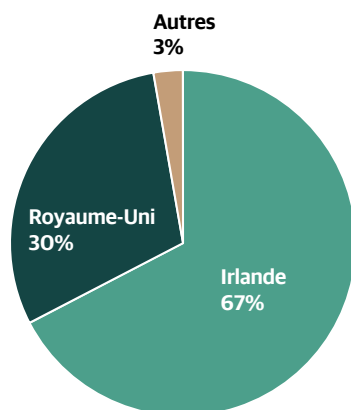
²⁷ Au 30 septembre 2023. États-Unis : CBRE, Cushman & Wakefield et données propriétaires de Blackstone. Europe continentale : CBRE, taux de change EUR/USD 1,09. « Europe continentale » désigne Munich, Amsterdam, Paris, Madrid et Milan. Les loyers « primes » représentent les stocks de classe A. Les chiffres des loyers ne tiennent pas compte des différences fiscales régionales.

²⁸ CBRE, au 31 décembre 2023. Incluent des pays dans lesquels BEPIF et BPPE détiennent des actifs de logistiques et lorsque les données sont disponibles (Allemagne, Espagne, France, Italie, Pays-Bas, Royaume-Uni). Taux de vacance et loyers pondérés par l'exposition de BEPIF et BPPE à la logistique (en fonction du nombre de m² détenus). Croissance des loyers basée sur le quatrième trimestre 2023 par rapport au quatrième trimestre 2022. Basé sur les loyers « prime » à l'échelle nationale, pondérés par la valeur locative (calculée par CBRE).

²⁹ Reflète 100 % de la capacité solaire installée. Le nombre de foyers alimentés par an est basé sur la consommation d'énergie des foyers américains. Selon la Solar Energy Industries Association (SEIA), 1 MW de capacité solaire alimente 173 foyers aux États-Unis (juin 2022).

Rapport de gestion

Aperçu du portefeuille de bureaux³⁰



Bureaux

VAB (Mds€)	0,7
SCU (milliers m ²) ³¹	75
Taux d'occupation (%)	96 %
Durée moyenne pondérée des baux (années)	7,4

Au 31 décembre 2023, les actifs de bureaux représentent 29 % de la VAB de BEPIF. Le portefeuille de bureaux directs comprend trois actifs de bureaux de grande qualité, construits ou rénovés selon des normes ESG élevées au cours des quatre dernières années. Les propriétés sont situées dans des villes clés du Royaume-Uni et de l'Irlande. Le portefeuille s'étend sur 72 000 m² et affiche une bonne occupation, avec un taux d'occupation de 96 % et une durée moyenne pondérée de 7,4 ans.

Nos deux principaux actifs de bureaux à Dublin sont loués à 100 % à des locataires ayant une solvabilité élevée, Meta (entreprise technologique mondiale leader sur le marché avec une capitalisation boursière de 900Mds\$)³² et Salesforce (entreprise de logiciels de gestion de la clientèle leader sur le marché avec une capitalisation boursière d'environ 250Mds\$).³² Ces actifs ont été construits ou rénovés au cours des quatre dernières années et bénéficient de baux à long terme (durée moyenne pondérée de 9 ans) et d'une occupation à 100 %, ce qui assure une stabilité des flux de trésorerie.

Le troisième actif, situé à Birmingham, accueille plusieurs locataires, dont des entreprises de services juridiques et professionnels. Au cours de l'année, ~67 000 m² de nouveaux baux ont été signés, ce qui a porté le taux d'occupation à 94 %, a permis de réaliser des écarts de révision de bail d'environ 30 % et d'atteindre des loyers record pour l'actif au cours de l'année.

Bien que la demande dans le secteur européen des bureaux se modère et que les volumes d'investissement soient à des niveaux historiquement bas, le transfert vers des actifs de qualité a persisté, les locataires privilégiant les actifs modernes et durables. Cette tendance contribue à réduire l'inoccupation et à augmenter les loyers dans certains sous-secteurs des marchés de premier ordre, les loyers des bureaux de premier ordre en Europe ayant augmenté de 5 %³³ en glissement annuel.

Faits marquants ESG

- 83 % du portefeuille de bureaux de BEPIF a obtenu une certification de construction « verte »
- 100 % des certificats de performance énergétique (CPE) sont classés A-C

Rien ne garantit que BEPIF atteigne ses objectifs ou ne subisse des pertes substantielles. Bien que Blackstone estime que les facteurs ESG peuvent améliorer la valeur à long terme, BEPIF ne poursuit pas une stratégie d'investissement basée sur l'ESG et ne limite pas ses investissements en fonction de critères ESG spécifiques. Ces facteurs ESG ne remettent pas en cause l'obligation de Blackstone de maximiser les rendements ajustés au risque. Certains ou la totalité des principaux aspects ESG décrits dans le présent document peuvent ne pas s'appliquer aux investissements de BEPIF et aucun n'est un aspect obligatoire de la gestion des actifs de BEPIF. Voir la rubrique « Information importante », notamment « ESG ».

³⁰ Parts de BEPIF, y compris les investissements sous-jacents dans BPPE, hors investissements en dettes.

³¹ Superficie, parts de BEPIF.

³² Au 31 décembre 2023.

³³ CBRE, au 31 décembre 2023. Sur la base du quatrième trimestre 2023 par rapport au quatrième trimestre 2022. Sur la base des sous-secteurs des marchés concernés à Amsterdam, Berlin, Dublin, Milan, Paris, Londres et Stockholm. Les loyers sont pondérés en fonction du stock total au T4 2023

Rapport de gestion

Parts de BPP Europe

En novembre 2021, BEPIF a effectué un investissement en capital de 100M€ dans BPPE, qui permet à BEPIF de diversifier encore son portefeuille sur les plans sectoriel et géographique. Le portefeuille a été constitué de manière ciblée au cours des six dernières années et se compose principalement d'immeubles logistiques, résidentiels et de bureaux de grande qualité sur les principaux marchés européens. Au cours de l'année 2023, BPP Europe a continué à gérer stratégiquement le portefeuille, avec une rotation des actifs stabilisés à faible potentiel de croissance pour concentrer davantage le portefeuille sur des secteurs et des marchés à plus forte croissance. Il reste bien positionné dans l'environnement actuel. Près des deux tiers de la VAB de BPP Europe sont concentrés dans le secteur de la logistique, qui continue d'afficher des fondamentaux solides. Au 31 décembre 2023, l'investissement de BEPIF comprend 189M€ de la VAB par part (8 % du total de BEPIF).

Portefeuille de dette immobilière

Au cours de l'année 2023, la majorité du portefeuille de dettes immobilières de BEPIF a été soit remboursée, soit vendue. Au 31 décembre 2023, le portefeuille de dette immobilière se compose d'un investissement, pour un montant total de 0,3M€ de la VAB. Les actifs immobiliers sous-jacents sont des parcs de bureaux dédiés aux sciences de la vie et des bureaux dans tout le Royaume-Uni.

Rapport de gestion

V. ESG

Blackstone estime que l'application d'un programme ESG complet peut créer de la valeur et améliorer les performances. Le programme ESG de Blackstone Real Estate (le « **Programme** ») décrit nos piliers ESG ainsi que les attentes en matière d'intégration et de gestion ESG dans l'ensemble du portefeuille. Le Programme est conforme aux normes mondiales de reporting ESG et sert de guide aux activités d'engagement ESG auprès des sociétés du portefeuille de Blackstone Real Estate et de ses partenaires. Grâce à notre envergure et notre expérience, nous pensons que Blackstone Real Estate est bien placé pour poursuivre des initiatives ESG créant de la valeur à long terme pour nos investisseurs.

Blackstone – et par extension, BEPIF – reste déterminé à promouvoir la durabilité dans notre portefeuille. BEPIF s'attache à intégrer les principes du programme ESG de Blackstone dans son activité afin de créer de la valeur et d'atténuer le risque. Au cours de l'année passée, BEPIF a avancé sur certains sujets ESG au sein du portefeuille, notamment des discussions avec Schneider Electric sur l'amélioration de la collecte de données, l'engagement d'un dialogue avec les locataires concernant les opportunités en matière de photovoltaïque commercial et l'obtention de certifications vertes liées à l'efficacité énergétique pour 83 % des actifs de bureaux de BEPIF. Nous sommes impatients de faire progresser ces initiatives et bien d'autres au cours de l'année prochaine.

BEPIF soutient Blackstone dans la poursuite d'initiatives dans les domaines Environnemental, Social et de Gouvernance, qui constituent des sources de création de valeur pour nos investisseurs :



- Extension de l'utilisation des énergies renouvelables grâce à l'installation de panneaux solaires dans un certain nombre d'actifs
- Lancement d'une évaluation du risque climatique physique afin de permettre une estimation des risques potentiels auxquels est exposé notre portefeuille
- Introduction de clauses « vertes » dans les nouveaux baux commerciaux afin de faciliter les initiatives en matière de durabilité³⁴



- Soutien de l'objectif de Blackstone de recruter 2 000 réfugiés dans les entreprises et actifs immobiliers en portefeuille³⁵
- Enquêtes sur l'engagement des locataires dans l'ensemble du portefeuille
- Création d'une communauté de diversité, d'équité et d'inclusion pour les entreprises européennes du portefeuille³⁶



- Nomination de responsables ESG dans les sociétés du portefeuille
- Intégration des facteurs ESG dans l'évaluation des performances du personnel de Blackstone
- Reporting régulier du conseil d'administration des entreprises en portefeuille sur les questions ESG afin de suivre les progrès et de signaler les principales initiatives

Bien que Blackstone estime que les facteurs ESG peuvent améliorer la valeur à long terme, BEPIF ne poursuit pas une stratégie d'investissement basée sur l'ESG et ne limite pas ses investissements à ceux qui répondent à des critères ESG spécifiques, sauf en ce qui concerne les produits ou stratégies explicitement désignés comme tels dans les documents d'offre ou dans d'autres documents de référence applicables. De telles considérations ESG ne remettent pas en question les objectifs de Blackstone visant à maximiser les performances ajustées au risque. En particulier, les références aux initiatives ESG liées aux entreprises et aux investissements du portefeuille de Blackstone ne doivent pas être interprétées comme toute disposition contraire. BEPIF ne promeut pas de caractéristiques environnementales ou sociales et n'a pas pour objectif l'investissement durable. Les initiatives ESG mentionnées ci-dessus peuvent ne pas s'appliquer à tout ou partie des investissements du Fonds et aucune ne constitue un aspect contraignant de la gestion du Fonds ou de ses actifs. Rien ne garantit que ces initiatives ESG se poursuivent ou aboutissent. Voir la rubrique « Information importante », notamment « ESG ».

³⁴ Les exigences en matière de clauses vertes ont été fixées au T4 2020. Applicable pour les investissements dans lesquels Blackstone détient une majorité de contrôle. Les clauses vertes seront introduites progressivement.

³⁵ Blackstone s'est engagé à embaucher 2 000 réfugiés d'ici la fin 2025, dont 1 500 réfugiés aux États-Unis.

³⁶ Depuis le 30 juin 2020, des réunions sont organisées pour partager les meilleures pratiques.

Rapport de gestion

VI. Structure du capital

BEPIF peut utiliser l'effet de levier, avoir recours à l'endettement et à toute forme de crédit à quelque fin que ce soit, y compris pour financer tout ou partie du capital nécessaire à un investissement. BEPIF s'efforcera de ne pas contracter de dettes, directement ou indirectement, qui porteraient le Ratio d'effet de levier (tel que défini dans les Statuts) à plus de 55 % (la « Limite à l'effet de levier »). Aucune mesure corrective ne sera requise si la Limite à l'effet de levier est franchie pour une raison autre qu'une augmentation du niveau d'endettement (y compris l'exercice des droits attachés à un Investissement). La part de BEPIF dans l'effet de levier de BPPE sera prise en compte dans le calcul de la Limite à l'effet de levier. La Limite à l'effet de levier peut être dépassée temporairement pour satisfaire des besoins de liquidités à court terme, refinancer des emprunts existants ou honorer d'autres obligations. Au 31 décembre 2023, le Ratio d'effet de levier était de 37,6 %.

Aperçu de la dette

Au 31 décembre 2023 l'encours de dette de BEPIF s'élevait à 0,9Mds€ pour ses parts dans des investissements majoritaires immobiliers, actuellement financées par une Convention de prêt pour des acquisitions.

Couverture de la dette

Au 31 décembre 2023, 75 % de la dette était à taux fixe ou avait fait l'objet d'un swap de taux, avec une maturité moyenne pondérée d'environ 4 ans (y compris la part de BEPIF dans les investissements minoritaires). En outre, 25 % de la dette de BEPIF est soumise à des plafonds de taux d'intérêt, ce qui donne un total de 100 % de dette à taux fixe ou couverte. En 2023, des swaps de taux d'intérêt d'un montant de 306 millions de livres sterling ont vu leur échéance réduite de 4 ans à 2 ans, ce qui a permis de cristalliser environ 24M€ et d'améliorer la liquidité de BEPIF.

VII. Levée de capitaux

Au cours de l'année qui s'est achevée le 31 décembre 2023, BEPIF a enregistré 89M€ de nouvelles souscriptions, ce qui porte le total des capitaux levés depuis son lancement à 1,5Mds€.

BEPIF permet aux porteurs de parts de demander des rachats sur une base mensuelle. Le programme de rachat de BEPIF autorise généralement des rachats jusqu'à 2 % de la VL par mois et 5 % de la VL par trimestre civil.³⁷ Les limites de rachat sont conçues précisément pour prévenir un décalage de liquidité et protéger la valeur à long terme des porteurs de parts.

En 2023, BEPIF a enregistré des demandes de rachat élevées, reflet de l'environnement macroéconomique volatil caractérisé par des taux d'intérêt élevés, des tendances contraires sur les marchés des capitaux et des perspectives géopolitiques incertaines. Les demandes de rachat cumulées ont dépassé la limite trimestrielle de 5 % de la VL à chaque trimestre. Par conséquent, ces demandes de rachat ont été calculées au pro rata et ont été satisfaites dans la limite de 5 %, conformément aux dispositions des Statuts.

Au cours de l'année 2023, un total de 238M€ (Blackstone Bepimmo : 0,1M€) de demandes de rachat a été satisfait, ce qui porte à 326M€ (Blackstone Bepimmo : 0,1M€) le montant total des demandes de rachat satisfaites depuis le lancement de BEPIF. Au 31 décembre 2023, BEPIF avait 256M€ (Blackstone Bepimmo : 0,5M€) de demandes de rachat cumulées en cours, dont la majorité a été reconduite des mois précédents.

Du 1er janvier 2024 au 31 mai 2024, 30M€ de demandes de rachat ont été annulées et les rachats satisfaits ont été supérieurs aux nouvelles demandes de rachat. Au 30 juin 2024, BEPIF avait 185M€ (Blackstone Bepimmo : 0,4M€) de demandes de remboursement cumulées en cours.

³⁷ Le programme de rachat de parts est soumis à d'autres limites (y compris les plafonds ci-dessus) et BEPIF peut accorder des exceptions au programme, le modifier, le suspendre ou y mettre fin. Veuillez-vous référer aux Statuts pour une description des limites prévues dans le programme de rachat de BEPIF.

Rapport de gestion

VIII. Principaux risques, incertitudes et conflits d'intérêts

Principaux risques et incertitudes

La souscription de parts dans Blackstone Bepimmo comporte un degré de risque élevé qui convient aux investisseurs avertis pour lesquels un investissement dans Blackstone Bepimmo ne représente pas la totalité de leur portefeuille d'investissement, et qui comprennent parfaitement la stratégie, les caractéristiques et les risques de BEPIF, y compris le recours à la dette pour exercer un effet de levier sur les Investissements, et qui sont capables de supporter le risque d'un investissement dans Blackstone Bepimmo.

Outre les risques et conflits d'intérêts décrits à l'Annexe 1 des Statuts – « Facteurs de risques, potentiels conflits d'intérêts et autres considérations », vous trouverez ci-dessous une description des principaux risques spécifiques à Blackstone Bepimmo :

Inflation

L'inflation a atteint des niveaux supérieurs à la normale au Royaume-Uni, dans la zone euro, dans d'autres économies développées en Europe et dans le monde tout au long de l'année 2023. Il est difficile de prévoir avec certitude si une inflation substantielle, et les tentatives de la juguler, en Europe, au Royaume-Uni et dans d'autres économies développées se maintiendront sur une longue période ou si elles auront un impact important sur ces économies. L'inflation et son accélération rapide ont eu récemment et pourraient avoir à l'avenir des effets défavorables sur les économies et les marchés financiers (notamment les marchés boursiers) de divers pays, y compris ceux des pays émergents. Par exemple, si une entité du portefeuille ne parvient pas à accroître son chiffre d'affaires en période de forte inflation, sa rentabilité peut être amoindrie. Les entités du portefeuille peuvent avoir des revenus liés dans une certaine mesure à l'inflation, notamment, entre autres, par le biais de la réglementation ou d'accords contractuels. La hausse de l'inflation peut provoquer une croissance des revenus des sociétés du portefeuille mais également une augmentation de leurs coûts. Dès lors que l'inflation recule, leurs revenus vont baisser et elles peuvent ne pas être en mesure de réduire leurs charges dans les mêmes proportions. Par ailleurs, les salaires et les prix des intrants augmentent en période d'inflation, ce qui peut avoir un impact négatif sur la performance des investissements. Pour tenter de stabiliser l'inflation, les pays peuvent imposer un contrôle des salaires et des prix ou intervenir par d'autres moyens dans l'économie, par exemple en relevant les taux d'intérêt, comme l'ont fait certaines banques centrales. Les efforts gouvernementaux pour lutter contre l'inflation ont souvent des effets négatifs sur l'activité économique. Certains pays et régions, dont l'Europe, ont connu une forte inflation accrue tout au long de l'année 2023 et rien ne garantit que les fluctuations continues des taux d'intérêt et les tentatives de lutte contre l'inflation ne deviendront pas de sérieux problèmes à l'avenir et n'auront pas un impact négatif sur les performances de BEPIF.

Hausse des taux d'intérêt

En 2023, la Banque centrale européenne, la Réserve fédérale américaine et d'autres banques centrales concernées ont procédé à plusieurs relèvements successifs de leurs taux au jour le jour et pourraient poursuivre ce cycle en 2024. Le secteur immobilier dans son ensemble, et les activités d'investissement de BEPIF en particulier, sont affectés, entre autres par cette hausse des taux d'intérêt. La fluctuation des taux et les tentatives de lutte contre l'inflation pourraient nuire à la valeur des instruments de dette de BEPIF et par conséquent à la VL par part, en raison (a) d'une baisse générale du prix de marché des instruments de dette (en partie due à une augmentation perçue du risque de défaut de contrepartie) et (b) du défaut d'émetteurs et de contreparties d'instruments de dette dans lesquels BEPIF a investi ou avec lesquels il a effectué des transactions (y compris de par les frais de recouvrement encourus par BEPIF, le cas échéant). Par ailleurs, la hausse et/ou les fluctuations de taux d'intérêt pourraient avoir des répercussions négatives sur la faculté de BEPIF et des entités de son portefeuille à poursuivre les activités normales de financement, telles que l'obtention de financement par emprunt engagé pour des acquisitions, de financements-relais ou de financements permanents (ou accroître les coûts de ces activités), ce qui nuirait à la capacité de BEPIF à générer des performances attractives. Enfin, la hausse et/ou les fluctuations de taux d'intérêt risquent d'influencer le niveau et la volatilité des prix des titres et la liquidité des investissements de BEPIF, ce qui pourrait nuire à la rentabilité de BEPIF, induire des pertes, avoir un impact sur ses performances d'investissement et limiter sa capacité à satisfaire les Demandes de Rachat.

Conditions économiques et de marché générales

L'industrie immobilière en général et les activités d'investissement de BEPIF en particulier sont affectées par les conditions économiques et de marché, ainsi que par d'autres facteurs économiques hors du contrôle du gestionnaire tels que les taux d'intérêt, la disponibilité du crédit et les spreads de crédit, les défauts de crédit, les taux d'inflation, l'incertitude économique, les changements fiscaux, le contrôle des changes et autres lois et réglementations applicables (y compris les lois et taux concernant l'imposition des Investissements de BEPIF), les barrières commerciales, les conditions et l'activité économiques et de marché (comme les tendances des dépenses de consommation), les progrès technologiques, les circonstances politiques, environnementales et socio-économiques nationales et internationales (guerres, actes de terrorisme ou opérations de sécurité) et les restrictions sur l'actionnariat étranger. Les perturbations du marché dans un seul pays pourraient provoquer une détérioration des conditions au niveau régional, voire mondial, et les problèmes économiques rencontrés par un seul pays se répercutent de plus en plus sur d'autres marchés et économies. Par exemple, les conflits mondiaux actuels pourraient avoir des conséquences négatives sur ces pays et d'autres dans la région. Les fluctuations des cours des titres et des taux d'intérêt affecteraient probablement le niveau et la volatilité des cours des titres et la liquidité

Rapport de gestion

des Investissements de BEPIF, ce qui pourrait nuire à la rentabilité de BEPIF, induire des pertes, avoir un impact sur ses performances d'investissement et limiter sa capacité à satisfaire les Demandes de Rachat. Un ralentissement important de l'économie peut avoir un impact défavorable sur la situation financière du gestionnaire. Celui-ci peut être exposé à des risques juridiques, réglementaires, de réputation et d'autres risques imprévus dont pourraient souffrir son activité et ses opérations, et par ce biais, BEPIF. La volatilité observée récemment sur les marchés financiers mondiaux et l'instabilité des systèmes politiques de certains pays peuvent avoir des retombées négatives sur l'ensemble des marchés financiers et plus particulièrement les marchés européens. Une dépression, une récession, un ralentissement plus ou moins durable de l'économie européenne ou mondiale, ou d'un ou plusieurs marchés immobiliers régionaux (ou de l'un de leurs secteurs), un affaiblissement des marchés du crédit (y compris une augmentation perçue du défaut de contrepartie) ou une évolution défavorable des tendances sur le marché auraient un effet marqué sur le gestionnaire, BEPIF et les entités de son portefeuille, et pourraient nuire à leur rentabilité, à leur solvabilité et à leur capacité d'exécuter leur business plan, de satisfaire aux obligations et demandes de rachat existantes, de faire et de réaliser des investissements avec succès et d'émettre ou de refinancer des crédits ou d'utiliser les engagements ou financements existants, ce qui à son tour pourrait avoir des conséquences négatives sur les activités et les opérations de BEPIF.

Conditions du marché immobilier

Les marchés de l'immobilier commercial sur lesquels BEPIF opère sont affectés par un certain nombre de conditions spécifiques telles que la planification, l'environnement, le crédit-bail, la fiscalité et d'autres lois et réglementations relatives à l'immobilier, les taux de location en vigueur, les perspectives de croissance des loyers, les taux d'occupation, les durées de location, la capacité d'emprunt et la solvabilité des locataires, ainsi que les rendements et écarts d'investissement de référence qui s'appliquent aux biens immobiliers en général. Toute détérioration des fondamentaux de l'immobilier en général, et en Europe en particulier, pourrait avoir un impact négatif sur la performance de BEPIF en rendant plus difficile pour les émetteurs de satisfaire à leurs obligations de paiement de la dette, en augmentant le risque de défaut applicable aux émetteurs, et/ou en rendant relativement plus difficile la génération de rendements attrayants ajustés au risque. De plus, ces facteurs peuvent également affecter le niveau et la volatilité des prix de l'immobilier, ce qui pourrait nuire à la rentabilité du BEPIF ou entraîner des pertes. Des conditions économiques et de marché défavorables et/ou un sentiment de marché défavorable à l'égard du secteur immobilier, tels que ceux qui ont généralement prévalu dans le secteur immobilier au niveau mondial en 2023, pourraient avoir un effet négatif important sur les actifs immobiliers, notamment en diminuant la demande de biens immobiliers, en réduisant les revenus locatifs, en diminuant les taux d'occupation, en incitant les locataires à résilier les baux de manière anticipée ou à entamer des procédures de faillite, et en diminuant la valeur des actifs immobiliers de manière générale. Les baisses de revenus locatifs sur les biens immobiliers en raison de conditions de marché négatives ne seraient pas nécessairement accompagnées d'une diminution des dépenses importantes liées à la détention de biens immobiliers, comme les impôts fonciers, les tarifs des services publics, les taux d'assurance, les coûts de rénovation et d'entretien, et l'inflation peut augmenter ces coûts et dépenses. Ce décalage accentuerait l'impact d'un événement négatif sur le marché et/ou d'un sentiment défavorable du marché à l'égard du secteur immobilier en général. Le sentiment négatif sur le marché à l'égard des investissements immobiliers qui a prévalu en 2023 pourrait se poursuivre en 2024 et limiter le marché des actifs immobiliers et la capacité du BEPIF à céder un investissement à un prix de vente à la juste valeur et/ou en temps opportun (y compris pour satisfaire les demandes de rachat). De plus, bien que l'AIFM tienne compte de ce sentiment de marché défavorable dans le cadre de son processus d'évaluation, rien ne garantit que la juste valeur des investissements, telle que déterminée par l'AIFM à un moment donné, représentera la valeur qui sera réalisée par BEPIF lors de la cession éventuelle de cet investissement ou qui serait, en fait, réalisée lors d'une cession immédiate de l'investissement. Même si BEPIF s'efforce raisonnablement, dans le meilleur intérêt des investisseurs, de vendre des actifs dans des conditions optimales, les ventes réalisées dans les conditions de marché actuelles peuvent entraîner des rendements inférieurs, voire des pertes pour BEPIF. Pour finir, les inquiétudes récentes concernant le marché immobilier, la hausse des taux d'intérêt, l'inflation, les coûts de l'énergie et les questions géopolitiques ont contribué à accroître la volatilité et à réduire les attentes concernant l'économie et les marchés à l'avenir.

Limites de rachat

Au cours de l'année 2023, BEPIF a reçu des Demandes de Rachat dépassant la limite mensuelle de 2 % et la limite trimestrielle de 5 % dans le cadre de son programme de rachat de parts, dont les limites sont décrites plus en détail à la Section 15 : « Rachats de Parts » des Statuts. Afin de respecter les limites mensuelles et trimestrielles mentionnées ci-dessus, BEPIF a dans le passé racheté et pourrait racheter à l'avenir, moins que le nombre total demandé sur un mois ou un trimestre donné.

Conflits d'intérêts

Blackstone a mis en place différentes procédures visant à atténuer la portée de tout conflit d'intérêts potentiel et a créé plusieurs comités chargés de superviser tout problème éventuel. Un comité ad hoc, composé des membres indépendants du conseil d'administration de BEPIF Feeder SICAV a été créé au niveau de Blackstone Bepimmo. En outre, Blackstone Bepimmo a nommé un gérant non affilié et gestionnaire de fonds d'investissement alternatif (AIFM) : FundPartner AM S.A.S. (l'« **AIFM** ») (anciennement FundRock France AM S.A.S.). L'AIFM supervise les activités de Blackstone Bepimmo et surveille tout conflit d'intérêts potentiel. Des barrières à l'information (gérées par le directeur juridique de Blackstone) ont été mises en place pour assurer qu'il n'existe pas de flux inapproprié d'informations entre les différents groupes. Les conflits sont examinés lors des réunions des

Rapport de gestion

comités, notamment le comité d'investissement de Blackstone Real Estate, le comité d'évaluation et le comité mondial des risques et des conflits à l'échelle de l'entreprise, qui comprend des représentants de toutes les activités de Blackstone.

Dans la conduite de ses activités, le gestionnaire a pour politique d'identifier, de gérer et, le cas échéant, d'interdire toute action ou transaction susceptible de créer un conflit entre les intérêts de l'AIFM et ceux de Blackstone Bepimmo ou de ses porteurs de parts, et entre les intérêts d'un ou de plusieurs porteurs de parts et ceux d'un ou de plusieurs autres porteurs de parts. L'AIFM a mis en place des procédures pour garantir que les activités impliquant un conflit susceptible de léser les intérêts de Blackstone Bepimmo ou de ses porteurs de parts sont menées de manière indépendante et que les conflits soient résolus de manière équitable.

Depuis sa création, BEPIF a acquis plusieurs investissements aux côtés d'autres fonds d'investissement immobilier Blackstone Core+.

Les risques et les conflits d'intérêts sont présentés plus en détail à l'Annexe 1 – « Facteurs de risques, potentiels conflits d'intérêts et autres considérations » des Statuts.

Rapport Annuel au titre de la Directive AIFM

Rapport annuel 2023 pour les besoins de l'article 22 de la Directive AIFM par

FundPartner AM S.A.S.

en ce qui concerne

Blackstone European Property Income Fund S.L.P. (“Blackstone Bepimmo”)

Juin 2024

DEFINITIONS

1. Cette partie du Rapport Annuel au titre de la Directive AIFM établit le sens des termes définis utilisés dans ce Rapport Annuel au titre de la Directive AIFM et donne l'interprétation de certaines références dans ce Rapport Annuel au titre de la Directive AIFM.
2. Dans le présent Rapport Annuel au titre de la Directive AIFM, tous les termes définis auront la signification indiquée dans le rapport annuel de Blackstone Bepimmo sous réserve des termes commençant par une majuscule qui auront la signification indiquée ci-dessous, sauf si le contexte s'y oppose :
 - (A) “AEMF” signifie l’Autorité européenne des marchés financiers.
 - (B) “Blackstone” désigne Blackstone, Inc. et ses filiales, le cas échéant.
 - (C) “Cadres Supérieurs de Blackstone” a le sens qui lui est attribué dans l'Annexe 4 ci-après.
 - (D) “Cadres Supérieurs du Gestionnaire Délégué” a le sens qui lui est attribué dans l'Annexe 4 ci-après.
 - (E) “CIs” a le sens qui lui est attribué dans l'Annexe 4 ci-après.
 - (F) “Conseil d'Administration” a le sens qui lui est attribué dans l'Annexe 4 ci-après.
 - (G) “Directive AIFM” désigne la Directive 2011/61/UE du Parlement européen et du Conseil du 8 juin 2011 sur les gestionnaires de fonds d’investissement alternatifs, telle que modifiée au moment considéré, telle que transposée dans les États membres de l'EEE où Blackstone Bepimmo a été enregistré en vue de sa commercialisation, le cas échéant.
 - (H) “EEE” désigne l'Espace Economique Européen.
 - (I) “Gestionnaire de Fonds d’Investissement Alternatif” signifie FundPartner AM S.A.S., dont le siège social est situé au 63 avenue des Champs Elysées, 75008 Paris, France.
 - (J) “Instruction AMF” désigne l'Instruction AMF DOC-2012-06 relative aux modalités de déclaration, de modifications, établissement d'un prospectus et informations périodiques des fonds professionnels spécialisés, des fonds professionnels de capital investissement et des organismes de financement spécialisé.
 - (K) “Orientations de l’AEMF” a le sens qui lui est attribué dans l'Annexe 4 ci-après.
 - (L) “Période de Référence” désigne la période entre le 1^{er} janvier 2023 et le 31 décembre 2023.
 - (M) “Personnel Identifié” a le sens qui lui est attribué dans l'Annexe 4 ci-après.
 - (N) “Politique Blackstone” a le sens qui lui est attribué dans l'Annexe 4 ci-après.
 - (O) “Politique de Rémunération” a le sens qui lui est attribué dans l'Annexe 4 ci-après.

- (P) “Rapport Annuel au titre de la Directive AIFM” désigne cette section du rapport annuel de Blackstone Bepimmo rédigé en application de la Directive AIFM.
- (Q) “Règlement AIFM” désigne le Règlement Délégué (UE) n°231/2013 de la Commission du 19 décembre 2012.
- (R) “Règlement SFT” désigne le Règlement (UE) 2015/2365 relatif à la transparence des opérations de financement de titres et de réutilisation et modifiant le Règlement UE 648/2012.
- (S) “Règlement Taxonomie” désigne le Règlement (UE) 2020/852 du Parlement Européen et du Conseil du 18 juin 2020 sur l'établissement d'un cadre visant à favoriser les investissements durables.
- (T) “SFDR” désigne le Règlement (UE) 2019/2088 sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers.
- (U) “SMDs” désigne les Senior Managing Directors.
- (V) “Statuts” désigne les statuts de Blackstone Bepimmo, tels que modifiés, adaptés ou complétés de temps à autre.
- (W) “UE” désigne l'Union européenne.

AVIS IMPORTANT AUX DESTINATAIRES

3. Ce Rapport Annuel au titre de la Directive AIFM est confidentiel et est soumis aux stipulations relatives à la confidentialité prévues à l'article 30 des Statuts.
4. Ce Rapport Annuel au titre de la Directive AIFM est communiqué aux investisseurs de Blackstone Bepimmo et aux autorités de surveillance, lorsque nécessaire, uniquement dans le but de fournir des informations en rapport avec les exigences de la Directive AIFM et de l'Instruction AMF. En validant ce Rapport Annuel au titre de la Directive AIFM, vous reconnaissez expressément que les informations comptables et certaines autres informations contenues dans le présent Rapport Annuel au titre de la Directive AIFM sont arrêtées au 31 décembre 2023, sauf indication contraire, et que des informations plus récentes, y compris des données de performance, sont disponibles et ont été fournies par le Gestionnaire de Fonds d'Investissement Alternatif aux investisseurs de Blackstone Bepimmo, et que d'autres changements substantiels concernant Blackstone Bepimmo et ses investissements peuvent ne pas être reflétés dans le présent Rapport Annuel au titre de la Directive AIFM. La remise de ce Rapport Annuel au titre de la Directive AIFM ne permet en aucun cas de supposer que les informations qui y sont présentées sont correctes à toute date postérieure au 31 décembre 2023. Le présent Rapport Annuel au titre de la Directive AIFM ne constitue pas un conseil juridique, fiscal, financier ou d'investissement, ni une offre de vente ou une proposition d'offre d'achat d'un titre, d'un produit ou d'un service, ni un conseil d'investissement, et il ne peut en aucun cas être considéré comme tel. Le présent Rapport Annuel au titre de la Directive AIFM ne prétend pas contenir toutes les informations nécessaires à l'évaluation d'un investissement dans Blackstone Bepimmo et chaque destinataire est invité à consulter ses conseillers fiscaux, juridiques, financiers, comptables et autres sur les questions qui y sont abordées. Toute information relative à la performance des investissements contenue dans le présent Rapport Annuel au titre de la Directive AIFM est présentée à titre d'information uniquement et ne constitue pas une indication des résultats futurs. En raison de différents risques et incertitudes, les événements ou résultats réels et la performance réelle de Blackstone Bepimmo peuvent différer matériellement de ceux

reflétés ou envisagés dans le présent document. Il ne faut pas supposer que les investissements spécifiques identifiés et discutés dans le présent document ont été ou seront rentables ou que tout investissement effectué à l'avenir égalera les performances des investissements identifiés dans le présent document. Aucune garantie de performance des investissements n'est fournie et aucune présomption contraire ne doit être faite. Rien ne garantit que Blackstone Bepimmo sera en mesure d'obtenir des rendements comparables, de mettre en œuvre sa stratégie d'investissement, d'atteindre son objectif d'investissement ou d'éviter des pertes substantielles.

OBLIGATIONS EN MATIERE DE COMMUNICATION D'INFORMATIONS

5. Le Gestionnaire de Fonds d'Investissement Alternatif est la société de gestion de portefeuille de Blackstone Bepimmo au titre de la Directive AIFM. Le Gestionnaire de Fonds d'Investissement Alternatif est tenu de mettre ce Rapport Annuel au titre de la Directive AIFM à la disposition des investisseurs de Blackstone Bepimmo au plus tard dans les six (6) mois suivant la fin de la Période de Référence de Blackstone Bepimmo. Le Gestionnaire de Fonds d'Investissement Alternatif doit également mettre ce Rapport Annuel au titre de la Directive AIFM à la disposition de l'AMF à sa demande.

CONTENU DE L'OBLIGATION D'INFORMATIONS

6. Dans le but de fournir des informations "pertinentes, solides, comparables et claires", le Gestionnaire de Fonds d'Investissement Alternatif a, dans certains cas, déterminé le contenu de l'obligation d'informations pertinentes sur la base de ses propres procédures et politiques.

INTERPRETATION

7. Les références aux dispositions légales, aux règlements, aux avis, à l'Instruction AMF ou à la Directive AIFM incluent ces dispositions, règlements, avis, Instruction ou Directive AIFM tels que modifiés, étendus, consolidés, substitués, réémis ou ré-adoptés de temps à autre.
8. Sauf indication contraire du contexte et sauf modification ou autre spécification dans le présent Rapport Annuel au titre de la Directive AIFM, les termes et expressions contenus dans le présent Rapport Annuel au titre de la Directive AIFM ont la même signification que dans les Statuts, selon le contexte ; toutefois, en cas de conflit entre les termes définis dans le présent Rapport Annuel au titre de la Directive AIFM et dans les Statuts, le présent Rapport Annuel au titre de la Directive AIFM prévaudra.

RAPPORT ANNUEL AU TITRE DE LA DIRECTIVE AIFM

Les informations suivantes ont été intégrées à ce Rapport Annuel au titre de la Directive AIFM afin de se conformer aux obligations découlant de la Directive AIFM, du Règlement AIFM et de l'Instruction AMF.

Référence dans la Directive AIFM / Instruction AMF	Obligation d'informations	Information à fournir
Article 22.2 (a) de la Directive AIFM / Article 19 de l'Instruction AMF	Bilan ou état du patrimoine pour la Période de Référence	Veillez-vous référer à l'Annexe 1 pour les informations relatives au bilan / à l'état du patrimoine de Blackstone Bepimmo.
Article 22.2 (b) de la Directive AIFM / Article 19 de l'Instruction AMF	Compte des revenus et des dépenses de l'exercice pour la Période de Référence.	Veillez-vous référer à l'Annexe 1 pour les informations relatives au compte de revenus et des dépenses de Blackstone Bepimmo.
Article 22.2 (c) de la Directive AIFM / Article 19 de l'Instruction AMF	Rapport sur les activités de l'exercice pour la Période de Référence	Veillez-vous référer à l'Annexe 2 présentant le rapport sur les activités de Blackstone Bepimmo.
Article 22.2 (d) de la Directive AIFM / Article 19 de l'Instruction AMF	Tout changement substantiel dans les informations visées à l'article 23 de la Directive AIFM intervenu au cours de la Période de Référence.	Veillez-vous référer à l'Annexe 3 pour les informations relatives à tous les changements substantiels dans les informations visées à l'article 23 de la Directive AIFM.
Article 22.2 (e) de la Directive AIFM / Article 19 de l'Instruction AMF	Le montant total des rémunérations pour la Période de Référence, ventilé en rémunérations fixes et rémunérations variables, versées par le Gestionnaire de Fonds d'Investissement Alternatif à son personnel, et le nombre de bénéficiaires, et	Veillez-vous référer à l'Annexe 4 pour les informations relatives aux rémunérations.

Référence dans la Directive AIFM / Instruction AMF	Obligation d'informations	Information à fournir
l'Instruction AMF	le cas échéant, l'intéressement aux plus-values (<i>carried interest</i>) versé par Blackstone Bepimmo.	
Article 22.2 (f) de la Directive AIFM / Article 19 de l'Instruction AMF	Le montant agrégé des rémunérations ventilées entre les cadres supérieurs et les membres du personnel le Gestionnaire de Fonds d'Investissement Alternatif et du Gestionnaire Délégué dont les activités ont une incidence significative sur le profil de risque Blackstone Bepimmo.	Veuillez-vous référer à l'Annexe 4 pour les informations relatives aux rémunérations.
Article 29	Dispositions spécifiques concernant le rapport annuel sur les sociétés non cotées établies dans l'EEE, dans lesquelles Blackstone Bepimmo a acquis le contrôle pendant la Période de Référence.	Veuillez-vous référer à l'Annexe 5 pour les informations concernant l'article 29 de la Directive AIFM.
Article 19 de l'Instruction AMF	Mouvements intervenus dans la composition du portefeuille de Blackstone Bepimmo sur la Période de Référence.	Veuillez-vous référer à l'Annexe 2 pour les informations demandées par l'Instruction AMF.
Article 19 de l'Instruction AMF	Information sur les instruments financiers détenus par Blackstone Bepimmo qui sont émis par le Gestionnaire de Fonds d'Investissement Alternatif ou par les entités de son groupe, informations sur les autres fonds gérés par le Gestionnaire de Fonds d'Investissement Alternatif.	Veuillez-vous référer à l'Annexe 2 pour les informations demandées par l'Instruction AMF.
N/A	L'implication et les risques liés aux prêts de titres	Veuillez-vous référer à l'Annexe 6 pour les informations demandées par le Règlement SFT.
N/A	Informations en matière de durabilité de Blackstone Bepimmo sur la Période de Référence.	Veuillez-vous référer à l'Annexe 7 pour les informations demandées par SFDR et le Règlement Taxonomie.

ANNEXE 1

ETATS FINANCIERS AUDITES DE BLACKSTONE BEPIMMO POUR LA PERIODE DE REFERENCE

1. Veuillez consulter les pages 59-60 des Etats Financiers de Blackstone Bepimmo pour le bilan / état du patrimoine de Blackstone Bepimmo à la fin de la Période de Référence.
2. Veuillez consulter la page 62 des Etats Financiers de Blackstone Bepimmo pour le compte des revenus et des dépenses de l'exercice pour la Période de Référence.

Gains/Pertes réalisés/non réalisés

3. Veuillez consulter la page 68 des Etats Financiers de Blackstone Bepimmo pour les gains, pertes réalisés et non réalisés pour Blackstone Bepimmo pour la Période de Référence.

ANNEXE 2

RAPPORT SUR LES ACTIVITES DE L'EXERCICE DE LA PERIODE DE REFERENCE

Activités de la Période de Référence

1. Cette section du Rapport Annuel au titre de la Directive AIFM présente un rapport sur les activités de Blackstone Bepimmo pour la Période de Référence. Ce rapport est établi à la fin de la Période de Référence.

Activités d'investissement

2. Veuillez consulter la page 22 des Etats Financiers de Blackstone Bepimmo ainsi que le Rapport de Gestion de ce Rapport Annuel au titre de la Directive AIFM pour une liste des activités d'investissements réalisées par Blackstone Bepimmo à la fin de la Période de Référence.

Portefeuille

3. Veuillez consulter la page 76 des Etats Financiers de Blackstone Bepimmo pour la liste des investissements de portefeuille à la fin de la Période de Référence.
4. Aucun des instruments financiers détenus par Blackstone Bepimmo ne sont émis par le Gestionnaire de Fonds d'Investissement Alternatif ou l'un de ses affiliés.

Performance

5. Veuillez consulter la page 20 pour les performances de Blackstone Bepimmo à la fin de la Période de Référence.

Principaux risques et incertitudes

6. L'acquisition de parts dans Blackstone Bepimmo implique un degré élevé de risque qui convient à des investisseurs avertis pour lesquels un investissement dans Blackstone Bepimmo ne représente pas un programme d'investissement complet, et qui comprennent également parfaitement la stratégie, les caractéristiques et les risques de Blackstone Bepimmo, y compris l'utilisation d'emprunts pour démultiplier les investissements, et sont capables de supporter le risque d'un investissement dans Blackstone Bepimmo. Rien ne garantit que les rendements visés par Blackstone Bepimmo seront atteints ou qu'il n'y aura pas de perte de capital. Les pertes de Blackstone Bepimmo seront supportées uniquement par les investisseurs et non par le Gestionnaire de Fonds d'Investissement Alternatif ou Blackstone.
7. Les investisseurs sont notamment invités à prendre connaissance des risques et des conflits d'intérêts détaillés à l'Annexe 1 - "*Facteurs de risques, potentiels conflits d'intérêts et autres Considérations*" des Statuts ainsi que de la section VIII "*Principaux risques, incertitudes et conflit d'intérêts*" du Rapport de Gestion de ce Rapport Annuel au titre de la Directive AIFM qui liste les risques principaux applicable Blackstone Bepimmo.

ANNEXE 3

CHANGEMENTS SUBSTANTIELS DANS LES INFORMATIONS VISEES A L'ARTICLE 23 DE LA DIRECTIVE AIFM

Changements substantiels

Aucun changement substantiel additionnel n'a été réalisé par rapport aux informations communiquées aux investisseurs via les Statuts conformément à l'article 23 de la Directive AIFM lors de la Période de Référence à l'exception de ceux qui sont déjà communiqués aux moyens de ce Rapport Annuel au titre de la Directive AIFM.

ANNEXE 4

INFORMATIONS RELATIVES AUX RÉMUNÉRATIONS

Préambule

1. Le Gestionnaire de Fonds d'Investissement Alternatif a délégué la gestion du portefeuille de Blackstone Bepimmo au Gestionnaire Délégué.

Procédures et pratiques

Pour le Gestionnaire de Fonds d'Investissement Alternatif

2. Le Gestionnaire de Fonds d'Investissement Alternatif applique la politique de rémunération et les procédures du groupe (la "Politique de Rémunération") conformément à la Directive AIFM et les Orientations relatives aux politiques de rémunération applicables aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs de l'AEMF (AEMF/2013-232) (les "Orientations de l'AEMF").
3. Le conseil d'administration du Gestionnaire de Fonds d'Investissement Alternatif (le "Conseil d'Administration") est responsable pour approuver et maintenir la Politique de Rémunération, et contrôler sa mise en place. Le Conseil d'Administration approuvera toutes exceptions ou modifications matérielles ultérieures de la Politique de Rémunération et examinera et suivra attentivement leurs effets. Il effectuera une revue de la Politique de Rémunération au moins une fois par an.
4. La Politique de Rémunération s'applique à tous les salariés du Gestionnaire de Fonds d'Investissement Alternatif. Elle couvre aussi la rémunération du "Personnel Identifié". Le Personnel Identifié comprend les catégories de personnel, y compris la direction générale, les preneurs de risques et les personnes exerçant une fonction de contrôle, ainsi que tout employé qui, au vu de sa rémunération globale, se situe dans la même tranche de rémunération que la direction générale et les preneurs de risques, dont les activités professionnelles ont une incidence significative sur le profil de risque du Gestionnaire de Fonds d'Investissement Alternatif ou les profils de risque des fonds qu'elle gère.
5. La Politique de Rémunération encourage l'alignement des risques pris par son personnel avec ceux des fonds qu'ils gèrent, des investisseurs dans ces fonds et du Gestionnaire de Fonds d'Investissement Alternatif lui-même. Elle est basée sur l'évaluation par le Gestionnaire de Fonds d'Investissement Alternatif des principes et du principe de proportionnalité décrits dans le rapport final des Orientations de l'AEMF relatives aux politiques de rémunération en fonction de critères d'évaluation quantitatifs et qualitatifs (taille de l'entreprise, organisation interne, nature et complexité des activités). En outre, la Politique de Rémunération tient compte des exigences en matière de rémunération prévues dans SFDR.
6. La Politique de Rémunération est cohérente et promeut une gestion saine et efficace des risques et empêche la prise de risque, y compris les risques en matière de durabilité, qui sont incompatibles avec les profils de risque, les règles de gestion ou les documents constitutifs des fonds gérés par le Gestionnaire de Fonds d'Investissement Alternatif. La Politique de Rémunération est conforme à la stratégie commerciale, aux objectifs, aux valeurs et aux intérêts du Gestionnaire de Fonds d'Investissement Alternatif.
7. Les principes de rémunération de la Politique de Rémunération s'appliquent à tout avantage de quelque nature que ce soit versé par le Gestionnaire de Fonds d'Investissement Alternatif, à toute somme payée

directement par le FIA lui-même, y compris les commissions de performance, et à tout transfert d'unités du FIA effectué au profit du Personnel Identifié.

8. Les membres du personnel exerçant une fonction de contrôle sont rémunérés en fonction de la réalisation des objectifs liés à leurs fonctions, indépendamment des performances des secteurs d'exploitation qu'ils contrôlent. Les objectifs sont fixés au début de l'année. Les performances et la réalisation des objectifs sont évaluées par des évaluations formelles annuelles et semestrielles, dont les résultats contribueront à la détermination de la rémunération et du niveau de toute prime de performance discrétionnaire.
9. Les employés, à tous les niveaux, seront évalués sur les domaines clés suivants, dont les critères sont basés sur des objectifs qualitatifs et quantitatifs :
 - excellents résultats financiers et commerciaux ;
 - une attention exceptionnelle portée au client ;
 - les meilleures personnes - des équipes gagnantes ;
 - risque et contrôle robustes, et
 - comportements et valeurs.
10. Lorsque la rémunération est liée aux performances, le montant total de la rémunération est établi en combinant l'évaluation des performances individuelles avec celle des résultats d'ensemble du Gestionnaire de Fonds d'Investissement Alternatif, et l'évaluation des performances individuelles prend en compte aussi bien des critères financiers que non financiers.
11. Les membres du personnel sont tenus de s'abstenir de recourir à des stratégies de couverture personnelles ou à des assurances liées à la rémunération et à la responsabilité, afin de ne pas contrecarrer l'incidence de l'alignement sur le risque incorporé dans ses conventions de rémunération.
12. Un équilibre approprié est établi entre les composantes fixe et variable de la rémunération globale, décrites plus en détail dans les sections suivantes, et la composante fixe représente une part suffisamment élevée de la rémunération globale pour qu'une politique pleinement souple puisse être exercée en matière de composantes variables de la rémunération, notamment la possibilité de ne payer aucune composante variable.
13. Les paiements liés à la résiliation anticipée d'un contrat correspondent à des performances réalisées sur la durée et sont conçus de manière à ne pas récompenser l'échec.
14. La rémunération fixe versée au Personnel, y compris au Personnel Identifié, prend la forme d'un salaire annuel et d'avantages connexes. La rémunération fixe tient compte des diplômes, de l'expérience, du niveau d'expertise et de la référence salariale de chaque individu.
15. La rémunération variable versée au Personnel Identifié est plafonnée à 150 % de la rémunération fixe jusqu'à 200 000 euros, ou à 250 % de la rémunération fixe pour les employés de la partie commerciale.
16. L'attribution d'une rémunération variable doit être justifiée et basée sur les performances réalisées par l'employé. Afin de déterminer la rémunération variable, le Gestionnaire de Fonds d'Investissement Alternatif utilise des critères quantitatifs et qualitatifs.
17. L'ensemble du personnel, en ce compris le Personnel Identifié, peut être éligible pour recevoir une rémunération variable sous la forme d'une prime discrétionnaire (la "Prime Discrétionnaire"), selon les

termes du contrat de travail de la personne. La rémunération variable garantie est exceptionnelle et n'est accordée que dans le cadre de l'embauche d'un nouveau membre du personnel et uniquement pour la première année. La Prime Discrétionnaire est attribuée sur la base des performances de l'ensemble du personnel par rapport aux objectifs fixés au cours du processus d'évaluation annuelle des performances. Chaque individu sera évalué sur la base des performances réalisées et des objectifs atteints lors de l'examen de fin d'année par le supérieur hiérarchique. Une échelle de notation de 1 à 5 sera attribuée, ce qui déterminera le niveau de la prime.

18. Afin d'assurer le respect de la Politique de Rémunération, le Gestionnaire de Fonds d'Investissement Alternatif bénéficie d'un système de procédures et de contrôle internes permettant le respect et l'application de la politique de rémunération ainsi que des dispositions relatives à la Directive AIFM.
19. Compte tenu de sa taille et de son organisation interne, le Gestionnaire de Fonds d'Investissement Alternatif n'a pas mis en place de comité de rémunération. En fonction de son développement et de celui de ses équipes, le Gestionnaire de Fonds d'Investissement Alternatif effectuera une revue périodique de la politique de rémunération afin de l'adapter au mieux à ses objectifs et à ses valeurs. Tout partenaire peut, sur demande, obtenir les détails de la Politique de Rémunération.

Pour le Gestionnaire Délégué

20. Le Gestionnaire Délégué n'est pas soumis aux exigences de la Directive AIFM qui l'obligeraient, entre autres, à mettre en œuvre et à appliquer une politique de rémunération conforme à l'article 13 de la Directive AIFM (y compris l'annexe II) ou aux Orientations de l'AEMF. La description ci-dessous de la rémunération attribuable à Blackstone Bepimmo au cours de la Période de Référence n'est donc pas représentative des informations compilées par le Gestionnaire Délégué à des fins de gestion interne, n'a pas été audité et n'a pas été préparée sur la base d'un ensemble de politiques et de procédures de rémunération qui seraient requises si le Gestionnaire Délégué était par ailleurs soumis à l'article 13 de la Directive AIFM.
21. Le Gestionnaire Délégué est soumis à la politique et aux pratiques de rémunération de Blackstone (la "Politique Blackstone"). Le personnel inclus dans les effectifs globaux indiqués ci-dessous est récompensé conformément à la Politique Blackstone.
22. Blackstone utilise des critères financiers pour justifier ses décisions en matière de rémunération dans l'ensemble de ses secteurs d'activité. Les directeurs concernés de Blackstone (les "Cadres Supérieurs de Blackstone") prennent des décisions opérationnelles et évaluent la performance de chacun des secteurs d'activité de Blackstone sur la base de mesures financières et opérationnelles. Ces Cadres Supérieurs de Blackstone comprennent les responsables mondiaux des secteurs d'activité ainsi que le directeur général (*Chief Executive Officer*) et le secrétaire général (*Chief Operating Officer*) de Blackstone. Les Cadres Supérieurs de Blackstone veillent à ce que les décisions en matière de rémunération soient prises de manière cohérente dans l'ensemble de Blackstone, en tenant compte du profil de risque global et de l'appétence au risque de Blackstone.
23. La Politique Blackstone reflète l'éthique de bonne gouvernance de Blackstone et englobent les principaux objectifs suivants :
 - la rémunération se compose d'éléments fixes et variables, tels que décrits ci-dessous, avec un niveau de récompense totale qui est compétitif par rapport aux pairs de Blackstone, et

- la rémunération variable liée à la performance doit être étroitement alignée avec les principes de Blackstone, soutenir la stratégie de Blackstone et ne doit pas inciter à une prise de risque inappropriée.

24. La Politique Blackstone s'applique au personnel dans le monde entier. Si les Cadres Supérieurs de Blackstone participent à la définition et à la mise en œuvre de la Politique Blackstone, aucun individu n'est impliqué dans la fixation de sa propre rémunération.

25. Le Gestionnaire Délégué classifie comme directeurs du Gestionnaire Délégué (les "Cadres Supérieurs du Gestionnaire Délégué") :

- les Responsables (*Direct Owners*) et les Dirigeants (*Executive Officers*) qui figurent dans la partie 1 de l'annexe A du formulaire ADV du Gestionnaire Délégué ;
- les SMD et les directeurs chargés des sujets liés aux risques (i.e. le Directeur des investissements (*Chief Investment Officer*), le Directeur financier (*Chief Financing Officer*), le Directeur juridique (*General Counsel*) et le secrétaire général (*Chief Operating Officer*) de l'unité opérationnelle), et
- le Responsable de la Conformité (*Chief Compliance Officer*).

26. Le Gestionnaire Délégué classifie comme autres preneurs de risques :

- les membres des comités d'investissement ("CIs") qui ne sont pas des SMD (le cas échéant) ;
- les responsables du groupe "*Institutional Client Solutions*" chez Blackstone ;
- les professionnels (autres que les SMD ou les membres des CIs) avec une autorité indépendante d'approbation des investissements (c'est-à-dire qui n'est pas soumise à l'approbation préalable d'un membre d'un SMD ou d'un membre d'un CI).

27. Blackstone prend en considération divers facteurs de risques auxquels elle est exposée lorsqu'elle envisage et met en œuvre la rémunération de son personnel et examine si une attribution potentielle donnerait lieu à un conflit d'intérêts.

28. Des mécanismes sont en place pour veiller à ce que la rémunération ne récompense pas l'échec, que ce soit lors de la résiliation anticipée d'un contrat ou d'une autre manière. Lorsque des rémunérations de type "*carried interest*" et des primes d'intéressement sont versées, elles sont intrinsèquement ajustées au risque étant donné qu'elles sont directement liées à la performance des investissements ou des portefeuilles. Dans certains cas, ces paiements sont soumis à une obligation de restitution en cas de sous-performance ultérieure de Blackstone Bepimmo et/ou du Gestionnaire Délégué.

29. Blackstone applique un processus annuel de rémunération totale qui dépend des performances individuelles et commerciales, en tenant compte de critères financiers et non financiers. Cela comprend la performance de Blackstone dans son ensemble, la performance de chaque unité commerciale au sein de Blackstone - ce qui inclut les entreprises régionales - ainsi que la performance individuelle. Les performances de l'individu sont évaluées dans le cadre d'un processus annuel complet de gestion des performances connu sous le nom d'"*évaluations à 360°*". Ce processus permet d'évaluer les performances d'un individu sur la base des commentaires de ses pairs, de ses supérieurs et de ses

subordonnés. Il évalue les individus quantitativement et qualitativement sur un large éventail de critères, notamment les compétences, les valeurs, la collaboration et l'esprit d'initiative. Les performances d'un individu sont également comparées aux objectifs convenus et à la contribution à la stratégie de l'entreprise. Les résultats du processus d'évaluation des performances sont utilisés pour formuler des recommandations de rémunération totale pour chaque individu, qui sont soumises à l'examen et à l'approbation des Cadres Supérieurs de Blackstone. La rémunération d'un individu est conçue pour aligner les incitations des employés sur les intérêts des clients, des actionnaires et de la stratégie commerciale de Blackstone. La rémunération totale payable à un individu, y compris la détermination des bonus, est basée sur une évaluation de la performance durable et ajustée aux risques de l'entreprise et des risques commerciaux applicables de temps à autre. Les bonus différés sont une composante différée des bonus discrétionnaires de fin d'année, si elles sont attribuées. Ces bonus sont destinés à encourager la rétention, à aligner les intérêts du bénéficiaire avec les performances de Blackstone au niveau mondial et à encourager les performances financières à long terme. Les attributions spéciales d'actions constituent un outil de fidélisation et un plan d'incitation à long terme pour certaines personnes ayant réalisé des performances exceptionnelles, et sont soumises à un calendrier d'acquisition pondéré afin d'encourager la fidélisation. L'intéressement (ou *carried interest*) et la participation aux paiements incitatifs sont généralement réservés aux professionnels de l'investissement qui peuvent influencer de manière significative la performance des investissements réalisés par les fonds gérés par Blackstone.

30. Le Gestionnaire Délégué a adopté une méthodologie pour déterminer ou répartir la rémunération versée qui peut être raisonnablement attribuée aux services fournis par le Gestionnaire Délégué au Gestionnaire de Fonds d'Investissement Alternatif en relation avec Blackstone Bepimmo.

31. Les informations ci-dessous reflètent la proportion de la rémunération totale du personnel du Gestionnaire Délégué attribuable à Blackstone Bepimmo uniquement. À cette fin, la rémunération totale attribuable aux activités du Gestionnaire Délégué a été allouée à chaque fonds sous gestion au prorata des actifs sous gestion de chaque fonds concerné ; par conséquent, les chiffres inclus ci-dessous ne sont qu'une approximation. Bien que le Gestionnaire Délégué estime que les informations et les sources utilisées sont fiables aux fins du présent Rapport Annuel au titre de la Directive AIFM, il convient de noter spécifiquement que les informations relatives à la rémunération présentées ici sont soumises aux "Avis importants aux destinataires" mentionnés ci-dessus.

Rémunération - montant de la rémunération versée

Pour le Gestionnaire de Fonds d'Investissement Alternatif

32. La rémunération versée par le Gestionnaire de Fonds d'Investissement Alternatif à son personnel pour la Période de Référence (attribuable à Blackstone Bepimmo conformément à la méthode décrite ci-dessus est la suivante) :

Rémunération totale payée au personnel du Gestionnaire de Fonds d'Investissement Alternatif	EUR 1,519,934
- Rémunération fixe totale	EUR 815,195
- Rémunération variable totale	EUR 704,739
Nombre de bénéficiaires	9

<i>Carried interest</i> réalisé pendant la Période de Référence compris dans la rémunération variable totale mentionnée ci-dessus	EUR 0
Rémunération totale payée au personnel dont les activités professionnelles ont une incidence significative sur le profil de risque de Blackstone Bepimmo.	EUR 1,519,934

Pour le Gestionnaire Délégué

33. La rémunération payée par le Gestionnaire Délégué à son personnel pour la Période de Référence (attribuable à Blackstone Bepimmo conformément à la méthode décrite ci-dessus est la suivante) :

Rémunération totale payée au personnel du Gestionnaire Délégué	USD 502,805
- Rémunération fixe totale	USD 93,181
- Rémunération variable totale	USD 409,624
Nombre de bénéficiaires	819
<i>Carried interest</i> réalisé pendant la Période de Référence compris dans la rémunération variable totale mentionnée ci-dessus	USD 73,188
Rémunération totale payée aux Cadres Supérieurs du Gestionnaire Délégué	USD 224,168
Rémunération totale payée au personnel dont les activités professionnelles ont une incidence significative sur le profil de risque de Blackstone Bepimmo	USD 224,168

ANNEXE 5

OBLIGATIONS D'INFORMATIONS DECOULANT DE L'ARTICLE 29 DE LA DIRECTIVE AIFM

Contrôle sur des sociétés non cotées établie dans l'EEE

En ce qui concerne les obligations d'information au titre de l'article 29 de la Directive AIFM, le Gestionnaire de Fonds d'Investissement Alternatif demandera et mettra tout en œuvre pour s'assurer, en ce qui concerne toute société non cotée établie dans l'EEE dont Blackstone Bepimmo a acquis le contrôle (individuellement ou conjointement), que le rapport annuel de cette société non cotée est établi conformément à l'article 29, paragraphe 2, de la Directive AIFM et est mis par le conseil d'administration de cette société non cotée à la disposition des représentants des employés ou, s'il n'y en a pas, des employés eux-mêmes dans la période au cours de laquelle ce rapport annuel doit être établi conformément à la législation nationale applicable. Blackstone Bepimmo n'a acquis le contrôle d'aucune entreprise non cotée établie dans l'EEE pendant la Période de Référence.

ANNEXE 6

DECLARATIONS SUR LES OPERATIONS DE FINANCEMENT SUR TITRES

A la fin de la Période de Référence, Blackstone Bepimmo est actuellement dans le champ d'application des exigences du Règlement SFT. Néanmoins, aucune transaction correspondante n'a été effectuée au cours de la période couverte par les Etats Financiers.

ANNEXE 7

INFORMATIONS EN MATIERE DE DURABILITE

Les investissements sous-jacents à ce produit financier ne prennent pas en compte les critères de l'UE en matière d'activités économiques durables sur le plan environnemental.

Article 23 de la Directive AIFM - Communications régulières et périodiques

en ce qui concerne

Blackstone European Property Income Fund S.L.P. (“Blackstone Bepimmo”)

Juin 2024

ETENDUE DES COMMUNICATIONS

1. Le présent document contient certaines informations relatives à Blackstone Bepimmo pour la période allant du 1^{er} janvier 2023 au 31 décembre 2023 (la "Période de Référence").
2. Ces informations sont mises à disposition par FundPartner AM S.A.S. (le « Gestionnaire de Fonds d'Investissement Alternatifs »), en sa capacité de gestionnaire de fonds d'investissement alternatif externe de Blackstone Bepimmo. Ces informations sont rendues disponibles afin de satisfaire aux exigences annuelles en matière de communication périodique et régulière des investisseurs prévues dans la Directive AIFM, le Règlement délégué de la Commission (EU) n° 231/2013 du 19 décembre 2012 (le "Règlement AIFM") et l'Instruction AMF DOC-2012-06 (l'"Instruction AMF"). Ces informations pour la Période de Référence ont été produites conformément à la Directive AIFM, au Règlement AIFM ainsi qu'à l'Instruction AMF.
3. Ce document ne contient que les informations périodiques qui peuvent être publiées en même temps que le rapport annuel préparé conformément à la Directive AIFM et à l'Instruction AMF et est mis à disposition des investisseurs. Toute information dont l'article 108 et 109 du Règlement AIFM exige qu'elle soit fournie immédiatement ou sans retard injustifié (selon le cas) sera fournie séparément, comme l'exige le Règlement AIFM.

AVIS IMPORTANT AUX DESTINATAIRES

4. Cette Communication Annuelle relative à l'Article 23 (cette « Communication ») est confidentielle et est soumise aux stipulations relatives à la confidentialité contenues dans les Statuts.
5. Cette Communication confidentielle est communiquée aux investisseurs de Blackstone Bepimmo et aux autorités de régulation, en tant que de besoin, uniquement dans le but de fournir des informations en rapport avec les exigences de la Directive AIFM, du Règlement AIFM et de l'Instruction AMF. En acceptant cette Communication, vous reconnaissez expressément que les informations contenues dans la Communication sont arrêtées au 31 décembre 2023, et que des informations plus récentes, peuvent être mises à dispositions par le Gestionnaire de Fonds d'Investissement Alternatifs aux investisseurs de Blackstone Bepimmo, et que d'autres changements substantiels concernant Blackstone Bepimmo et ses investissements peuvent ne pas être reflétés dans la présente Communication. La remise de la présente Communication ne permet en aucun cas de supposer que les informations qui y sont présentées sont correctes à toute date postérieure au 31 décembre 2023. La présente Communication ne constitue pas et ne doit pas être considérée comme constituant un conseil juridique, fiscal, financier ou d'investissement, ni une offre de vente ou une proposition d'offre d'achat d'un titre, d'un produit ou d'un service, ni un conseil d'investissement. La présente Communication ne prétend pas contenir toutes les informations nécessaires à l'évaluation d'un investissement dans Blackstone Bepimmo et chaque destinataire est invité à consulter ses conseillers fiscaux, juridiques, financiers, comptables et autres sur les questions qui y sont abordées.

INTERPRETATION

6. Les références sont faites aux dispositions légales, aux règlements, aux avis, à la Directive AIFM, à l'Instruction AMF ou au Règlement AIFM tels que modifiés, étendus, consolidés, substitués, réémis ou réadoptés de temps à autre.
7. Sauf lorsque le contexte requiert une autre interprétation et sauf modification ou autre spécification dans la présente Communication, les termes et expressions contenus dans la présente Communication ont la même signification que dans les Statuts, lorsque cela est applicable ; toutefois, en cas de conflit entre les définitions prévues dans la présente Communication et les définitions dans les Statuts, celles de la présente Communication prévaut.

Actifs Soumis à des Dispositions Spéciales Découlant de leur Nature Illiquide

8. En date du 31 décembre 2023, aucun actif de Blackstone Bepimmo n'est sujet à un traitement spécial du fait de sa nature non liquide, y compris les mécanismes de poches latérales, de "gates" ou des mécanismes similaires.
9. Aucune modification n'a été apportée aux modalités de gestion de la liquidité de Blackstone Bepimmo. BEPIF (y compris Blackstone Bepimmo) continue de respecter son programme de rachat, dans les limites décrites dans les Statuts, et tel que communiqué séparément aux investisseurs dans les rapports de Blackstone Bepimmo tout au long de l'année

Profil de Risque et Système de Gestion des Risques

10. Le profil de risque de Blackstone Bepimmo est décrit dans les Statuts. En date du 31 décembre 2023, aucune modification n'a été apportée au profil de risque de Blackstone Bepimmo.
11. En ce qui concerne Blackstone Bepimmo, le Gestionnaire de Fonds d'Investissement Alternatifs a établi un système de gestion des risques conçu pour surveiller les risques suivants :
 - le risque de marché ;
 - le risque spécifique à l'investissement ;
 - le risque de crédit ;
 - le risque de liquidité ;
 - le risque d'évaluation ;
 - le risque de concentration;
 - le risque de modèle ;
 - le risque opérationnel, et
 - le risque de durabilité.
12. Il n'y a pas de dépassement des limites de risque à signaler au 31 décembre 2023.
13. Le système de gestion des risques du Gestionnaire de Fonds d'Investissement Alternatifs est disponible au siège social du Gestionnaire de Fonds d'Investissement Alternatifs.

MONTANT TOTAL DU LEVIER

14. Le montant total du levier auquel Blackstone Bepimmo a recours au 31 décembre 2022 est le suivant :

Méthode brute de calcul de l'effet de levier issue de la Directive AIFM			
Nom du Fonds	Résultats du Q4 2023	Limite de l'effet de levier brut de la Directive AIFM	Conformité avec la limite de l'effet de levier de la Directive AIFM
Blackstone European Property Income Fund S.L.P.	99.44%	500%	✓

Méthode du calcul de l'engagement issue de la Directive AIFM			
Nom du Fonds	Résultats du Q4 2023	Limite de l'effet de levier d'engagement de la Directive AIFM	Conformité avec la limite de l'effet de levier de la Directive AIFM
Blackstone European Property Income Fund S.L.P.	100.52%	400%	✓

Le dépassement des orientations sur l'effet de levier ne constitue ni une violation de la réglementation ni une violation des limites ou restrictions d'investissement applicables à Blackstone Bepimmo en vertu de ses documents constitutifs. En outre, les orientations sur l'effet de levier ne constituent pas une limite d'exposition au risque et n'est pas en soi une indication du profil de risque de Blackstone Bepimmo. L'effet de levier n'est qu'un des nombreux facteurs de risque qui seront pris en compte dans la construction du portefeuille de Blackstone Bepimmo et les investisseurs sont priés de prendre connaissance des Statuts. Le Gestionnaire de Fonds d'Investissement Alternatifs peut augmenter la limite maximale de l'effet de levier pour Blackstone Bepimmo de temps à autre, mais elle n'a pas augmenté cette limite au cours de la Période de Référence. Si le Gestionnaire de Fonds d'Investissement Alternatifs augmente la limite maximale de l'effet de levier pour Blackstone Bepimmo, il informera les Associés commanditaires de Blackstone Bepimmo par écrit (tel que ce terme est défini dans les Statuts) lors du prochain rapport périodique prévu à leur attention.

BLACKSTONE EUROPEAN PROPERTY INCOME FUND S.L.P.

Société Libre de Partenariat

Société de Gestion :
FundPartner AM

63, avenue des Champs-Élysées
75008 PARIS

Rapport du Commissaire aux Comptes sur les comptes annuels

Exercice clos le 31 décembre 2023

Aux porteurs de parts de BLACKSTONE EUROPEAN PROPERTY INCOME FUND S.L.P.,

Opinion

En exécution de la mission qui nous a été confiée par la société de gestion, nous avons effectué l'audit des comptes annuels de l'organisme de placement collectif BLACKSTONE EUROPEAN PROPERTY INCOME FUND S.L.P. constitué sous forme d'une société Libre de partenariat (SLP) relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2023, 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 SLP, à la fin de cet exercice.

Fondement de l'opinion sur les comptes annuels

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 1er janvier 2023 à la date d'émission de notre rapport.

Justification des appréciations

En application des dispositions des articles L. 823-9 et R. 823-7 du code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous 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.

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 établi par la société de gestion.

Responsabilités de la société de gestion relatives aux comptes annuels

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

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

Les comptes annuels ont été établis par la société de gestion.

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 SLP.

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

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

En raison des délais de communication de certaines informations nécessaires à la finalisation de nos travaux, le présent rapport est émis le 27 juin 2024

Paris La Défense, le 27 juin 2024

Le Commissaire aux Comptes

Deloitte & Associés



Stéphane SIREY JD

Bilan au 31/12/2023 en EUR - Actif

€	Exercice 31/12/2023	Exercice 31/12/2022
Immobilisations nettes	–	–
Dépôts	–	–
Instruments financiers	–	–
<i>Actions et valeurs assimilées</i>		
négociées sur un marché réglementé ou assimilé		–
non négociées sur un marché réglementé ou assimilé	159 896 718	134 182 997
<i>Obligations et valeurs assimilées</i>		
négociées sur un marché réglementé ou assimilé	–	–
non négociées sur un marché réglementé ou assimilé	–	–
<i>Titres de créances</i>		
<i>négociés sur un marché réglementé ou assimilé</i>		
Titres de créances négociables	–	–
Autres titres de créances	–	–
<i>non négociés sur un marché réglementé ou assimilé</i>	–	–
<i>Organismes de placement collectif</i>		
OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays	–	–
Autres Fonds destinés à des non professionnels et équivalents d'autres pays Etats membres de l'Union européenne	–	–
Fonds professionnels à vocation générale et équivalents d'autres Etats membres de l'Union européenne et organismes de titrisations cotés	–	–
Autres Fonds d'investissement professionnels et équivalents d'autres Etats membres de l'Union européenne et organismes de titrisations non cotés	–	–
<i>Opérations temporaires sur titres</i>		
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	–	–
<i>Contrats financiers</i>		
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé	–	–
Autres opérations	–	–
<i>Autres instruments financiers</i>		
Créances		
Opérations de change à terme de devises	–	–
Autres	744 515	846 079
Comptes financiers		
Liquidités	979 880	1 270 328
Autres actifs	–	–
Total de l'actif	161 621 113	136 299 404

Bilan au 31/12/2023 en EUR - Passif

€	Exercice 31/12/2023	Exercice 31/12/2022
Capitaux propres		
Capital	155 070 437	131 648 893
Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées (a)	—	—
Report à nouveau (a)	108 262	—
Plus et moins-values nettes de l'exercice (a, b)	(15 097)	—
Résultat de l'exercice (a, b)	5 629 231	3 230 412
Total des capitaux propres (= Montant représentatif de l'actif net)	160 792 833	134 879 305
Instruments financiers		
<i>Opérations de cession sur instruments financiers</i>	—	—
<i>Opérations temporaires sur titres financiers</i>		
Dettes représentatives de titres financiers donnés en pension	—	—
Dettes représentatives de titres financiers empruntés	—	—
Autres opérations temporaires	—	—
<i>Contrats financiers</i>		
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé	—	—
Autres opérations	—	—
Dettes		
Opérations de change à terme de devises	—	—
Autres	828 280	1 420 099
Comptes financiers		
Concours bancaires courants	—	—
Emprunts	—	—
Total du passif	161 621 113	136 299 404

(a) Y compris comptes de régularisation

(b) Diminués des acomptes versés au titre de l'exercice

Hors bilan au 31/12/2023 en EUR

€	Exercice 31/12/2023	Exercice 31/12/2022
Opérations de couverture		
Engagements sur marchés réglementés ou assimilés	–	–
Engagements de gré à gré	–	–
Autres engagements	–	–
Autres opérations		
Engagements sur marchés réglementés ou assimilés	–	–
Engagements de gré à gré	–	–
Autres engagements	–	–

Compte de résultat au 31/12/2023 en EUR

€	Exercice 31/12/2023	Exercice 31/12/2022 *
Produits sur opérations financières		
Produits sur dépôts et sur comptes financiers	86 747	38
Produits sur actions et valeurs assimilées	8 808 349	5 109 066
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	435 768	—
Total I	9 330 864	5 109 104
Charges sur opérations financières		
Charges sur acquisitions et cessions temporaires de titres financiers	—	—
Charges sur contrats financiers	—	—
Charges sur dettes financières	—	—
Autres charges financières	—	—
Total II	—	—
Résultat sur opérations financières (I - II)	9 330 864	5 109 104
Autres produits (III)	—	—
Autres dépenses (IV)	—	—
Frais de gestion et dotations aux amortissements (V)	3 998 670	2 280 363
Résultat net de l'exercice (L. 214-17-1) (I - II + III - IV - V)	5 332 194	2 828 741
Régularisation des revenus de l'exercice (VI)	463 866	408 820
Acomptes sur résultat versés au titre de l'exercice (VII)	166 829	7 149
Résultat (I - II + III - IV - V +/- VI - VII)	5 629 231	3 230 412

* Période comptable initiale étendue de 17 mois et 12 jours

Annexes au 31 décembre 2023

I Règles et méthodes comptables

1. Référentiel comptable

Blackstone European Property Income Fund S.L.P. (« Blackstone Bepimmo ») est une société de libre partenariat. Il s'agit d'un Fonds d'investissement Alternatif (« FIA ») non agréé par l'Autorité des Marchés Financiers (l'« AMF ») et dont les règles de fonctionnement sont fixées par les Statuts. Tout terme en majuscule qui n'est pas défini dans les présentes aura le sens qui lui est attribué dans la version des Statuts applicables à la date de publication du présent rapport annuel.

Le siège social de Blackstone Bepimmo est situé au 63 avenue des Champs-Élysées – 75008 Paris, France.

Activités principales

Blackstone Bepimmo est un véhicule d'investissement dans BEPIF. BEPIF est un programme d'investissement immobilier opéré via plusieurs entités (dont Blackstone Bepimmo), et le terme « BEPIF » est utilisé dans ce rapport annuel pour désigner le programme dans son ensemble.

Il est précisé que, conformément aux Statuts, la stratégie d'investissement de Blackstone Bepimmo est essentiellement similaire à la stratégie d'investissement de BEPIF.

BEPIF investit principalement dans des biens immobiliers européens sensiblement stabilisés et générateurs de revenus et, dans une moindre mesure, dans de la dette liée à l'immobilier. BEPIF souhaite se positionner comme la principale plateforme européenne d'investissement immobilier de qualité institutionnelle de Blackstone principalement aux investisseurs individuels axés sur les revenus. De plus amples informations sur les objectifs et la stratégie d'investissement sont disponibles dans le Rapport de Gestion.

Structure d'entreprise

FundPartner AM S.A.S. (anciennement FundRock France AM S.A.S.), une société par actions simplifiée de droit français, enregistrée au Registre du Commerce et des Sociétés sous le numéro 888 655 826, dont le siège social est situé au 63 avenue des Champs-Élysées – 75008 Paris et agréée par l'AMF en qualité de société de gestion de portefeuille et de gestionnaire de fonds d'investissement alternatifs (« AIFM ») sous le numéro GP-21000009, est nommée pour agir en tant que gestionnaire de fonds d'investissement alternatifs au sens de la Directive AIFM et agit également en tant que Gérant de Blackstone Bepimmo.

Conformément à l'article L. 214-162-2 du Code monétaire et financier, Blackstone Bepimmo délègue globalement la gestion du portefeuille et des risques à l'AIFM, qui a à son tour délégué à Blackstone Property Advisors, L.P. (le « Gestionnaire Délégué ») la fonction de gestion du portefeuille. Le Gestionnaire Délégué a la faculté de réaliser des Investissements au nom de Blackstone Bepimmo à sa discrétion et est chargé d'initier, de structurer et de négocier les Investissements de Blackstone Bepimmo.

Blackstone Bepimmo investit principalement, directement ou indirectement, ses actifs à travers un véhicule agrégateur établi sous la forme d'une société en commandite spéciale de droit luxembourgeois (« BEPIF Aggregator »), aux fins de détention indirecte des Investissements de Blackstone Bepimmo. Blackstone Bepimmo investit en parallèle de Blackstone European Property Income Fund (Master) FCP, un fonds commun de placement de droit luxembourgeois (« BEPIF Master FCP »), régie par la Partie II de la loi luxembourgeoise du 17 décembre 2010 relative aux organismes de placement collectif, telle que modifiée. Le Gestionnaire Délégué a le pouvoir de gérer Blackstone Bepimmo et de déterminer les objectifs et la stratégie d'investissement ainsi que la conduite de la gestion et des affaires commerciales de Blackstone Bepimmo, conformément à la convention de délégation et dans le respect des dispositions des Statuts et des lois et règlements applicables.

Règles comptables

Le rapport annuel de Blackstone Bepimmo est établi conformément au règlement de l'Autorité des Normes Comptables n°2014-01 du 14 janvier 2014, tel que modifié.

Ces états financiers sont présentés pour l'exercice clos le 31 décembre 2023. Les informations financières comparatives concernent la période du 20 juillet 2021, date de la création de Blackstone Bepimmo, au 31 décembre 2022. Son premier exercice comptable a été étendu à 17 mois et 12 jours.

2. Méthodes d'évaluation des instruments financiers

Blackstone Bepimmo investit principalement par l'intermédiaire de BEPIF Aggregator et évalue son investissement dans BEPIF Aggregator en fonction de la Valeur liquidative de BEPIF Aggregator la plus récente, calculée en fin du mois et généralement disponible vers le 15^{ème} jour calendaire du mois suivant. Pour chaque Date d'Évaluation, Blackstone Bepimmo utilise la Valeur liquidative de BEPIF Aggregator à la fin du mois précédent, ajustée pour tenir compte de l'accumulation estimée des revenus et des dépenses de BEPIF Aggregator jusqu'à la Date d'Évaluation.

Annexes au 31 décembre 2023

I Règles et méthodes comptables

3. Méthodes de comptabilisation

3.1 Mode de comptabilisation retenu pour l'enregistrement des produits de dépôts et instruments financiers à revenu fixe

Les revenus sont comptabilisés selon la méthode des revenus encaissés.

3.2 Mode d'enregistrement des frais de transaction des instruments financiers

Les instruments financiers sont comptabilisés excluant tout frais.

3.3 Mode de calcul des frais de fonctionnement (frais fixes)

3.3.1. Les frais de fonctionnement

3.3.1.a. Commission de Gestion

En contrepartie de ses services, le Gestionnaire Délégué pourra percevoir une Commission de Gestion payable par Blackstone Bepimmo :

- s'agissant des Parts de Catégorie I, égale en cumulé à 1,25 % de la Valeur liquidative annuelle de cette Catégorie, avant la prise en compte de tout cumul de Commission de Gestion, la Participation à la Performance, tout rachat pour ce mois, toute distribution et tout impact sur la Valeur liquidative pour les Catégories de Parts non libellées en Euros causé par les seules fluctuations de change et/ou les activités de couverture de change ;
- s'agissant des Parts de Catégories A et INS, égale au total à 2,00 % de la Valeur liquidative, comprenant :
 - 1,25 % de la Valeur liquidative annuelle de cette Catégorie, avant la prise en compte de tout cumul de Commission de Gestion y compris la portion de la Commission de Gestion attribuable à la Rétrocession, à la Participation à la Performance, toute distribution et tout impact sur la Valeur liquidative pour les Catégories de Parts non libellées en Euros causé par les seules fluctuations de change et/ou les activités de couverture de change ; et
 - 0,75 % de la Valeur liquidative annuelle de cette Catégorie avant de donner effet à tout cumul pour la Rétrocession ou les distributions payables à ces Parts (le cas échéant) et tout impact sur la Valeur liquidative pour les Catégories de Parts non libellées en Euros causé par les seules fluctuations de change et/ou les activités de couverture de change.

Le Gestionnaire Délégué peut choisir de percevoir la Commission de Gestion en numéraire ou en parts, ou en numéraire ou en parts de BEPIF Aggregator ou des Entités Parallèles (le cas échéant). Si la Commission de Gestion est payée en actions ou parts, ces parts pourront être rachetées à la demande du Gestionnaire Délégué et ne seront pas soumises à l'une des quelconques limitations décrites à l'Article 15 des Statuts.

Le Gestionnaire Délégué a accepté de renoncer à la Commission de Gestion (hors Rétrocessions) durant les six premiers mois suivant le 1er octobre 2021 (c'est-à-dire la date à laquelle BEPIF a accepté pour la première fois des souscriptions pour cette émission). En 2023, le Gestionnaire Délégué a choisi de renoncer volontairement à la Commission de Gestion (à l'exclusion de la Rétrocession) du 1er octobre 2023 au 30 juin 2024. Après la clôture de l'exercice, le Gestionnaire Délégué a prolongé la Renonciation à la Commission de Gestion jusqu'au 31 décembre 2024.

3.3.1.b Participation à la Performance

Blackstone European Property Income Fund Associates LP, l'Associé commanditaire spécial de BEPIF Aggregator ou toute autre entité désignée par l'Associé commandité de BEPIF Aggregator (le « Bénéficiaire »), percevra une participation à la performance (la « Participation à la Performance ») de la part de BEPIF Aggregator égale à 12,5 % du Rendement Total sous réserve d'un Revenu Prioritaire annuel de 5 % et d'un High Water Mark avec Rattrapage de 100 %. Cette allocation (i) pour la première fois, sera mesurée pour la Période de Référence Initiale, et sera payable le 30 juin 2022 et s'accumulera mensuellement, et (ii) après cela, sera mesurée sur une base annuelle calendaire (prenant fin le 31 décembre), et sera payable trimestriellement et accumulée mensuellement (sous réserve de la proratisation des périodes partielles, y compris la période du 1er juillet 2022 au 31 décembre 2022).

Plus précisément, le Bénéficiaire percevra une Participation à la Performance :

- i. premièrement, si le Rendement Total pour la période donnée dépasse la somme (i) du Revenu Prioritaire pour cette période et (ii) du Montant du Report Déficitaires (cet excédent étant dénommé, les « Bénéfices Excédentaires ») de 100 % de ces Bénéfices Excédentaires annuels jusqu'à ce que le montant total alloué au Bénéficiaire soit égal à 12,5 % de la somme (x) du Revenu Prioritaire pour cette période et (y) tout montant alloué au Bénéficiaire en vertu de la présente clause (communément appelé le « Rattrapage » (catch-up)) ; et
- ii. deuxièmement, dans la mesure où il y a des Bénéfices Excédentaires résiduels, de 12,5 % de ces Bénéfices Excédentaires.

Annexes au 31 décembre 2023

I Règles et méthodes comptables

Le Bénéficiaire se verra également allouer une Participation à la Performance au titre de toutes les parts de BEPIF Aggregator rachetées (ou qui auraient été rachetées si Blackstone Bepimmo avait racheté des parts de BEPIF Aggregator afin de financer le rachat de Parts) en conséquence des rachats de parts d'un montant calculé comme décrit ci-dessus, la période concernée correspondant à la partie de la Période de Référence au cours de laquelle cette part était en circulation et le produit d'un tel rachat de parts sera diminué du montant de cette Participation à la Performance.

Le Bénéficiaire peut choisir de recevoir la Participation à la Performance en numéraire, en Parts et/ou en parts de BEPIF Aggregator. Si la Participation à la Performance est payée en Parts ou en parts de BEPIF Aggregator, ces Parts ou parts peuvent être rachetées à la demande du Bénéficiaire et sont soumises aux limitations de volume visées à l'Article 15, mais pas à la Retenue pour Rachat Anticipé.

Sauf dans les cas décrits dans la définition de Montant du Report Déficitaire, tout montant en raison duquel le Rendement est inférieur au Revenu Prioritaire ne sera pas reporté sur les périodes suivantes.

Sauf tel qu'indiqué ci-dessous s'agissant du Déficit Trimestriel, le Bénéficiaire ne sera pas tenu de restituer une partie de la Participation à la Performance versée au titre de la performance ultérieure de Blackstone Bepimmo.

S'il existe des Véhicules Parallèles BEPIF Aggregator, la Participation à la Performance, le Rendement Total, le Revenu Prioritaire et le Montant du Report Déficitaire seront mesurés à l'aide de BEPIF Aggregator et de ses Véhicules Parallèles BEPIF Aggregator combinés.

Pour chaque Période de Référence suivant la Période de Référence Initiale, dès que possible à l'issue de chaque trimestre calendaire qui ne constitue pas la fin d'une année civile, le Bénéficiaire aura droit à la Participation à la Performance telle que décrite ci-dessus et calculée sur la partie de l'année civile écoulée jusqu'à cette date, diminuée de toute Participation à la Performance perçue en lien avec les trimestres précédents cette même année (l'« Allocation Trimestrielle »). Après la Période de Référence Initiale, la Participation à la Performance que le Bénéficiaire est en droit de recevoir à la fin de chaque année civile sera réduite du montant cumulé des Allocations Trimestrielles de l'année considérée. Si une Allocation Trimestrielle est perçue et qu'à la fin d'un trimestre calendaire subséquent de la même année civile le Bénéficiaire a droit à un montant inférieur aux précédentes Allocations Trimestrielles (un « Déficit Trimestriel »), les distributions subséquentes de toute Allocation Trimestrielle ou de la Participation à la Performance de fin d'année de l'année civile considérée seront réduites d'un montant égal au Déficit Trimestriel, jusqu'à ce qu'aucun Déficit Trimestriel ne demeure. Si tout ou partie d'un Déficit Trimestriel demeure à l'issue de l'année civile suivant l'application du mécanisme mentionné à la phrase précédente, les distributions de toutes Allocations Trimestrielles et des Participations à la Performance en fin d'année civile seront réduites pour les quatre (4) années civiles suivantes (i) de tout Déficit Trimestriel restant, plus (ii) d'un taux annuel de 5 % appliqué sur le Déficit Trimestriel restant calculé à partir du premier jour de l'année civile suivant l'année durant laquelle le Déficit Trimestriel est survenu et capitalisé trimestriellement (l'« Obligation Relative au Déficit Trimestriel ») jusqu'à ce qu'aucune Obligation Relative au Déficit Trimestriel ne demeure ; étant précisé que le Bénéficiaire (ou ses affiliées) peut effectuer un paiement total ou partiel pour réduire l'Obligation Relative au Déficit Trimestriel à tout moment : étant précisé par ailleurs que si une Obligation Relative au Déficit Trimestriel demeure à l'issue de la période de quatre (4) années civiles, le Bénéficiaire (ou ses affiliées) paieront promptement à BEPIF Aggregator le reliquat de l'Obligation Relative au Déficit Trimestriel en espèces. Pour la période du 1er juillet 2022 au 31 décembre 2022, toute référence au terme "année" dans ce paragraphe doit s'entendre de cette période calculée au prorata.

3.3.1.c Rétrocession des distributeurs/des compagnies d'assurance

Les Parts de la Catégorie A et les Parts de la Catégorie INS seront assujetties à des frais (la « Rétrocession ») d'un montant (calculé sur une base annuelle) égal à 0,75 % de la Valeur liquidative de la Catégorie de Parts correspondante (avant la déduction de la Rétrocession pour la période envisagée et avant la prise en compte des rachats éventuels ou des distributions pour la période envisagée) à la Date d'Évaluation. Afin de lever toute ambiguïté, les Rétrocessions seront payables par Blackstone Bepimmo, et les Associés commanditaires ne seront pas facturés séparément pour le paiement de ces frais, sous réserve d'accords différents avec certains distributeurs ou compagnies d'assurance, auxquels cas le paiement de la Rétrocession sera effectué par l'AIFM ou le Gestionnaire Délégué dans le respect des conditions légales et réglementaires applicables. Aucune Rétrocession ne sera due au titre des Parts de la Catégorie I.

3.3.2. Rémunération du Dépositaire, du Commissaire aux Comptes et du Délégué Administratif et Comptable

Les rémunérations annuelles cumulées du Dépositaire, du Commissaire aux Comptes et du Délégué Administratif et Comptable supportées par Blackstone Bepimmo seront d'un montant n'excédant pas 0,1 % de la Valeur liquidative et pourront faire l'objet de révisions.

3.3.3. Commission AIFM

En contrepartie de ses services en tant que gestionnaire de fonds d'investissement alternatifs et gérant de Blackstone Bepimmo, l'AIFM aura droit au paiement d'une commission AIFM (la « Commission AIFM ») payable par Blackstone Bepimmo pour un montant qui ne devrait pas dépasser 0,05 % de la Valeur liquidative annuelle et sous réserve de révision par la suite.

Annexes au 31 décembre 2023

I Règles et méthodes comptables

3.3.4. Commission de l'Associé Commandité

Blackstone Bepimmo versera à l'Associé Commandité un montant annuel égal au montant le plus élevé entre (i) 10 000€ ou (ii) un montant égal à la somme (x) des frais remboursables ("out of the pockets") (y compris les frais courants) engagés par l'Associé Commandité au cours de l'année concernée et (y) de 10 (dix) % de ces derniers.

4. Changements de méthodes ou de réglementation

Aucun changement au cours de cette période comptable.

5. Changements comptables soumis à l'information particulière des porteurs

Aucun changement au cours de cette période comptable.

6. Changements d'estimation et changements de modalités d'application

Aucun changement au cours de cette période comptable.

7. Nature des erreurs corrigées au cours de l'exercice

Aucun changement au cours de cette période comptable.

8. Droits et conditions attachés à chaque catégorie de Parts

8.1 Droit des Associés commanditaires

Le capital social de Blackstone Bepimmo est représenté par les 7 catégories de Parts (les « Catégories ») suivantes :

Catégorie	Devise	Type de part	Date de première souscription
I _D	EUR	Distribution	20 juillet 2021 *
I _A	EUR	Capitalisation	N/A
A _D	EUR	Distribution	1er août 2022
A _A	EUR	Capitalisation	1er juillet 2022
INS _D	EUR	Distribution	N/A
INS _A	EUR	Capitalisation	1er décembre 2021
Part de Commandité	EUR	Part de Commandité	20 juillet 2021

* Le Gestionnaire Délégué a souscrit à une part de Catégorie I_D le 20 juillet 2021, date de constitution de Blackstone Bepimmo. Cette part a été rachetée le 27 juin 2022.

Les Parts des Catégories A_A, I_A et INS_A sont des Parts de « Sous-Catégorie de Capitalisation » et les Parts des Catégories A_D, I_D et INS_D sont des Parts de « Sous-Catégorie de Distribution ». Les Associés commanditaires qui souscrivent des Parts de Sous-Catégorie de Distribution recevront les distributions que Blackstone Bepimmo verse au titre de ces Parts en numéraire. En revanche, les Associés commanditaires qui souscrivent des Parts de Sous-Catégorie de Capitalisation ne recevront pas de distributions en numéraire et verront les montants distribuables reflétés dans la Valeur liquidative de chaque Sous-Catégorie. Dans chaque cas, les distributions (que ce soit en numéraire aux Associés commanditaires de Sous-Catégorie de Distribution ou reflétées dans la Valeur liquidative des Parts détenues par les Associés commanditaires de Sous-Catégorie de Capitalisation) sont effectuées à la discrétion de l'AIFM ou de son délégué et font l'objet de réserves raisonnables pour le paiement de la quote-part des Frais de Blackstone Bepimmo et d'autres obligations de Blackstone Bepimmo attribuables à ces Parts (y compris les Rétrocessions), et sous réserve de la ventilation des retenues à la source obligatoires (ou les impôts payés ou retenus au titre de ces distributions de BPPE). Si un Associé Commanditaire ne précise pas, dans son bulletin de souscription, s'il souscrit à la Sous-Catégorie de Capitalisation ou à la Sous-Catégorie de Distribution, la souscription de l'Associé Commanditaire relèvera de la Sous-Catégorie de Capitalisation de la Catégorie concernée.

Les Parts de Catégorie I sont généralement disponibles pour les investisseurs pour lesquels les commissions sont fondées sur la valeur en portefeuille des comptes considérés tels que des comptes conseillers/intégrés (advisory/wrap accounts), des comptes gérés discrétionnairement ou des accords relatifs aux commissions comparables conclus avec leur intermédiaire financier. Les Parts de Catégorie I peuvent également être offertes aux employés de Blackstone et aux membres de leur famille investissant directement dans Blackstone Bepimmo, aux investisseurs sur les marchés pour lesquels la loi interdit le paiement de frais de service aux investisseurs et de frais similaires, et à d'autres catégories d'investisseurs telles que déterminées par le Gestionnaire de Portefeuille à sa seule discrétion.

Annexes au 31 décembre 2023

I Règles et méthodes comptables

Les Parts des Catégories INS sont éligibles (i) aux compagnies d'assurance souscrivant des Parts pour leur propre compte ou en représentation de leurs engagements en unités de compte au titre des contrats d'assurance-vie et de capitalisation de leurs adhérents/souscripteurs, mais également (ii) auxdits adhérents/souscripteurs et bénéficiaires de contrats d'assurance-vie et de capitalisation dans le cadre d'une remise de Parts réalisée conformément au deuxième alinéa de l'article L. 131-1 du Code des assurances.

Les Parts de Catégorie A sont éligibles à tous les autres investisseurs.

Nonobstant ce qui précède, Blackstone Bepimmo a toute latitude pour attribuer la souscription d'un Associé Commanditaire à une Catégorie de Parts afin de refléter, entre autres, la souscription d'investisseurs par l'intermédiaire d'une Entité Parallèle.

Sauf disposition contraire des présentes, les termes de chaque Catégorie de Parts sont identiques. L'AIFM ou son délégué peut, à tout moment, créer et mettre de nouvelles Catégories ou types de Parts au sein de Blackstone Bepimmo à sa discrétion, avec des Parts ayant des droits, avantages, pouvoirs ou obligations et termes distincts, y compris quant aux frais, aux distributions et à la liquidité.

Part de l'Associé Commandité

Les droits de l'Associé Commandité sont représentés par une (1) part d'Associé Commandité (la « Part de Commandité »).

Annexes au 31 décembre 2023

II Compléments d'informations

2. Evolution de l'actif net

€		Exercice 31/12/2023	Exercice 31/12/2022
Actif net en début d'exercice	+	134 879 305	–
Souscriptions	+	56 557 221	132 763 300
Rachats	-	106 969	10
Plus-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	+	–	–
Moins-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	-	15 097	–
Plus-values réalisées sur contrats financiers	+	–	–
Moins-values réalisées sur contrats financiers	-	–	–
Frais de transaction	-	–	–
Différences de change	+/-	–	–
<i>Variation de la différence d'estimation des dépôts et instruments financiers :</i>			
Différence d'estimation exercice 31/12/2023	+/-	(36 801 389)	(1 114 397)
Différence d'estimation exercice 31/12/2022	+/-	1 114 397	–
<i>Variation de la différence d'estimation des contrats financiers :</i>			
Différence d'estimation exercice 31/12/2023	+/-	–	–
Différence d'estimation exercice 31/12/2022	+/-	–	–
Distribution de l'exercice antérieur sur plus et moins-values nettes	-	–	–
Distribution de l'exercice antérieur sur résultat	-	–	–
Résultat net de l'exercice avant compte de régularisation	+/-	5 332 194	3 230 412
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	-	166 829	–
Autres éléments	+/-	–	–
Actif net en fin d'exercice	=	160 792 833	134 879 305

3. Compléments d'information

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

€	Taux fixe	Taux variable	Taux révisable	Autres
Exercice 31/12/2023				
Actif				
<i>Comptes financiers</i>				
Liquidités	–	–	–	979 880
Total	–	–	–	979 880
Exercice 31/12/2022				
Actif				
<i>Comptes financiers</i>				
Liquidités	–	–	–	1 270 328
Total	–	–	–	1 270 328

Annexes au 31 décembre 2023

II Compléments d'informations

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

€	0 à 3 mois	3 à 12 mois	1 à 3 ans	3 à 5 ans	Plus de 5 ans
Exercice 31/12/2023					
Actif					
<i>Comptes financiers</i>					
Liquidités	979 880	–	–	–	–
Total	979 880	–	–	–	–
Exercice 31/12/2022					
Actif					
<i>Comptes financiers</i>					
Liquidités	1 270 328	–	–	–	–
Total	1 270 328	–	–	–	–

3.3 Créances et dettes : ventilation par nature

€	Exercice 31/12/2023	Exercice 31/12/2022
Actif		
<i>Créances</i>		
Coupons-dividendes à recevoir	694 726	846 079
Indemnités à recevoir	49 789	–
Total Actif	744 515	846 079
Passif		
<i>Autres dettes :</i>		
Commission de gestion	314 103	644 861
Frais dépositaires	56 214	40 304
Frais administratifs	96 501	169 249
Rachat à payer	49 431	–
Frais divers liés aux affiliés	22 790	114 104
Distributions à payer	18 603	2 185
Comptes transitoires et d'attente	–	294 000
Autres dettes	270 639	155 396
Total Passif	828 280	1 420 099

Annexes au 31 décembre 2023

II Compléments d'informations

3.4 Capitaux propres

Le nombre de parts émises et rachetées

	Parts INS _A	Parts A _A	Parts A _D	Parts I _D	Part de Commandité
Parts existantes au début de l'exercice précédent	—	—	—	—	—
Parts souscrites et émises au cours de l'exercice précédent	11 600 825,6350	1 392 381,6977	99 785,6133	1,0000	1,0000
Parts rachetées au cours de l'exercice précédent	—	—	—	(1,0000)	—
Conversions nettes entre catégorie de parts au début de l'exercice précédent	—	—	—	—	—
Parts existantes à la fin de l'exercice précédent	11 600 825,6350	1 392 381,6977	99 785,6133	—	1,0000
Parts souscrites et émises au cours de l'exercice	4 050 323,3841	1 025 293,6179	618 684,1880	—	—
Parts rachetées au cours de l'exercice	(7 906,8400)	(3 821,2071)	—	—	—
Conversions nettes entre catégorie de parts au cours de l'exercice	—	(128 130,7469)	130 978,1904	—	—
Parts existantes à la fin de l'exercice	15 643 242,1791	2 285 723,3616	849 447,9917	—	1,0000

3.5 Frais de gestion

	Parts INS _A	Parts A _A	Parts A _D	Part de Commandité
Exercice 31/12/2023				
<i>En pourcentage de l'actif net moyen</i>				
Commission de Gestion à l'exclusion des Rétrocessions ¹	0,9 %	0,9 %	0,9 %	N/A
Rétrocessions	0,7 %	0,7 %	0,7 %	N/A
Commission de Gestion	1,7 %	1,7 %	1,6 %	N/A
<i>En pourcentage de l'actif net moyen</i>				
Participation à la Performance ²	— %	— %	— %	N/A
Exercice 31/12/2022				
<i>En pourcentage de l'actif net moyen</i>				
Commission de Gestion à l'exclusion des Rétrocessions ³	0,8 %	1,2 %	1,2 %	N/A
Rétrocessions	0,8 %	0,7 %	0,7 %	N/A
Commission de Gestion	1,6 %	2,0 %	2,0 %	N/A
<i>En pourcentage de l'actif net moyen</i>				
Participation à la Performance ²	1,0 %	— %	(0,1) %	N/A

- En 2023, le Gestionnaire Délégué a choisi de renoncer volontairement à la Commission de Gestion (à l'exclusion de la Rétrocession) du 1er octobre 2023 au 30 juin 2024. Après la clôture de l'exercice, le Gestionnaire Délégué a prolongé la Renonciation à la Commission de Gestion jusqu'au 31 décembre 2024.
- La Participation à la Performance est comptabilisée par BEPIF Aggregator. Le ratio par rapport aux actifs nets moyens examine par transparence la part de la Participation à la Performance de Blackstone European Property Income Fund S.L.P., qui, dans la Section 2, est incluse dans variation de la différence d'estimation des dépôts et instruments financiers. La Participation à la Performance n'est pas annualisée.
- La Commission de Gestion à l'exclusion des Rétrocessions est présentée pour l'exercice 31/12/2022 commençant à la date des premières souscriptions à la catégorie de parts concernée, au 31 décembre 2022. Les dates de souscriptions initiales sont : catégorie de parts INS_A = 1er décembre 2021, catégorie de parts A_A = 1er juillet 2022 et catégorie de parts A_D = 1er août 2022.

L'addition de certains chiffres peut donner lieu à des résultats qui peuvent ne pas être exacts en raison des arrondis.

Annexes au 31 décembre 2023

II Compléments d'informations

3.6 Tableau d'affectation des sommes distribuables

Date de versement	Montant total (EUR)	Acomptes sur résultat versés au titre de l'exercice		
		Montant unitaire (EUR)	Crédits d'impôt totaux (EUR)	Crédit d'impôt unitaire (EUR)
Exercice 31/12/2022				
31/8/2022	624	0,0208	—	—
30/9/2022	621	0,0207	—	—
31/10/2022	1 653	0,0207	—	—
30/11/2022	2 066	0,0207	—	—
31/12/2022	2 185	0,0219	—	—
Total	7 149	0,1048	—	—
Exercice 31/12/2023				
31/1/2023	2 115	0,0212	—	—
28/2/2023	6 167	0,0210	—	—
31/3/2023	10 711	0,0206	—	—
30/4/2023	13 669	0,0211	—	—
31/5/2023	13 700	0,0208	—	—
30/6/2023	14 569	0,0206	—	—
31/7/2023	15 610	0,0208	—	—
31/8/2023	16 979	0,0211	—	—
30/9/2023	17 926	0,0214	—	—
31/10/2023	18 433	0,0217	—	—
30/11/2023	18 348	0,0216	—	—
31/12/2023	18 603	0,0219	—	—
Total	166 830	0,2538	—	—

Les modalités d'affectation du résultat sont les suivantes :

Parts INS _A	Exercice 31/12/2023	Exercice 31/12/2022
Sommes restant à affecter		
Report à nouveau	—	—
Résultat	4 929 489	2 890 126
Total	4 929 489	2 890 126
Affectation		
Distribution	—	—
Report à nouveau de l'exercice	—	—
Capitalisation	4 929 489	2 890 126
Total	4 929 489	2 890 126
Information relative aux actions ou parts ouvrant droit à distribution		
Nombre d'actions ou parts	15 643 242,1791	11 600 825,6350
Distribution unitaire	—	—
Crédits d'impôt attachés à la distribution du résultat	—	—

Annexes au 31 décembre 2023

II Compléments d'informations

Parts A _A	Exercice 31/12/2023	Exercice 31/12/2022
Sommes restant à affecter		
Report à nouveau	–	–
Résultat	672 500	327 568
Total	672 500	327 568
<i>Affectation</i>		
Distribution	–	–
Report à nouveau de l'exercice	–	–
Capitalisation	672 500	327 568
Total	672 500	327 568
Information relative aux actions ou parts ouvrant droit à distribution		
Nombre d'actions ou parts	2 285 723,3616	1 392 381,6977
Distribution unitaire	–	–
Crédits d'impôt attachés à la distribution du résultat	–	–
Parts A _D	Exercice 31/12/2023	Exercice 31/12/2022
Sommes restant à affecter		
Report à nouveau	108 262	–
Résultat	27 242	12 718
Total	135 504	12 718
<i>Affectation</i>		
Distribution	–	–
Report à nouveau de l'exercice	135 504	12 718
Capitalisation	–	–
Total	135 504	12 718
Information relative aux actions ou parts ouvrant droit à distribution		
Nombre d'actions ou parts	849 447,9917	99 785,6133
Distribution unitaire	–	–
Crédits d'impôt attachés à la distribution du résultat	–	–
Part de Commandité	Exercice 31/12/2023	Exercice 31/12/2022
Sommes restant à affecter		
Report à nouveau	–	–
Résultat	–	–
Total	–	–
<i>Affectation</i>		
Distribution	–	–
Report à nouveau de l'exercice	–	–
Capitalisation	–	–
Total	–	–
Information relative aux actions ou parts ouvrant droit à distribution		
Nombre d'actions ou parts	1,0000	1,0000
Distribution unitaire	–	–
Crédits d'impôt attachés à la distribution du résultat	–	–

Annexes au 31 décembre 2023

II Compléments d'informations

Les modalités d'affectation des plus ou moins-values nettes sont les suivantes :

Parts INS _A	Exercice 31/12/2023	Exercice 31/12/2022
Sommes restant à affecter		
Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées	–	–
Plus et moins-values nettes de l'exercice	(12 738)	–
Acomptes versés sur plus et moins-values nettes de l'exercice	–	–
Total	(12 738)	–
<i>Affectation</i>		
Distribution	–	–
Plus et moins-values nettes non distribuées	–	–
Capitalisation	(12 738)	–
Total	(12 738)	–
Information relative aux actions ou parts ouvrant droit à distribution		
Nombre d'actions ou parts	15 643 242,1791	11 600 825,6350
Distribution unitaire	–	–
Parts A_A	Exercice 31/12/2023	Exercice 31/12/2022
Sommes restant à affecter		
Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées	–	–
Plus et moins-values nettes de l'exercice	(1 740)	–
Acomptes versés sur plus et moins-values nettes de l'exercice	–	–
Total	(1 740)	–
<i>Affectation</i>		
Distribution	–	–
Plus et moins-values nettes non distribuées	–	–
Capitalisation	(1 740)	–
Total	(1 740)	–
Information relative aux actions ou parts ouvrant droit à distribution		
Nombre d'actions ou parts	2 285 723,3616	1 392 381,6977
Distribution unitaire	–	–

Annexes au 31 décembre 2023

II Compléments d'informations

Parts A _D	Exercice 31/12/2023	Exercice 31/12/2022
Sommes restant à affecter		
Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées	—	—
Plus et moins-values nettes de l'exercice	(619)	—
Acomptes versés sur plus et moins-values nettes de l'exercice	—	—
Total	(619)	—
<i>Affectation</i>		
Distribution	—	—
Plus et moins-values nettes non distribuées	—	—
Capitalisation	(619)	—
Total	(619)	—
Information relative aux actions ou parts ouvrant droit à distribution		
Nombre d'actions ou parts	849 447,9917	99 785,6133
Distribution unitaire	—	—

Part de Commandité	Exercice 31/12/2023	Exercice 31/12/2022
Sommes restant à affecter		
Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées	—	—
Plus et moins-values nettes de l'exercice	—	—
Acomptes versés sur plus et moins-values nettes de l'exercice	—	—
Total	—	—
<i>Affectation</i>		
Distribution	—	—
Plus et moins-values nettes non distribuées	—	—
Capitalisation	—	—
Total	—	—
Information relative aux actions ou parts ouvrant droit à distribution		
Nombre d'actions ou parts	1,0000	1,0000
Distribution unitaire	—	—

Annexes au 31 décembre 2023

II Compléments d'informations

3.7 Tableau des résultats et autres éléments caractéristiques du FIA au cours des cinq derniers exercices

	Exercice 31/12/2023	Exercice 31/12/2022
Actif net	160 792 833	134 879 305
Nombre de parts		
INS _A	15 643 242,1791	11 600 825,6350
A _A	2 285 723,3617	1 392 381,6977
A _D	849 447,9917	99 785,6133
Part de Commandité	1,0000	1,0000
Valeur liquidative unitaire (EUR)		
INS _A	8,6735	10,3800
A _A	8,1083	9,7038
A _D	7,7439	9,5359
Part de Commandité	100,0000	100,0000
Distribution unitaire sur plus et moins-values nettes (y compris les acomptes) (EUR)		
INS _A	—	—
A _A	—	—
A _D	—	—
Part de Commandité	—	—
Distribution unitaire sur résultat (y compris les acomptes) (EUR)		
INS _A	—	—
A _A	—	—
A _D	0,2538	0,1048
Part de Commandité	—	—
Crédit d'impôt unitaire transféré au porteur (personnes physiques) (EUR)		
INS _A	—	—
A _A	—	—
A _D	—	—
Part de Commandité	—	—
Capitalisation unitaire sur résultat (EUR)		
INS _A	0,3151	0,2491
A _A	0,2942	0,2353
A _D	—	—
Part de Commandité	—	—
Capitalisation unitaire sur plus et moins-values nettes (EUR)		
INS _A	(0,0008)	—
A _A	(0,0008)	—
A _D	(0,0007)	—
Part de Commandité	—	—

Annexes au 31 décembre 2023

II Compléments d'informations

3.8 Inventaire

Intérêts d'associé commanditaire dans BEPIF Aggregator SCSp (EUR)	Exercice 31/12/2023	Exercice 31/12/2022
Juste valeur au début de l'exercice	134 182 997	–
Parts souscrites et émises au cours de l'exercice	61 522 778	135 297 394
Parts rachetées au cours de l'exercice	(106 968)	–
Moins-values réalisées au cours de l'exercice	(15 097)	–
Réévaluation au cours de l'exercice	(35 686 992)	(1 114 397)
Juste valeur en fin d'exercice	159 896 718	134 182 997
Pourcentage des Actifs Nets	99 %	99 %

Le tableau suivant fournit le détail de la juste valeur du BEPIF Aggregator au 31/12/2023 et au 31/12/2022:

	Pays	Exercice 31/12/2023		Exercice 31/12/2022	
		Taux de détention	M€	Taux de détention	M€
Le pourcentage de détention de Blackstone Bepimmo dans BEPIF Aggregator :					
		16 %		10 %	
La juste valeur de BEPIF Aggregator comprennent :					
Investissements					
Investissements immobiliers directs					
<i>Logistiques</i>					
Mileway	Pan-européen	5,1 %		5,1 %	
Portefeuille de logistique Evergreen	Divers	89,9 %		89,9 %	
Portefeuille de logistique Alaska	Royaume-Uni	15,9 %		15,9 %	
Portefeuille de logistique Coldplay	Allemagne	89,9 %		89,9 %	
Portefeuille de logistique Luna	Italie	100 %		100 %	
Actif de logistique Rose	Pays-Bas	–		100 %	
Total Logistiques			155,9		111,0
<i>Bureaux</i>					
Actif de bureau Infinity	Irlande	100 %		100 %	
Actif de bureau Gurston	Royaume-Uni	100 %		100 %	
Actif de bureau Adare	Irlande	25 %		25 %	
Total Bureaux			47,8		32,3
<i>Data Centers</i>					
Harbour Exchange	Royaume-Uni	–		100 %	
Total Data Centers			–		9,1
Investissements par l'intermédiaire de BPPE		1,3 %	18,1	1,3 %	11,8
Total immobilier direct (y compris BPPE)			221,8		164,2
Investissements en dette immobilière					
Prêts bilatéraux			–		3,7
Titres de créance			0,0		0,8
Total dette immobilière directe			0,0		4,5
Total des investissements			221,8		168,7
Autres actifs nets					
Intérêts préférentiels			(74,5)		(43,2)
Swaps de taux d'intérêt (EUR)			(0,1)		0,7
Swaps de taux d'intérêt (GBP)			3,0		4,4
Autres fonds de roulement nets			9,7		3,6
			(61,9)		(34,5)
Investissements financiers selon le bilan			159,9		134,2

Annexes



Glossaire

Ce qui suit sont des explications des termes que vous pouvez rencontrer dans ce rapport. Ces définitions ne sont pas exhaustives et sont fournies à titre indicatif uniquement. Veuillez vous référer aux Statuts et au Document d'Informations Clés (DIC) pour plus de détails.

Associé Commanditaire Privilégié	Blackstone Funding Limited, l'associé commanditaire privilégié de BEPIF Aggregator
Associé Commanditaire Spécial	Blackstone European Property Income Fund Associates LP, l'associé commanditaire spécial de BEPIF Aggregator
Bénéficiaire	l'Associé Commanditaire Spécial ou toute autre entité désignée par l'associé commanditaire de BEPIF Aggregator
BEPIF	le programme d'investissement immobilier opéré à travers les Fonds, BEPIF Aggregator et tout véhicule parallèle
BEPIF Aggregator	BEPIF (Aggregator) SCSp
BEPIF Feeder SICAV	Blackstone European Property Income Fund SICAV
BEPIF Master FCP	Blackstone European Property Income Fund (Master) FCP
Blackstone Bepimmo	Blackstone European Property Income Fund S.L.P.
BPPE / BPP Europe	Blackstone Property Partners Europe, le fonds immobilier européen Core+ phare de Blackstone destiné aux investisseurs institutionnels
Commission de Gestion	commissions payables au égales à 1,25% de la Valeur liquidative par an des Parts de la Catégorie I et 2,00% de la Valeur liquidative des Parts des Catégories A et INS
Convention de prêt	une convention de prêt senior avec un syndicat de prêteurs qui peut être utilisée pour financer des acquisitions d'investissements
Core+	une stratégie d'investissement immobilier caractérisée par un actif immobilier stable avec un horizon d'investissement long, un levier modéré et une appréciation potentielle du capital grâce à une gestion d'actifs ciblée
Demandes de Rachat	a lieu lorsqu'un investisseur soumet une demande de rachat
Fonds	désigne Blackstone European Property Income Fund SICAV, Blackstone European Property Income Fund (Master) FCP et Blackstone Bepimmo
Gestionnaire de Fonds d'Investissement Alternatif (AIFM)	FundPartner AM S.A.S. en qualité de gestionnaire de fonds d'investissement alternatif de Blackstone Bepimmo
Gestionnaire Délégué	Blackstone Property Advisors, L.P. en qualité de gestionnaire délégué des Fonds
Glissement annuel	utilisé pour faire des comparaisons entre une période et une autre, avec un décalage d'une année
Intérêts Préférentiels	les participations dans BEPIF Aggregator émises au bénéfice de l'Associé Commanditaire Privilégié qui rapportent/paient un dividende fixe
Leadership in Energy and Environmental Design (LEED)	système d'évaluation des bâtiments écologiques reconnu au niveau international ; veuillez consulter le site Internet du LEED pour de plus amples détails
Levier	l'utilisation de capitaux empruntés dans le but d'augmenter le rendement potentiel d'un investissement. L'utilisation de capitaux empruntés est susceptible d'augmenter les pertes. De plus, les frais associés à l'emprunt pourraient impacter la performance
Ligne de crédit	une ligne de crédit non garantie et non engagée accordée à BEPIF Aggregator par une filiale de Blackstone Inc.
Loyer « prime »	représente le premier niveau de loyer sur le marché libre attendu pour une unité de taille standard proportionnellement à la demande dans chaque localisation, de la plus haute qualité et respectant les spécifications les plus élevées, dans le meilleur emplacement d'un marché à la date de l'enquête
Participation à la Performance	le Bénéficiaire percevra une participation à la performance de la part de BEPIF pour chaque Période de Référence. La Participation à la Performance est égale à 12,5 % du Rendement Total sous réserve d'un Revenu Prioritaire annuel de 5 % et d'un High Water Mark avec Rattrapage de 100 % (chacun de ces termes est défini dans la note I.3.3.1.b des comptes annuels)
Passif à taux fixe ou couvert	passif, tel qu'un prêt ou un prêt hypothécaire, dont le taux d'intérêt est fixe ou couvert pour la totalité ou une partie déterminée de sa durée. Le passif à taux fixe est généralement utilisé pour offrir une plus grande garantie de paiement des intérêts jusqu'au terme du prêt. De plus, les taux d'intérêt peuvent être « couverts » (c.-à-d. en ayant recours à des instruments dérivés tels que des swaps de taux d'intérêt afin de réduire le risque de fluctuations défavorables des taux d'intérêt) ou « matched » (c.-à-d. en jumelant des prêts à taux variable et des actifs à taux variable) en tant qu'outils de gestion des risques
Passif à taux variable	un passif, tel qu'un prêt ou un prêt hypothécaire, dont le taux d'intérêt est variable pour la totalité ou une partie déterminée de sa durée
Performance nette totale	l'ensemble des revenus distribués auxquels s'ajoute la variation de la Valeur Liquidative de Blackstone Bepimmo sur une Période de Référence, net des commissions et frais applicables.
Performance nette totale depuis le lancement	la Performance nette totale annualisée depuis la date à laquelle les souscriptions ont été acceptées pour la première fois
Politique d'Evaluation	les politiques et procédures mises en place par l'AIFM pour déterminer la Valeur liquidative. Utilisée pour déterminer la Valeur liquidative

Glossaire

Ratio d'effet de levier	le montant des fonds empruntés net des liquidités divisé par la Valeur des actifs brute. Le ratio d'effet de levier serait plus élevé si la part de la dette relative aux investissements minoritaires était incluse. Consulter les Statuts pour de plus amples informations
Résultat net d'exploitation (RNE)	les produits d'exploitation moins les charges d'exploitation. Mesure de la croissance du flux de trésorerie
Retenue pour Rachat Anticipé	rachat dans un délai d'un an à compter de la date précédant immédiatement la date de souscription effective qui sera soumis à une retenue pour rachat anticipé égale à 5 % de la valeur de rachat
Performance du dividende	représente les dividendes distribués par rapport à la Valeur liquidative moyenne des douze derniers mois. Le calcul est conforme à la définition du « Rendement du Dividende Distribué » proposée par les associations NCREIF/INREV/ANREV
Rétrocession	commissions payables à l'intermédiaire financier de l'associé commanditaire égales à 0,75% de la Valeur liquidative par an des Parts des Catégories A et INS. La Rétrocession est incluse dans les Commissions de Gestion pour les Parts de ces Catégories A et INS
Surface Commerciale Utile (SCU)	la surface totale louable au sein d'une propriété
Taux d'occupation	représente la surface locative occupée divisée par la surface locative totale, comprend les garanties locatives sauf indication contraire, ainsi que les propriétés détenues par le biais du fonds ouvert européen Core+ de Blackstone destiné aux investisseurs institutionnels
Valeur des actifs brute (VAB)	mesurée comme la juste valeur (i) des investissements immobiliers du Fonds, ainsi que (ii) des investissements en dette immobilière. Les « investissements immobiliers » comprennent des investissements immobiliers majoritaires du Fonds, de la part du Fonds dans les investissements immobiliers détenus par BPPE et des participations dans des investissements minoritaires.
Valeur liquidative	représente la valeur de l'actif d'une entité, diminuée de son passif, ainsi que les frais attribuables à certaines catégories de parts, telles que rétrocessions, dans tous les cas comme décrite dans les Statuts et déterminée conformément à la Politique d'Evaluation

Blackstone European Property Income Fund S.L.P.
63 Avenue des Champs-Élysées
75008 Paris, France

Blackstone