

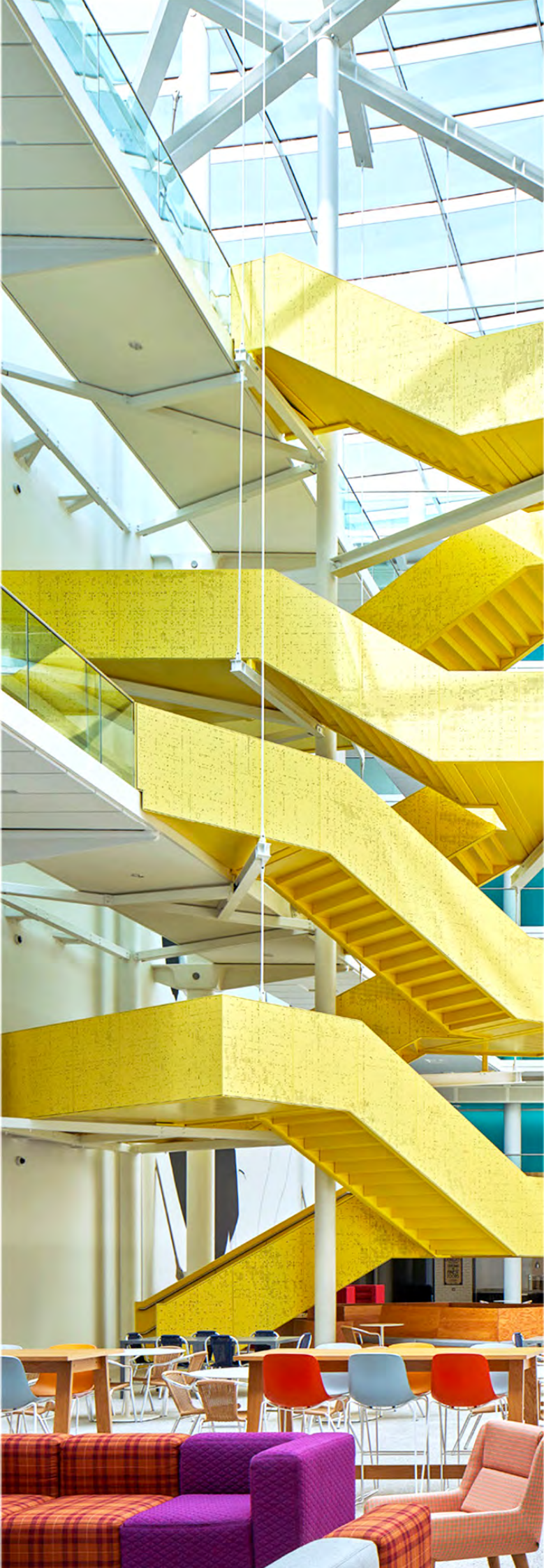
RAPPORT ANNUEL 2022

Blackstone European Property Income Fund S.L.P.

Rapport annuel pour la période du
20 juillet 2021 au 31 décembre 2022



Blackstone



Cher Investisseur,

Nous sommes fiers des efforts qui ont été déployés depuis le lancement de Blackstone European Property Income Fund S.L.P. (« Blackstone Bepimmo ») en 2021 : nous avons atteint notre objectif, celui de fournir aux investisseurs individuels éligibles un accès à l'immobilier européen non coté de grande qualité. Blackstone Bepimmo a enregistré une performance positive de 3,7 % nette de commissions et frais pour l'année 2022, soit 3,5 % depuis le lancement de Blackstone Bepimmo, surperformant ainsi de manière significative le secteur de l'immobilier européen coté, ainsi que les actions et les obligations mondiales.¹

Nous estimons que notre portefeuille thématique à forte conviction est bien positionné dans l'environnement actuel. Le portefeuille « 70/80/90 » de Blackstone Bepimmo est conçu pour bénéficier des tendances séculaires de long terme et notre bilan offre la flexibilité nécessaire pour adopter une stratégie offensive ou défensive en fonction de l'environnement d'investissement. Blackstone Bepimmo est concentré à près de 70 % dans des actifs logistiques de premier ordre situés dans les principaux centres de distribution européens.² La logistique est le thème d'investissement central de Blackstone Real Estate à l'échelle mondiale, car la croissance du commerce en ligne et le remaniement de la chaîne logistique renforcent la demande en actifs logistiques, tandis que le caractère limité de l'offre et la faiblesse record des taux de vacance entraînent un ajustement des baux et des hausses de loyer significatives.^{3,4} La pénétration du commerce en ligne en Europe continentale accuse un retard d'environ 40 % par rapport aux États-Unis, ce qui souligne l'important potentiel de croissance du secteur.⁵ Le reste du portefeuille est investi dans des immeubles de bureaux de grande qualité (25 %) nouvellement construits, dotés de solides critères ESG et situés sur des marchés en croissance, ainsi que dans un data center de premier ordre à Londres (8 %), où la forte croissance en matière de création et de stockage de données stimule la demande.⁶

En outre, dans le sillage d'une croissance des loyers historiquement forte, les loyers du marché sont supérieurs de 14 % aux loyers en place de Blackstone Bepimmo, ce qui reflète un potentiel de hausse qui devrait permettre de Blackstone Bepimmo de bénéficier d'une croissance continue des flux de trésorerie, même si la hausse des loyers du marché venait à ralentir.⁷ Avec près de 80 % des loyers du portefeuille de Blackstone Bepimmo indexés sur l'inflation ou faisant l'objet de révisions régulières et une concentration sur les baux peu exposés aux coûts des intrants, nous demeurons confiants quant à la capacité de Blackstone Bepimmo à bénéficier de la hausse de l'inflation.⁸ Enfin, alors que l'environnement d'investissement évoluait, nous avons géré de manière

proactive le bilan de Blackstone Bepimmo en augmentant sensiblement nos engagements à taux fixe et couverts – environ 90 % en fin d'année – ce qui atténue l'impact de la hausse des taux d'intérêt et génère des gains importants au niveau du bilan.⁹

Malgré une sélection sectorielle rigoureuse et une gestion prudente du bilan de Blackstone Bepimmo, l'année 2022 a imposé de nombreux défis : l'évolution rapide de l'environnement de taux d'intérêt, la crise énergétique européenne et la guerre en Ukraine ont créé un contexte d'incertitude qui a pesé sur la confiance des investisseurs. Face à ces changements, nous nous sommes efforcés d'être réactifs et d'adapter notre valeur liquidative et notre processus de valorisation mensuels. Depuis avril 2022, Blackstone Bepimmo a augmenté les taux de capitalisation (i.e. baisse des multiples de valorisation) de 8 % et les taux d'actualisation de 4 %.¹⁰ Reflétant le fait que l'immobilier non coté suppose une détention à moyen ou long terme, la structure semi-liquide de Blackstone Bepimmo est conçue pour éviter un décalage de liquidité et préserver la valeur pour les porteurs de parts, en particulier pendant les périodes de bouleversement. Nous sommes très confiants quant aux perspectives de Blackstone Bepimmo, qui poursuit sa croissance. Blackstone Real Estate possède 25 ans d'expérience dans la gestion des cycles de marché en Europe, et nous pensons que le bouleversement actuel créera un environnement riche en opportunités dont nous sommes prêts à tirer parti. Grâce à une équipe européenne expérimentée, composée de plus de 200 professionnels, nous disposons d'informations locales en temps réel sur un marché régional plus fragmenté et opaque, tirant profit de l'envergure de notre plateforme mondiale.

En ce début d'année, notre priorité reste la génération d'une solide performance à long terme et nous pensons que Blackstone Bepimmo est bien positionné pour fournir aux investisseurs individuels éligibles une couverture contre l'inflation, une appréciation des actifs et des dividendes réguliers.

Nous vous remercions de la confiance que vous nous avez renouvelée et nous vous sommes reconnaissants de la responsabilité que vous nous avez confiée.

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 nécessairement des résultats futurs. Rien ne garantit que Blackstone Bepimmo atteigne ses objectifs ou ne subisse pas des pertes substantielles. Les initiatives ESG peuvent ne pas s'appliquer à tout ou partie des investissements de Blackstone Bepimmo et aucune d'elles ne constituent un aspect contraignant de la gestion des actifs de Blackstone Bepimmo. Rien ne garantit que les initiatives ESG se poursuivent ou aboutissent.



Points Clés¹¹

2,9Mds€

BEPiF Valeur des actifs brute¹²

1,3Mds€

BEPiF Valeur liquidative¹³

39 %

Ratio d'effet de levier¹⁴

Aperçu du Portefeuille¹⁵

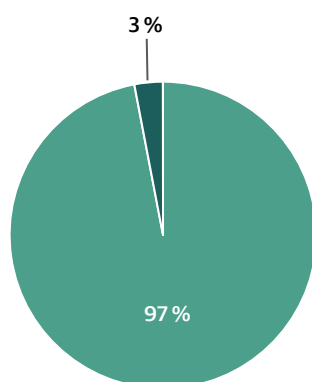
97 %

concentré en immobilier

~100 %

concentré dans des secteurs à forte conviction¹⁶

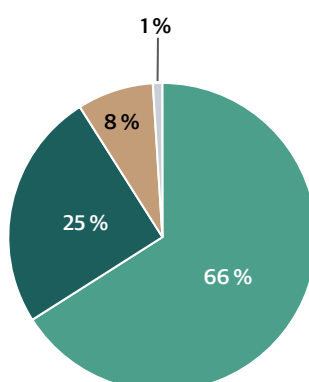
Répartition par catégorie d'investissement¹⁷



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

Répartition sectorielle¹⁶

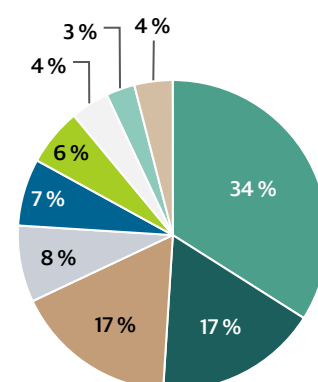
(Investissements immobiliers)



- Logistiques
- Bureaux
- Data Center
- Autres

Répartition géographique¹⁶

(Investissements immobiliers)



- Royaume-Uni
- Irlande
- Allemagne
- Pays-Bas
- Scandinavie
- Pologne
- France
- Autres

Investissement Thématique à Forte Conviction

Depuis le lancement, nous avons capitalisé sur nos solides capacités pour acquérir des investissements de haute qualité et générateurs de rendements dans des marchés et des secteurs en croissance.

Investissements Immobiliers Directs¹⁸

Logistiques



Portefeuille de logistique Mileway
Pan-européen 14,2 millions de m² 5 % de détention



Portefeuille de logistique Alaska
Divers, Royaume-Uni 810k m² 16 % de détention



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



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



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



Actif de logistique Rose
Roosendaal, Pays-Bas 87k m² 100 % 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 29k m² 100 % de détention

Data Centers



Harbour Exchange
Londres, Royaume-Uni 26k m² 100 % de détention

Présentation du Portefeuille¹⁵

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

~70 %

logistiques¹⁶

~80 %

loyers du portefeuille indexés sur l'inflation ou faisant l'objet de révisions périodiques¹⁹

~90 %

passifs à taux fixe ou couverts²⁰

66

biens²¹

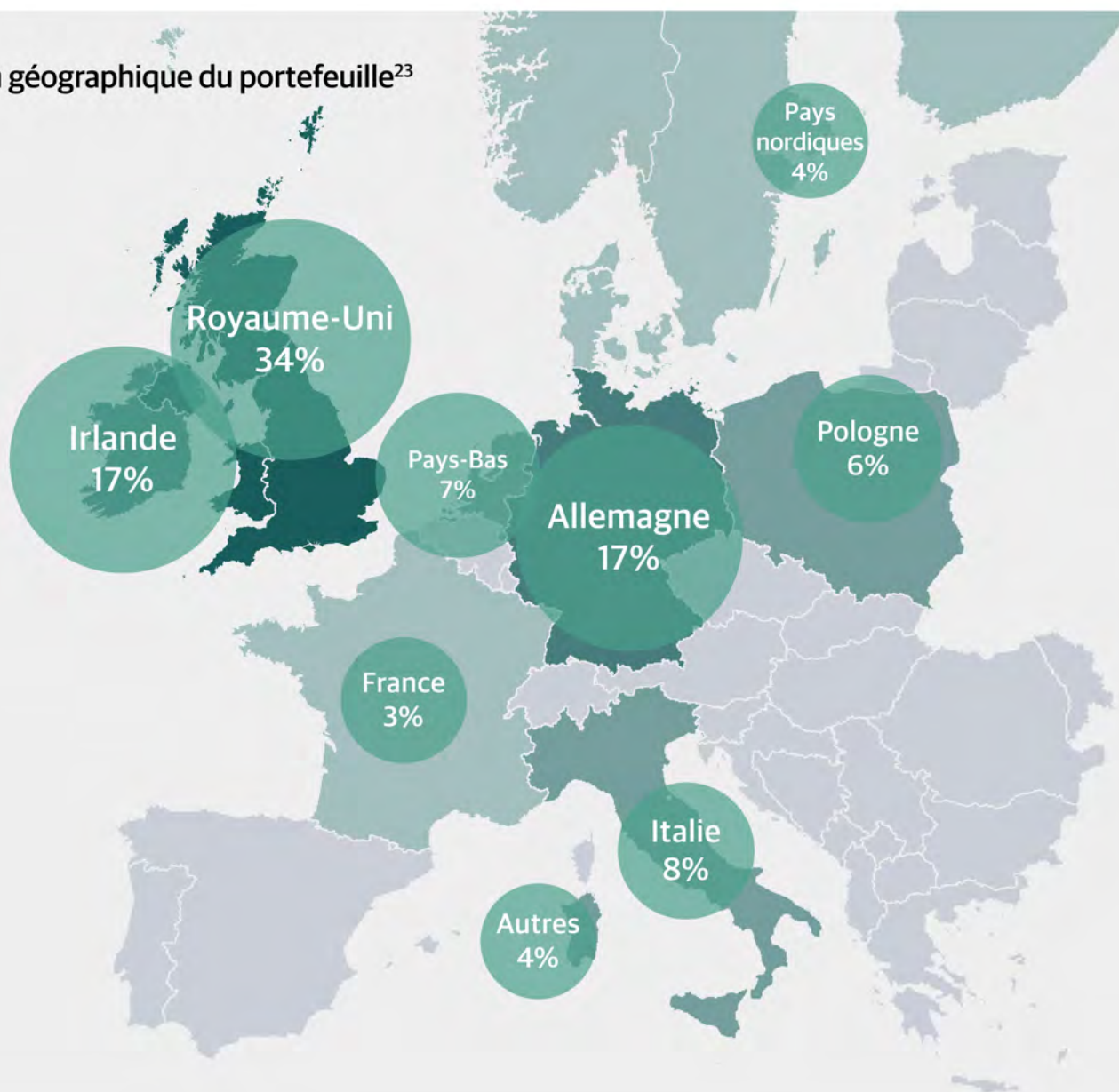
97 %

taux d'occupation²²

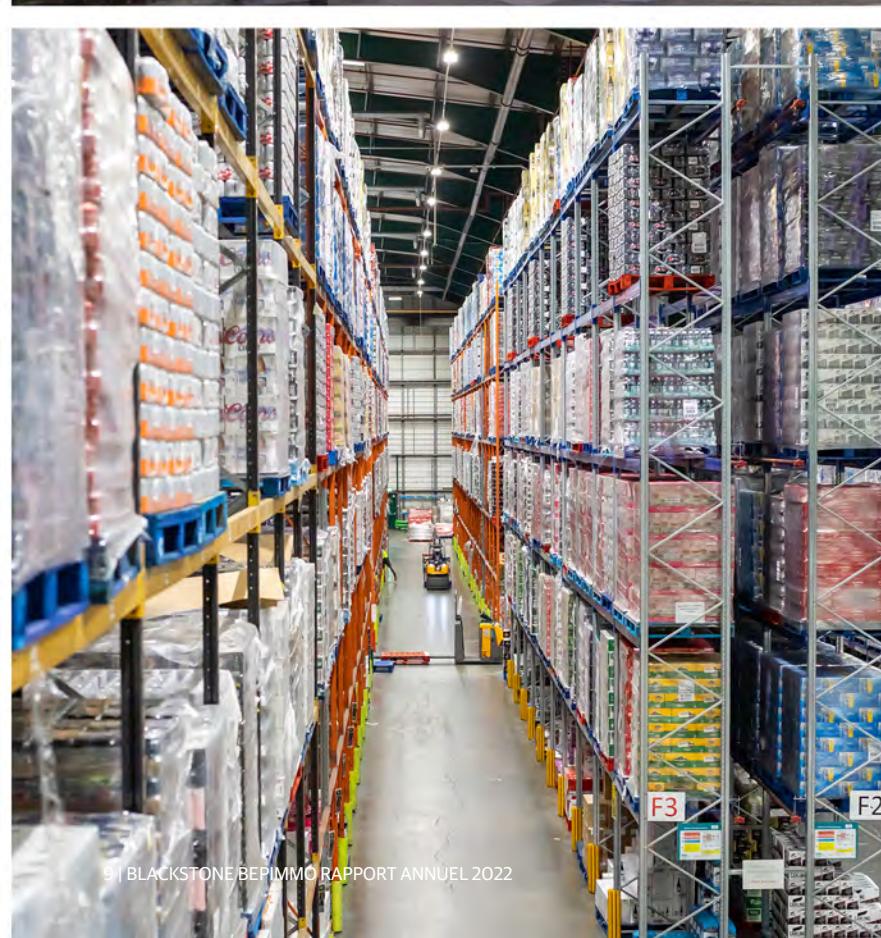
~100 %

concentré dans des secteurs à forte conviction

Répartition géographique du portefeuille²³







Notes finales

Au 31 décembre 2022, 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 1^{er} décembre 2021, le 1^{er} juillet 2022 et le 1^{er} août 2022. Les références à « BEPIF » ou « 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. Performance nette de la Catégorie INS_A de Blackstone Bepimmo. Actions mondiales représentées par l'indice MSCI ACWI GR EUR, un indice boursier conçu pour fournir une mesure globale de la performance des actions mondiales. Sociétés européennes d'investissement immobilier cotées représentées par l'indice FTSE EPRA Nareit Developed Europe TR EUR, qui est un sous-ensemble de l'indice FTSE EPRA Nareit Developed et qui est conçu pour suivre les performances de l'immobilier coté en Europe. Les obligations mondiales sont représentées par l'indice Bloomberg Global Aggregate TR EUR, un indice libellé en euro qui comprend des obligations à taux fixe de qualité « investment grade ». Les principaux secteurs de l'indice sont les bons du Trésor, les entreprises, les organismes publics et la titrisation. Tous les indices font référence 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.
2. Répartition sectorielle en pourcentage de la VAB de Blackstone Bepimmo, comprenant les investissements sous-jacents dans BPPE et hors investissements en dette.
3. CBRE, au 30 septembre 2022. La demande et l'offre représentent le taux global de participation et de réalisation en France, en Allemagne, en Italie, aux Pays-Bas, en Espagne et au Royaume-Uni entre le 1^{er} trimestre 2012 et le 3^e trimestre 2022. Le taux de vacance est pondéré par l'exposition à la logistique dans BEPIF et BPPE (en fonction du nombre de m² détenus).
4. Données exclusives de Blackstone.
5. Au 30 septembre 2022. Europe continentale : GlobalData. L'Europe continentale représente la moyenne pondérée de la pénétration du e-commerce dans la vente au détail en Allemagne, en Espagne, en France, en Italie et aux Pays-Bas. États-Unis: Les chiffres U.S. Census Bureau 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. La pénétration du e-commerce reflète une période de 12 mois.
6. IDC, au 31 décembre 2021.
7. Données exclusives de Blackstone. Toute indication selon laquelle les loyers en place peuvent potentiellement croître est basée sur certaines hypothèses qui peuvent changer et ne constituent pas des prévisions. Ce potentiel de croissance est hypothétique, fourni à titre d'information uniquement, et ne représente pas la performance future réelle ou estimée du Fonds.
8. Correspond au pourcentage de loyers indexés sur l'inflation ou soumis à une révision régulière. Représente les investissements immobiliers directs et ceux détenus par le biais de BPPE.
9. Les passifs à taux fixe ou couverts comprennent les titres de créance dont le taux variable a été échangé contre un taux fixe (y compris les swaps à terme), les caps de taux d'intérêt et la dette « matched ».
10. VAB moyenne pondérée de la quote-part du Fonds. Sur une base comparable comprenant tous les actifs acquis avant mai 2022, ce qui représente environ 80 % de la quote-part de VAB du Fonds au 31 décembre 2022.
11. Sauf indication contraire, tous les chiffres figurant dans cette section sont indiqués au 31 décembre 2022, sur une base consolidée pour le Fonds, dans lequel Blackstone Bepimmo détient une participation minoritaire.
12. La Valeur des actifs brute 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.
13. 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.
14. Le Ratio d'effet de levier est le montant des capitaux 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. Voir les Statuts de Blackstone Bepimmo et les informations supplémentaires sur les Prêts et Emprunts en annexe pour plus d'informations sur le ratio d'effet de levier de Blackstone Bepimmo.
15. Sur la base de la VAB du Fonds au 31 décembre 2022.
16. Hors investissements en dette. 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. Les totaux peuvent ne pas être exacts en raison des arrondis.
17. Les investissements par le biais de BPPE représentent 7 % de la répartition par catégorie d'investissement.
18. 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.
19. Représente les investissements immobiliers directs et ceux détenus par le biais de BPPE, au 31 décembre 2022.

20. Les passifs à taux fixe ou couverts comprennent les titres de créance dont le taux variable a été échangé contre un taux fixe (y compris les swaps à terme), les caps de taux d'intérêt et la dette « matched ».
21. À l'exclusion des investissements sous-jacents dans Mileway et BPPE.
22. 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.
23. Sur la base du 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 3 sur 7, qui est une classe de risque entre basse et moyenne. Elle indique que les pertes potentielles liées aux performances futures du produit se situent à un niveau entre faible et moyen, et qu'une situation détériorée des marchés pourrait affecter notre capacité à vous payer. Il n'y a pas de période de détention recommandée pour Blackstone Bepimmo. 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 de Blackstone Bepimmo par rapport aux autres produits. Il montre dans quelle mesure il est probable que Blackstone Bepimmo 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 sur 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.

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 sont 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. 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.

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.

Concentration. La stratégie d'investissement de Blackstone Bepimmo 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.

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).

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 de change. Le Fonds est libellé en euro (EUR). Les associés 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.

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 Blackstone Bepimmo.

Risques en matière de durabilité. Le Fonds 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 le Fonds. Les risques en matière de durabilité sont évalués à travers les décisions d'investissement relatives à Blackstone Bepimmo.

Un marché hautement concurrentiel pour les opportunités d'investissement. L'identification et la réalisation d'investissements attractifs sont des activités particulièrement exposées 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 Blackstone Bepimmo.

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 2022, sauf indication contraire, et pourraient changer de manière significative dans le futur.

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.

Diversification. La 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 un 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.

ESG. Les initiatives ESG décrites dans les présents 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 présents 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 présents 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, et cela peut entraîner une sous-performance 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 facteurs 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 présents 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 résultats futurs. 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 dans les 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 de Blackstone Bepimmo, lesquels peuvent être consultés [bepimmo.com](https://www.blackstone.com/european-overview). De plus amples informations sont disponibles sur www.blackstone.com/european-overview.

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 un fonds dans le cadre de ses stratégies d'investissement. Il ne doit pas être supposé qu'un fonds fasse des investissements tout aussi performants ou

comparables à l'avenir. En outre, les investissements réels qu'un fonds ou qu'un fonds futur réalisera le seront dans des conditions de marché différentes de celles des investissements présentés ou référencés dans les présents 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 d'un fonds, ainsi que d'autres membres du personnel de Blackstone qui n'y prendront pas part. Certains des exemples d'investissement décrits dans les présents Documents 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.

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 de Blackstone Bepimmo. 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. Les présents Documents contiennent 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 les présents Documents 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 selon 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 ce document 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'exactitude ou 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.

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 de Blackstone Bepimmo. 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 de Blackstone Bepimmo.

Tendances. Rien ne garantit que les tendances décrites dans les présents Documents 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.

Veuillez vous référer au Document d'Informations Clés (DIC) de Blackstone Bepimmo avant de prendre toute décision d'investissement. Le DIC est disponible en français et 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 20 juillet 2021, date de sa création, au 31 décembre 2022. 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** »).

Il est précisé que, conformément aux Statuts, la stratégie d'investissement de Blackstone Bepimmo est essentiellement similaire à la stratégie d'investissement de BEPIF (tel que défini ci-après). Par conséquent, le présent rapport de gestion fournit des informations relatives au programme BEPIF qui inclut Blackstone Bepimmo.

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 ;
- préserver et protéger le capital investi ;
- augmenter la valeur de la Valeur liquidative 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. Pour plus d'informations, veuillez consulter la section "Facteurs de risques, potentiels conflits d'intérêts et autres considérations" des Statuts de Blackstone Bepimmo.

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 à l'achat d'actifs immobiliers européens, fortement stabilisés et générateurs de rendements (les « **Actifs immobiliers** »), par le biais d'investissements directs dans des Actifs immobiliers ou via Blackstone Property Partners Europe (« **BPPE** »). BPPE est le principal fonds immobilier européen Core+ phare de Blackstone Real Estate, destiné aux investisseurs institutionnels et qui offre à BEPIF une exposition à un portefeuille immobilier diversifié de grande qualité.

BEPIF peut investir jusqu'à 10 % de la VAB de ses investissements dans de la dette immobilière, cotée ou non cotée, afin de générer des revenus, de faciliter le déploiement du capital et d'être une source potentielle de liquidité.¹

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 de l'exécution permettront à BEPIF de réaliser 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 la gestion active et de l'expertise de Blackstone ; et
- Investissements dont la taille et/ou la complexité limitent 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 de l'exécution.

BEPIF s'attache à stimuler la croissance des revenus et à maximiser la valeur grâce à une gestion active du 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 haute qualité, britanniques et pan-européens, un data center de premier ordre à Londres (Royaume-Uni), et des actifs de bureaux de qualité ayant reçu des certifications pour leur qualité environnementale à Dublin (Irlande) et à Birmingham (Royaume-Uni). Grâce à la sélection judicieuse des secteurs et des marchés de BEPIF, le portefeuille est bien positionné au regard du contexte actuel.

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 Valeur liquidative 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 ses prises 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 2022 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.

¹ Les investissements de BEPIF peuvent à tout moment excéder ou s'écarter significativement des allocations cibles ci-dessus.

Rapport de gestion

II. Aperçu des performances

Dans un contexte d'investissement défavorable et de hausse des taux d'intérêt, la Catégorie de parts INS_A de Blackstone Bepimmo a généré une Performance nette totale de 3,8 % sur la période, soit une performance nette annualisée depuis le lancement de 3,5 %, surperformant substantiellement les sociétés européennes d'investissement immobilier cotées (REIT), les marchés mondiaux actions et obligations². Depuis les premières souscriptions dans la Catégorie de parts A_D, Blackstone Bepimmo a effectué des distributions tous les mois au cours de la période.

Blackstone Bepimmo Catégorie de parts	Valeur liquidative par part (31 déc 2022)	Performance nette totale depuis le lancement* (%)	Rendement du dividende 2022 (%) ³
Catégorie INS _A	10,38€	3,8 %	NA
Catégorie A _A	9,70€	-3,0 %	NA
Catégorie A _D	9,54€	-3,6 %	2,5 %

* La Performance nette totale depuis le lancement est mesurée sur la période allant de la date de la première souscription dans chaque Catégorie de part jusqu'au 31 décembre 2022. Les dates des premières souscriptions sont les suivantes : 1er décembre 2021 pour les parts de Catégorie INS_A, 1er juillet 2022 pour les parts de Catégorie A_A et 1er août 2022 pour les parts de Catégorie A_D.

Malgré une sélection sectorielle rigoureuse et une gestion de bilan prudente, BEPIF a rencontré des difficultés durant le second semestre de 2022 : l'environnement de hausse rapide des taux d'intérêt, la crise énergétique en Europe et la poursuite de la guerre en Ukraine ont créé un climat d'incertitude qui a pesé sur la confiance des investisseurs. BEPIF étant sensible à la conjoncture macroéconomique, ces perturbations se sont reflétées dans son processus de valorisation mensuel et sa Valeur liquidative.

Les moteurs de la performance de BEPIF pour la période du 1er décembre 2021 au 31 décembre 2022 ont été les suivants :

- Durant la période, les investissements immobiliers et en dette immobilière ont généré des revenus solides et ont contribué positivement à la performance. Les revenus ont progressé à la faveur de l'indexation des loyers et de l'activité locative. Cette progression a été en partie effacée par un modeste déclin de la valeur de nos investissements immobiliers en raison de l'augmentation du taux de capitalisation (baisse des multiples de valorisation) qui reflète le contexte macroéconomique difficile en Europe. Depuis avril 2022, BEPIF a augmenté les taux de capitalisation de 8 % et les taux d'actualisation de 4 % sur une base comparable.⁴
- Une gestion de bilan proactive a contribué sensiblement à la performance en 2022. Une grande majorité des engagements de BEPIF étaient à taux fixes ou couverts à des taux d'intérêt bas (au 31 décembre 2022, 86 % d'engagements à taux fixes ou couverts⁵).
- Le portefeuille comprenant des actifs libellés dans d'autres devises que l'euro, la volatilité des marchés de changes a également eu un impact sur sa performance.

Données exclusives de Blackstone. Les performances passées ne préjugent pas nécessairement des résultats futurs.

² Au 31 décembre 2022. Représente la Performance nette totale de la Catégorie INS_A de Blackstone Bepimmo. Actions mondiales représentées par l'indice MSCI ACWI GR EUR, un indice actions conçu pour fournir une mesure globale de la performance des actions mondiales. Les sociétés européennes d'investissement immobilier cotées sont représentées par l'indice FTSE EPRA Nareit Developed Europe TR EUR, un sous-ensemble de l'indice FTSE EPRA Nareit Developed, et est conçu pour suivre les performances de l'immobilier coté en Europe. Les obligations mondiales sont représentées par l'indice Bloomberg Global Aggregate TR EUR, un indice libellé en euro qui comprend des obligations à taux fixe de type « investment grade ». Les principaux secteurs de l'indice sont les bons du Trésor, les entreprises les organismes publics et la titrisation. Tous les indices font référence 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 Le Rendement du dividende est calculé en annualisant les rendements mensuels réels du dividende depuis la première distribution de Blackstone Bepimmo en août 2022. Les dividendes sont intégrés dans la Performance nette totale de la catégorie de part concernée. Pour les Sous-Catégories Capitalisation, des réinvestissements seront effectués en lieu des distributions et reflétés dans la Valeur liquidative des parts concernées.

⁴ Moyenne pondérée de la quote-part de VAB. Le portefeuille comparable comprend tous les actifs acquis avant mai 2022, ce qui représente environ 80 % de la VAB du fonds au 31 décembre 2022.

⁵ Le passif à taux fixe ou couvert comprend les titres de créance dont le taux variable a été échangé contre un taux fixe (y compris les swaps à terme), des caps de taux d'intérêt et de la dette « matched ».

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 Associés commanditaires de Blackstone Bepimmo. Au 31 décembre 2022, Blackstone Bepimmo détenait une participation de 10 % dans BEPIF.

Au 31 décembre 2022, BEPIF avait déployé la totalité des capitaux levés et détenait un portefeuille de grande qualité affichant une VAB de 2,9Mds€.

Blackstone Bepimmo a accepté ses premières souscriptions le 1er décembre 2021. À cette date, le portefeuille de BEPIF comprenait :

- Portefeuille de logistique Alaska – une participation de 16 % dans un portefeuille de 27 actifs logistiques totalisant 810 000m² ⁶, principalement sur des sites du dernier kilomètre et concentré sur des marchés clés de distribution au Royaume-Uni.⁷
- Portefeuille de logistique Coldplay – une participation de 90 % dans un portefeuille de 13 actifs de grande qualité d'entrepôt frigorifique totalisant 107 000m² ⁶, loués entièrement à une société de logistique européenne spécialisée dans la distribution alimentaire. La partie restante de l'investissement est détenue par d'autres fonds perpétuels gérés par Blackstone. En mai 2022, BEPIF a acquis quatre autres actifs entièrement loués pour ce portefeuille, d'une surface totale de 37 000m² ⁶. Pour ce portefeuille, BEPIF a conclu un accord pour l'acquisition d'un nouvel actif, en construction et pré-loué, une fois le développement achevé.⁸
- Investissements par le biais de BPPE – un investissement en capital de 100M€ dans BPPE, soit, par transparence, l'équivalent de 184M€ de VAB, qui permet à BEPIF d'encore plus diversifier son portefeuille autant sectoriellement que géographiquement. BPPE investit principalement dans des actifs et des portefeuilles d'immobiliers logistiques, de bureaux, résidentiels et commerciaux de grande qualité et stabilisés sur les principaux marchés et centres urbains européens. BPPE s'attache à maximiser la valeur et à favoriser la croissance des revenus grâce à une gestion active des portefeuilles, un financement optimal et flexible et diverses initiatives de gestion d'actifs, y compris des ventes sélectives.
- Investissement en dette immobilière – un prêt bilatéral de 95M€ à une filiale d'une entreprise de logistique pan-européenne.

Depuis le lancement de Blackstone Bepimmo, l'activité d'acquisitions de BEPIF s'est concentrée sur les thèmes à plus fortes convictions de Blackstone. BEPIF a effectué cinq investissements de logistiques représentant 15,1 millions de m² ⁶, trois investissements de bureaux totalisant 107 000 m² ⁶ et un data center de 26 000m² ⁶, durant la période clôturée au 31 décembre 2022. Ces acquisitions se sont inscrites dans la continuité de la stratégie de BEPIF consistant à acheter des actifs immobiliers de grande qualité, générateurs de rendements, dans des secteurs et marchés en croissance.

Acquisitions de logistiques :

- Portefeuille de logistique Evergreen – en décembre 2021, BEPIF a acquis 90 % des parts d'un portefeuille de logistique européen représentant une superficie de 564 000m² ⁶, composé de 12 actifs de grande qualité dans des localisations de premier ordre, situés pour la plupart au Royaume-Uni, en Allemagne et en Espagne. Le reliquat étant situé en Pologne et en République tchèque.⁸
- Actif de logistique Rose – en décembre 2021, BEPIF a acquis 100 % d'un actif logistique de premier ordre de 87 000m² ⁶ situé à Roosendaal, aux Pays Bas.
- Mileway – en avril 2022, BEPIF a investi 500M€ dans Mileway aux côtés d'investisseurs tiers et d'autres véhicules d'investissement perpétuels gérés par Blackstone, et détenait 5 % des parts au 31 décembre 2022. Mileway, géré par Blackstone, possède un portefeuille d'environ 1 700 actifs totalisant 14,2 millions de m² ⁶ répartis dans 10 pays et est la plus grande société de logistique du dernier kilomètre en Europe⁹, région où les fondamentaux de marché restent robustes. Blackstone a soutenu BEPIF en lui apportant 500M€ d'Intérêts Préférentiels versant un dividende fixe de 4,0 % par an. Au 31 décembre 2022, le solde des Intérêts Préférentiels, dividendes accumulés inclus, s'élevait à 429M€.

Rien ne garantit que BEPIF atteigne ses objectifs, suive un thème particulier, ou ne subisse pas de pertes substantielles.

⁶ Détenue à 100 %.

⁷ D'autres fonds immobiliers Core+ gérés par Blackstone détiennent 75 % du portefeuille de logistique Alaska.

⁸ Un fonds immobilier Core+ géré par Blackstone possède les 10 % restants des portefeuilles de logistique Coldplay et Evergreen.

⁹ La plus grande plateforme de logistique du dernier kilomètre en Europe d'après une analyse concurrentielle des surfaces locatives brutes totales de Morgan Stanley, juin 2022. 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.

Rapport de gestion

- Portefeuille de logistique Luna – en mai 2022, BEPIF a acquis une participation de 100 % dans quatre actifs logistiques en Italie, avec une superficie totale de 154 000m²⁶. Les actifs sont situés près de Milan et de Bologne, dans des emplacements qui conviennent autant pour la distribution du dernier kilomètre que pour la distribution nationale. Les actifs sont entièrement loués à des entreprises nationales bien établies et à des prestataires nationaux de services logistiques pour compte de tiers.

Acquisitions de bureaux :

- Actif de bureau Infinity – en février 2022, BEPIF a acquis l'intégralité d'un immeuble de bureaux de grande qualité de 30 000m²⁶ (catégorie A) dans le centre de Dublin, en Irlande. L'actif est entièrement loué à Meta pour son siège social européen.
- Actif de bureau Gurston – en avril 2022, BEPIF a fait l'acquisition de l'intégralité d'un ensemble de bureaux de grande qualité en multi-location d'une superficie de 29 000m²⁶ (catégorie A) à Birmingham, la deuxième ville du Royaume-Uni.
- Actif de bureau Adare – en août 2022, BEPIF a acquis une participation de 25 % d'un ensemble de bureaux de grande qualité (catégorie A) d'une superficie de 48 000m²⁶ dans le centre de Dublin, en Irlande, entièrement loué à Salesforce. La partie restante de l'investissement est détenue par un autre fonds perpétuel géré par Blackstone.

Acquisition d'un data center :

- Harbour Exchange – en décembre 2021, BEPIF a acquis 100 % d'un data center d'une superficie de 26 000m²⁶ situé à Londres, au Royaume-Uni. Harbour Exchange est un data center bénéficiant d'une forte densité de réseaux et le 9e data center le mieux connecté au monde.¹⁰

Investissements en dette immobilière :

- En 2022, BEPIF a effectué quatre investissements en dette immobilière d'une VAB totale de 97M€ au 31 décembre 2022. Les Actifs immobiliers sous-jacents sont situés au Royaume-Uni, en Allemagne et en Italie, et couvrent les secteurs résidentiel, bureaux, hôtelier, logistique et des sciences de la vie. Le portefeuille est diversifié sur l'ensemble de la structure de capital, notamment la dette mezzanine, les titres adossés à des créances hypothécaires commerciales, et les titres de créances d'entreprise.

Cessions

Si BEPIF entend généralement poursuivre une stratégie d'achat à long terme, il peut occasionnellement céder certains actifs qui ne sont pas considérés comme stratégiques ou dont nous estimons qu'ils offrent un potentiel de croissance modeste à moyen ou long terme. En avril 2022, un prêt bilatéral de 95M€ octroyé à une filiale d'une entreprise de logistique pan-européenne a été remboursé. BEPIF n'a cédé aucun actif parmi les investissements immobiliers directs dans lesquels il possède une participation majoritaire, et n'a pas cédé d'investissement minoritaire jusqu'au 31 décembre 2022.

¹⁰ PeeringDB, février 2023. Harbour Exchange est le 9e data center le mieux connecté au monde en termes de nombre de réseaux.

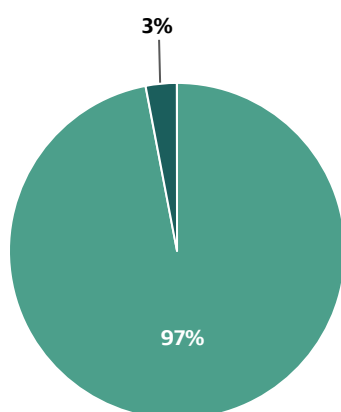
Rapport de gestion

IV. Évolution du portefeuille

BEPIF a investi principalement dans des actifs et des portefeuilles immobiliers logistiques, de bureaux et de data centers 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.

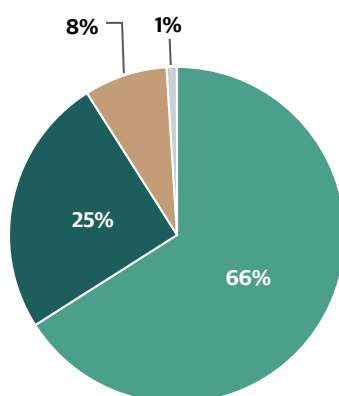
Au 31 décembre 2022, BEPIF affichait une VAB de 2,9Mds€ et son portefeuille se composait de 11 investissements immobiliers représentant une superficie de 1,9 million de m²¹¹, répartis dans 22 pays européens. Le taux d'occupation du portefeuille est de 97 %, avec une durée moyenne pondérée des baux de 8 ans ; les 10 locataires les plus importants représentent 48 % des loyers du fonds. Selon nous, le portefeuille est bien positionné pour capturer la croissance des flux de trésorerie au fil du temps, du fait que les loyers de marché sont supérieurs de 14 % au loyers en place¹² et que plus de 80 % des loyers sont indexés sur un indice d'inflation (indice des prix à la consommation ou convention locale) ou font l'objet de révisions régulières.¹³

Répartition par catégorie d'investissement¹⁴



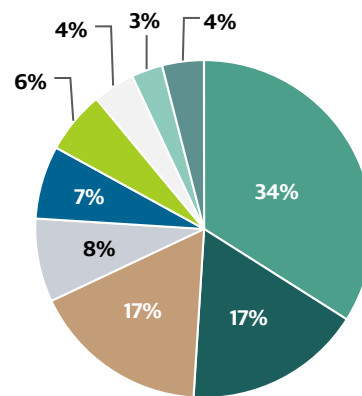
■ Investissements immobiliers (y c. BPP Europe)
■ Investissements en dette

Répartition géographique¹⁵



■ Logistiques ■ Bureaux
■ Data Centers ■ Autres

Répartition par secteur¹⁵



■ Royaume-Uni ■ Irlande
■ Allemagne ■ Italie
■ Pays-Bas ■ Pologne
■ Scandinavie ■ France
■ Autres

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 sur un marché baissier.

¹¹ Parts de BEPIF, y compris les investissements sous-jacents dans BPPE, hors investissements en dettes.

¹² Données exclusives de Blackstone. Toute indication selon laquelle les loyers en place peuvent potentiellement croître est basée sur certaines hypothèses qui peuvent changer et ne constituent pas des prévisions. Ce potentiel de croissance est hypothétique, fourni à titre d'information uniquement, et ne représente pas la performance future réelle ou estimée de BEPIF.

¹³ Représente les investissements immobiliers directs et les investissements sous-jacents dans BPPE au 31 décembre 2022.

¹⁴ Les investissements par le biais de BPPE représentent 7 % de la répartition par catégorie d'investissement.

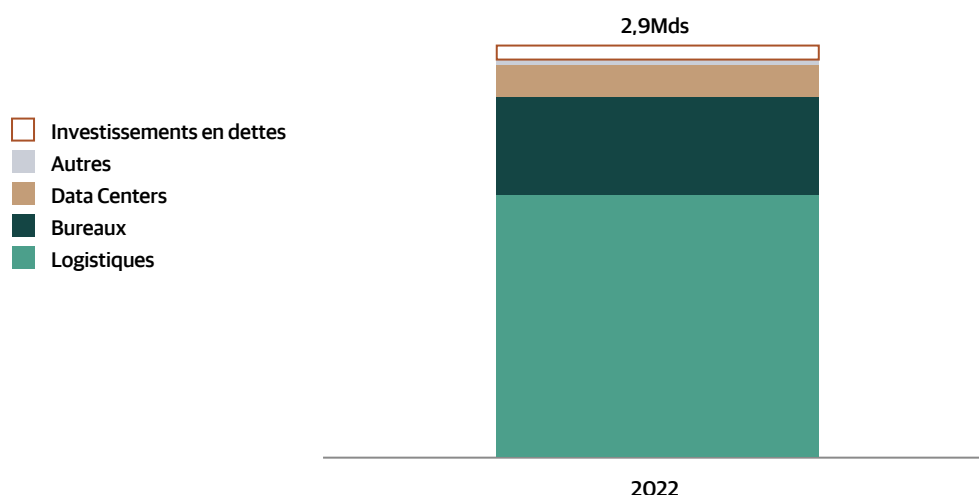
¹⁵ Répartition sectorielle de la VAB des parts de BEPIF, y compris les investissements sous-jacents dans BPPE, hors investissements en dettes. La catégorie « Autres » du diagramme relatif à la répartition sectorielle comprend The Arch Company, des logements, des commerces de luxe ainsi que d'autres actifs. 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 sectorielle

Le portefeuille de BEPIF est principalement concentré dans le secteur de la logistique mais offre également une exposition à des actifs de bureaux de grande qualité et bien aménagés à Dublin et à Birmingham. BEPIF possède également Harbour Exchange, le 9e data center le mieux connecté au monde, situé à Londres.¹⁶

Répartition sectorielle en VAB¹⁷



Répartition sectorielle en % de VAB hors investissements en dettes

	2022
Logistiques	66 %
Bureaux	25 %
Data centers	8 %
Autres	1 %
Total	100 %



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 sur un marché baissier.

¹⁶ PeeringDB, février 2023. Harbour Exchange est le 9e data center le mieux connecté au monde en termes de nombre de réseaux.

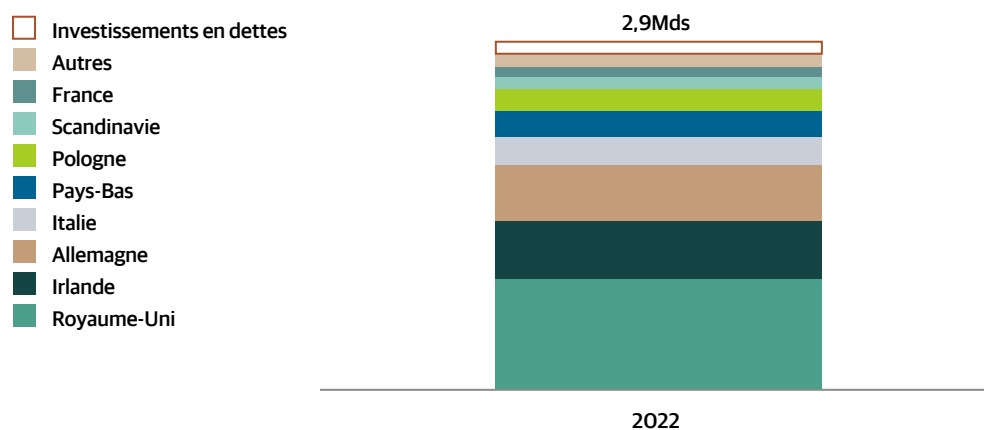
¹⁷ La catégorie « Autres » comprend The Arch Company, des logements, des commerces de luxe ainsi que d'autres actifs.

Rapport de gestion

Répartition géographique

Au 31 décembre 2022, 95 % du portefeuille de BEPIF évalué à la VAB était investi dans les plus grandes économies européennes.¹⁸

Répartition géographique en VAB¹⁹



Répartition géographique en % de VAB hors investissements en dettes

	2022
Royaume-Uni	34 %
Irlande	17 %
Allemagne	17 %
Italie	8 %
Pays-Bas	7 %
Pologne	6 %
Scandinavie	4 %
France	3 %
Autres	4 %
Total	100 %

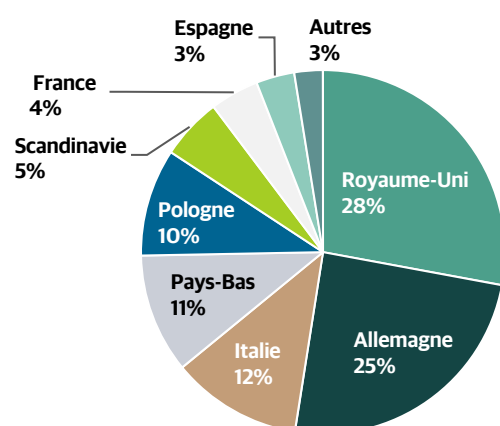


¹⁸ IHS Markit. Produit intérieur brut (PIB) réel en USD, 2021. Les plus grandes économies européennes se réfèrent aux pays européens dont le PIB est supérieur à 500Mds USD.

¹⁹ La catégorie « Autres » du diagramme 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. Les totaux peuvent ne pas être exacts en raison des arrondis.

Rapport de gestion

Aperçu du portefeuille de logistiques²⁰



Logistiques

VAB (Mds€)	1,8
SCU (milliers m ²) ²¹	1 832
Taux d'occupation (%)	97 %
Durée moyenne pondérée des baux (années)	6,8

La logistique constitue le thème d'investissement à plus forte conviction de Blackstone Real Estate au niveau mondial et représentait 66 % de la VAB de BEPIF au 31 décembre 2022. BEPIF possède un portefeuille de logistique pan-européen de grande qualité, dont les actifs, qui totalisent 1,8 million de m², sont principalement situés dans des couloirs de distribution majeurs et des sites du dernier kilomètre²². Les performances d'exploitation du portefeuille sont restées stables, avec un taux d'occupation de 97 % et une durée moyenne pondérée des baux de 6,8 ans.

Le portefeuille de logistique de BEPIF continue de bénéficier de fondamentaux de marché solides et d'une croissance historique de long terme. Dans les marchés sur lesquels BEPIF se focalise, l'essor du commerce en ligne et la restructuration des chaînes d'approvisionnement continuent de soutenir la demande. Cette forte demande, combinée à une offre limitée et des taux de vacance historiquement bas (2,6 % pour les actifs logistiques de premier ordre)²³, a favorisé une hausse substantielle des loyers pour les baux négociés mark-to-market²⁴. La pénétration du commerce en ligne étant inférieure d'environ 40 % en Europe continentale par rapport aux États-Unis, il existe un fort potentiel de rattrapage et de croissance de la demande, qui continue de surpasser l'offre, car les détaillants en ligne, les prestataires de services logistiques pour compte de tiers et les distributeurs recherchent toujours plus de nouveaux espaces de stockage.

Du côté de l'offre, l'augmentation des coûts de construction et de financement a réduit la capacité des promoteurs à livrer de nouveaux stocks, ce qui soutient la valeur des actifs existants. La conjonction de ces facteurs a provoqué une hausse de 17 % sur un an en glissement annuel des loyers sur les marchés de notre portefeuille Core+.²⁵

Par ailleurs, en Europe continentale, les baux sont généralement indexés sur l'indice des prix à la consommation (IPC) et, au Royaume-Uni et en Irlande, ils sont révisés régulièrement, par conséquent, les loyers sont amenés à augmenter au fil du temps, durant une période inflationniste.

²⁰ Parts de BEPIF, y compris les investissements sous-jacents dans BPPE, hors investissements en dettes.

²¹ Superficie, parts de BEPIF.

²² 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.

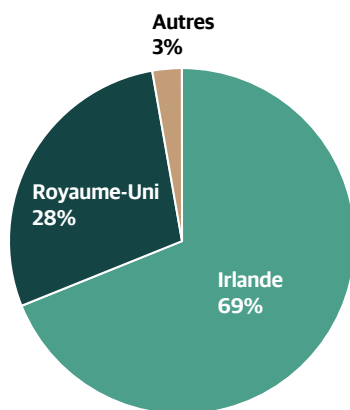
²³ CBRE, au 31 décembre 2022. Incluent des pays dans lesquels BEPIF et BPPE détiennent des actifs de logistiques et lorsque les données sont disponibles (Allemagne, Espagne, France, Italie, Pays-Bas, Royaume-Uni). Taux de vacance et loyers pondérés par l'exposition de BEPIF et BPPE à la logistique (en fonction du nombre de m² détenus).

²⁴ CBRE, au 31 décembre 2022. Pondéré par l'exposition de BEPIF et BPPE à la logistique (en fonction du nombre de m² détenus).

²⁵ Représente le taux de croissance sur un an entre le T4 2021 et le T4 2022. CBRE. La hausse des loyers de marché en glissement annuel se base sur le loyer « prime » à l'échelle nationale pondéré par la valeur locative (calculée par CBRE) et pondéré par l'exposition de BEPIF et BPPE à la logistique (selon la surface détenue en m²).

Rapport de gestion

Aperçu du portefeuille de bureaux²⁶



Bureaux

VAB (Mds€)	0,7
SCU (milliers m ²) ²⁷	75
Taux d'occupation (%)	96 %
Durée moyenne pondérée des baux (années)	8,2

Les actifs de bureaux représentent 25 % de la VAB de BEPIF au 31 décembre 2022. BEPIF possède trois actifs de bureaux de grande qualité nouvellement construits ou récemment rénovés, d'une surface totale de 75 000m², qui présentent des caractéristiques ESG solides et sont situés dans des centres urbains d'innovation technologique au Royaume-Uni et en Irlande²⁸. Le portefeuille de bureaux est en grande partie loué, avec un taux d'occupation de 96 % et une durée moyenne pondérée des baux de 8,2 ans.

Le marché de l'immobilier de bureaux de premier ordre a bien résisté, à la faveur d'une accélération de la fuite vers la qualité, certaines villes et certains sous-marchés, dont ceux dans lesquels se situent les actifs de BEPIF, continuant d'afficher des performances encourageantes. Les loyers des bureaux de premier ordre européens ont augmenté de 6 % sur un an au T4 2022²⁹, à Dublin, en Irlande, où BEPIF possède deux actifs de bureaux de qualité, se distinguant notamment avec une hausse de 13 %³⁰.

Le portefeuille est bien positionné pour un environnement inflationniste, les baux des trois actifs de bureaux faisant l'objet de révisions régulières, ce qui permet de bénéficier d'une augmentation des loyers au fil du temps.

Rien ne garantit que BEPIF atteigne ses objectifs ou ne subisse des pertes substantielles. Veuillez vous reporter à la section V pour plus de détails sur l'ESG.

²⁶ Parts de BEPIF, y compris les investissements sous-jacents dans BPPE, hors investissements en dettes.

²⁷ Superficie, parts de BEPIF.

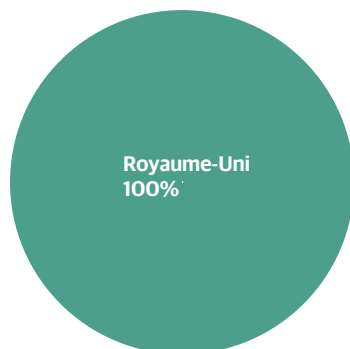
²⁸ Comprend l'actif de bureau Adare, dont BEPIF possède 25 %.

²⁹ CBRE ERIX, au T4 2022. Données couvrant Amsterdam, Berlin, Dublin, Milan, Paris, Londres et Stockholm. Les données sur Paris concernent les 20 arrondissements. Les données sur Londres incluent le West End et la City. Les données sur Milan incluent le quartier des affaires, Porta Nuova, le Centre et le Semi-centre. Les données sur Stockholm excluent « Kista » (non pertinent), « la proche banlieue » et le « reste du centre » (données historiques non disponibles). Les loyers sont pondérés en fonction du stock total au T4 2022.

³⁰ CBRE ERIX, au T4 2022.

Rapport de gestion

Aperçu du portefeuille de data centers



Data Centers

VAB (Mds€)	0,2
SCU (milliers m ²)	26
Taux d'occupation (%)	100 %
Durée moyenne pondérée des baux (années)	18,5

Le data center représente 8 % de la VAB de BEPIF au 31 décembre 2022 et une superficie totale de 26 000m², avec un taux d'occupation de 100 %.

Les data centers bénéficient de tendances structurelles favorables, sous-tendus par la multiplication par 4,5 des données créées, consommées et stockées depuis 2016.³¹

BEPIF possède Harbour Exchange, un data center situé dans le quartier stratégique des Docklands à Londres (1er marché de data centers en Europe et 3e dans le monde), au Royaume-Uni. Harbour Exchange est un data center bénéficiant d'une forte densité de réseaux et le 9e data center le mieux connecté au monde. Il est entièrement occupé par Equinix, la foncière de data centers la plus importante au monde³², dans le cadre d'un bail triple-net, avec une durée moyenne pondérée des baux de 18,5 ans^{33,34}.

Parts de BPP Europe

En novembre 2021, BEPIF a effectué un investissement de 100M€ dans BPPE. Cela a permis à BEPIF d'encore plus diversifier son portefeuille autant sectoriellement que géographiquement. Au 31 décembre 2022, les parts de l'investissement de BEPIF représentaient une VAB de 189M€ (7 % du total).

Portefeuille de dette immobilière

BEPIF détient un portefeuille de dette immobilière qui comprend quatre investissements d'une VAB totale de 97M€ au 31 décembre 2022. Les actifs immobiliers sous-jacents sont situés au Royaume-Uni, en Allemagne et en Italie, et couvrent les secteurs résidentiel, bureau, hôtelier, logistique et des sciences de la vie. Le portefeuille est diversifié sur l'ensemble de la structure du capital, notamment la dette mezzanine, les titres adossés à des créances hypothécaires commerciales, et les titres de créances d'entreprise.

Rien ne garantit que BEPIF atteigne ses objectifs ou ne subisse des pertes substantielles. La diversification ne supprime pas les risques et ne garantit pas un profit.

³¹ IDC, au 31 décembre 2021.

³² Première société immobilière de data centers par capitalisation selon les données de la société, CBRE et CapIQ, en novembre 2021.

³³ PeeringDB, février 2023. Harbour Exchange est le 9e data center le mieux connecté au monde en termes de nombre de réseaux.

³⁴ Cushman & Wakefield, février 2023. Classement par puissance.

Rapport de gestion

V. ESG

Blackstone estime que l'application d'un programme ESG complet peut créer de la valeur et améliorer les performances³⁵. Le programme ESG de Blackstone Real Estate (le « programme ») détermine 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 positionné 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 82 % 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 durabilité³⁶



- Soutien de l'objectif de Blackstone de recruter 2 000 réfugiés dans les entreprises et actifs immobiliers en portefeuille³⁷
- 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 portefeuille³⁸



- 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

³⁵ 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 ou normes ESG spécifiques. De telles considérations ESG ne remettent pas en question les objectifs de Blackstone visant à maximiser les performances ajustées au risque. BEPIF ne promeut pas de caractéristique environnementale ou sociale et n'a pas pour objectif l'investissement durable. Rien ne garantit que ces initiatives ESG se poursuivent ou aboutissent.

³⁶ 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.

³⁷ Blackstone s'est engagé à embaucher 2 000 réfugiés d'ici la fin 2025, dont 1 500 réfugiés aux États-Unis.

³⁸ 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 2022, le Ratio d'effet de levier était de 39,2 %.

Aperçu de la dette

Au 31 décembre 2022, l'encours de la dette de BEPIF s'élevait à 1,2Mds€ pour ses parts dans des investissements majoritaires immobiliers et en dettes immobilières, dont 1,1Mds€ tirés sur une convention de prêt pour des acquisitions et 0,1Mds€ de financement garanti.

Couverture de la dette

Au 31 décembre 2022, compte tenu de ses parts dans des investissements minoritaires de BEPIF, 63 % de la dette était à taux fixe ou avait fait l'objet d'un swap de taux, avec une maturité moyenne pondérée d'environ 6 ans. En outre, 21 % de la dette de BEPIF est soumise à des caps de taux d'intérêt et 2 % est « matched », soit au total 86 % de la dette à taux fixe ou couvert.

VII. Levée de capitaux

Entre le 1er décembre 2021 et le 31 décembre 2022, BEPIF a enregistré 1,0Mds€ de nouvelles souscriptions, ce qui porte le total des capitaux levés depuis le lancement de BEPIF à 1,4Mds€.

BEPIF permet aux investisseurs de demander un rachat de parts sur une base mensuelle. Le programme de rachat de BEPIF autorise des rachats jusqu'à 2 % de la Valeur liquidative par mois et 5 % de la Valeur liquidative par trimestre civil³⁹. Les limites de rachat sont conçues précisément pour prévenir un décalage de liquidité et protéger la valeur à long terme pour l'investisseur désirant conserver sa participation dans le fonds.

Au quatrième trimestre 2022, BEPIF a reçu un plus grand nombre de demandes de rachat, reflet du contexte économique difficile et de la volatilité du marché dans son ensemble. Les demandes de rachat ont dépassé la limite de 5 % de la Valeur liquidative pour le quatrième trimestre 2022. 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 31 décembre 2022, un total de 88M€ de demandes de rachat avait été satisfait. Toutes les demandes de rachat provenaient d'actionnaires de BEPIF Feeder SICAV. Aucune demande de rachat n'est venue des Associés commanditaires de Blackstone Bepimmo.

³⁹ 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 récemment des niveaux anormalement élevés au Royaume-Uni, en zone euro, dans d'autres économies développées en Europe et ailleurs dans le monde. Il est difficile de prévoir avec certitude si une inflation substantielle persistera sur une période prolongée en Europe, au Royaume-Uni et dans d'autres pays développés, et si elle aura 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'accord 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 des gouvernements pour lutter contre l'inflation ont souvent des effets négatifs sur l'activité économique. Certains pays et régions, dont l'Europe, connaissent une forte inflation et rien ne garantit qu'une hausse des prix persistante et généralisée ne deviendra pas un problème majeur à l'avenir, avec des conséquences défavorables sur les performances de BEPIF.

Hausse des taux d'intérêt

En 2022, 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 2023. 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. Cette évolution des taux pourrait nuire à la valeur des instruments de dette de BEPIF et par conséquent à la Valeur liquidative 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 des gestionnaires 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, la guerre entre la Russie et l'Ukraine pourrait avoir des conséquences négatives sur ces pays et ceux de 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 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

Rapport de gestion

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 et 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 politique de certains pays peuvent avoir des effets négatifs 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.

Limites de rachat

À certaines périodes en 2022, 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 : « Rachat 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 surveiller les problèmes éventuels. 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) : FundRock France AM S.A.S. (l'« **AIFM** »). 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 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, la politique de l'AIFM est d'identifier, de gérer et, le cas échéant, d'interdire toute action ou transaction pouvant créer un conflit entre les intérêts de l'AIFM et de Blackstone Bepimmo ou ses Associés commanditaires, et entre les intérêts d'un ou plusieurs Associés commanditaires et ceux d'un ou plusieurs autres Associés commanditaires. 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 Associés commanditaires soient menées de manière indépendante et que les conflits soient résolus de manière équitable.

Durant la période, BEPIF a effectué plusieurs investissements aux côtés d'autres fonds immobiliers Core+ de Blackstone.

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

Rapport annuel au titre de la Directive AIFM

Rapport annuel 2022 pour les besoins de l'article 22 de la Directive AIFM par

FundRock France AM S.A.S.

en ce qui concerne

Blackstone European Property Income Fund S.L.P.

Juin 2023

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) “FRMC” désigne FundRock Management Company S.A.
 - (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 la date de constitution de Blackstone Bepimmo le 20 juillet 2021 et le 31 décembre 2022.
 - (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) “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 2022, sauf indication contraire, et que des informations plus récentes, y compris des données de performance, sont disponibles et ont été fournies par l'AIFM 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 2022. 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. L'AIFM est la société de gestion de portefeuille de Blackstone Bepimmo au titre de la Directive AIFM. L'AIFM 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. L'AIFM 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", l'AIFM 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 l'AIFM à son personnel, et le nombre de bénéficiaires, et le cas échéant, l'intéressement aux plus-	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	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 l'AIFM et du Gestionnaire Délégué dont les activités ont une incidence significative sur le profil de risque Blackstone Bepimmo.	Veillez-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.	Veillez-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.	Veillez-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 l'AIFM ou par les entités de son groupe, informations sur les autres fonds gérés par l'AIFM.	Veillez-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	Veillez-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.	Veillez-vous référer à l'Annexe 7 pour les informations demandées par SFDR et le Règlement Taxonomie.

ANNEXE 1

COMPTES ANNUELS AUDITES DE BLACKSTONE BEPIMMO POUR LA PERIODE DE REFERENCE

1. Veuillez consulter la pages 59-60 des Comptes Annuels 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 Comptes Annuels 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 55 des Comptes Annuels 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 POUR 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 55 des Comptes Annuels de Blackstone Bepimmo ainsi que le Rapport de Gestion de ce rapport annuel pour une vue d'ensemble des activités d'investissements réalisées par Blackstone Bepimmo à la fin de la Période de Référence.

Portefeuille

3. Veuillez consulter la page 55 des Comptes Annuels de Blackstone Bepimmo pour la liste des investissements de portefeuille à la fin de la Période de Référence.
4. La présente Période de Référence est le premier exercice financier de Blackstone Bepimmo, de sorte que les informations relatives à la composition du portefeuille de Blackstone Bepimmo ont changé, passant de l'absence d'investissements aux investissements de portefeuille présentés à la page 55 des Comptes Annuels de Blackstone Bepimmo.
5. Aucun des instruments financiers détenus par Blackstone Bepimmo ne sont émis par l'AIFM ou l'un de ses affiliés.

Performance

6. Veuillez consulter la page 19 pour les performances de Blackstone Bepimmo à la fin de la Période de Référence.

Principaux risques et incertitudes

7. 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 l'AIFM ou Blackstone.
8. 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 qui liste les risques principaux applicable Blackstone Bepimmo.

ANNEXE 3

CHANGEMENTS SUBSTANTIELS DANS LES INFORMATIONS VISEES A L'ARTICLE 23

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. L'AIFM a délégué la gestion du portefeuille de Blackstone Bepimmo au Gestionnaire Délégué.

Procédures et pratiques

Pour l'AIFM

2. L'AIFM, comme membre de FRMC, 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 de l'AIFM (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 de l'AIFM. 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 de l'AIFM ou les profils de risque des fonds qu'il 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 de l'AIFM lui-même. Elle est basée sur l'évaluation par l'AIFM 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 l'AIFM. La Politique de Rémunération est conforme à la stratégie commerciale, aux objectifs, aux valeurs et aux intérêts de l'AIFM.
7. Les principes de rémunération de la Politique de Rémunération s'appliquent à tout avantage de quelque nature que ce soit versé par l'AIFM, 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 de l'AIFM, 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, l'AIFM 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, l'AIFM 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, l'AIFM n'a pas mis en place de comité de rémunération. En fonction de son développement et de celui de ses équipes, l'AIFM 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 (« **CI**s ») 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 il est exposé lorsqu'il 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, s'ils sont attribués. 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 à l'AIFM 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 l'AIFM

32. La rémunération versée par l'AIFM 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 de l'AIFM	EUR 951.624
- Rémunération fixe totale	EUR 526.194
- Rémunération variable totale	EUR 425.430
Nombre de bénéficiaires	8
<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	EUR 951.624

significative sur le profil de risque de Blackstone Bepimmo.

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 9.700.793
- Rémunération fixe totale	USD 756.302
- Rémunération variable totale	USD 8.944.491
Nombre de bénéficiaires	796
<i>Carried interest</i> réalisé pendant la Période de Référence compris dans la rémunération variable totale mentionnée ci-dessus	USD 5.759.698
Rémunération totale payée aux Cadres Supérieurs du Gestionnaire Délégué	USD 6.522.827
Rémunération totale payée au personnel dont les activités professionnelles ont une incidence significative sur le profil de risque de Blackstone Bepimmo	USD 6.571.788

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, l'AIFM 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.

ANNEXE 6

DECLARATIONS SUR LES OPERATIONS DE FINANCEMENT SUR TITRES (non-audité)

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 Comptes Annuels.

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.

Juin 2023

ETENDUE DES COMMUNICATIONS

1. Le présent document (cette « **Communication** ») contient certaines informations relatives à Blackstone Bepimmo pour la Période de Référence.
2. Cette Communication est mise à disposition par l'AIFM, 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 communications périodiques et régulières des investisseurs prévues sous la Directive AIFM, le Règlement AIFM et l'Instruction AMF. Cette Communication pour la Période de Référence a été produite conformément à la Directive AIFM, au Règlement AIFM ainsi que de l'Instruction AMF.
3. Cette Communication 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 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 2022, et que des informations plus récentes, peuvent être mises à dispositions par l'AIFM 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 2022. 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.

TRAITEMENT RELATIF A LA LIQUIDITE DES ACTIFS

8. En date du 31 décembre 2022, 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 mécanismes de plafonnement ("*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 SYSTEME DE GESTION DES RISQUES

10. Le profil de risque de Blackstone Bepimmo est décrit dans les Statuts. En date du 31 décembre 2022, aucune modification n'a été apportée au profil de risque de Blackstone Bepimmo.
11. En ce qui concerne Blackstone Bepimmo, l'AIFM 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 2022.
13. Le système de gestion des risques de l'AIFM est disponible au siège social de l'AIFM.

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 2022	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.	99,48%	500%	✓

Méthode du calcul de l'engagement issue de la Directive AIFM			
Nom du Fonds	Résultats du Q4 2022	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.	101,05%	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. L'AIFM 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 l'AIFM 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.

Tableau des investissements au 31/12/2022 en EUR

31 décembre 2022

M€	Pays	Taux de détention	Juste valeur des investissements		
			Part de BEPIF	Part de Blackstone Bepimmo	Pourcentage des Actifs Nets
Participations dans BEPIF Aggregator (propriété de Blackstone Bepimmo : 10 %)			1 330,8	134,2	100 %
Les actifs nets de BEPIF Aggregator comprennent :					
Investissements ¹					
Investissements immobiliers directs					
Logistiques					
Mileway	Pan-européen	5,1 %			
Portefeuille de logistique Evergreen	Divers ²	89,9 %			
Portefeuille de logistique Alaska	Royaume-Uni	15,9 %			
Portefeuille de logistique Coldplay	Allemagne	89,9 %			
Portefeuille de logistique Luna	Italie	100 %			
Actif de logistique Rose	Pays-Bas	100 %			
Total Logistiques			1 101,7	111,0	82,7 %
Bureaux					
Actif de bureau Infinity	Irlande	100 %			
Actif de bureau Gurston	Royaume-Uni	100 %			
Actif de bureau Adare	Irlande	25 %			
Total Bureaux			320,4	32,3	24,1 %
Data Centers					
Harbour Exchange	Royaume-Uni	100 %			
Total Data Centers			90,1	9,1	6,8 %
Investissements par l'intermédiaire de BPPE		1,3 %	116,6	11,8	8,8 %
Total immobilier direct (y compris BPPE)			1 628,8	164,2	122,4 %
Investissements en dette immobilière					
Prêts bilatéraux			36,8	3,7	2,8 %
Titres de créance			8,1	0,8	0,6 %
Total dette immobilière directe			44,9	4,5	3,4 %
Total des investissements			1 673,7	168,7	125,7 %
Autres actifs nets					
Intérêts préférentiels			(428,8)	(43,2)	(32,2 %)
Swaps de taux d'intérêt (EUR)			6,7	0,7	0,5 %
Swaps de taux d'intérêt (GBP)			43,9	4,4	3,3 %
Autres fonds de roulement nets			35,3	3,6	2,7 %
			(342,9)	(34,5)	(25,7 %)
Investissements financiers selon le bilan			1 330,8	134,2	100 %

Pour l'exercice clôturé au 31 décembre 2022, BEPIF avait des pertes nettes latentes sur les investissements immobiliers de 9,3M€ (56,5M€ de gains non réalisés, et 65,8M€ de pertes non réalisées) et 47,9M€ de gains réalisés provenant des distributions des investissements.

Notes pour le tableau des investissements :

- La juste valeur de chaque investissement représente la valeur des parts détenues, déterminée conformément à la Politique d'Evaluation. La juste valeur comprend la valeur des investissements en immobilier et en dette immobilière moins les emprunts directement associés et autres fonds de roulement nets.
- Le Portefeuille de logistique Evergreen comprend des biens situés en Pologne, au Royaume-Uni, en Allemagne, en Espagne et en République Tchèque.

BLACKSTONE EUROPEAN PROPERTY INCOME FUND S.L.P.

Société Libre de Partenariat

Société de Gestion :
FUNDROCK France AM S.A.S.

63, avenue des Champs-Élysées
75008 PARIS

Rapport du Commissaire aux Comptes sur les comptes annuels

Exercice d'une durée exceptionnelle de 17 mois et 12 jours clos le 30 décembre 2022

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 d'une durée exceptionnelle de 17 mois et 12 jours clos le 30 décembre 2022, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

Nous certifions que les comptes annuels sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la 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 21 juillet 2021 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.

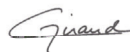
Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, le commissaire aux comptes exerce son jugement professionnel tout au long de cet audit. En outre:

- 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.

Paris La Défense, le 30 juin 2023

Le Commissaire aux Comptes

Deloitte & Associés



Sylvain GIRAUD

Bilan au 31/12/2022 en EUR - Actif

€	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	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	—
non négociés sur un marché réglementé ou assimilé	—
<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	846 079
Comptes financiers	
Liquidités	1 270 328
Autres actifs	—
Total de l'actif	136 299 404

Bilan au 31/12/2022 en EUR - Passif

€	Exercice 31/12/2022
Capitaux propres	
Capital	131 648 893
Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées (a)	—
Report à nouveau (a)	—
Plus et moins-values nettes de l'exercice (a, b)	—
Résultat de l'exercice (a, b)	3 230 412
Total des capitaux propres (= Montant représentatif de l'actif net)	134 879 305
Instruments financiers	
Opérations de cession sur instruments financiers	—
Opérations temporaires sur titres financiers	—
Dettes représentatives de titres financiers donnés en pension	—
Dettes représentatives de titres financiers empruntés	—
Autres opérations temporaires	—
Contrats financiers	—
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé	—
Autres opérations	—
Dettes	
Opérations de change à terme de devises	—
Autres	1 420 099
Comptes financiers	
Concours bancaires courants	—
Emprunts	—
Total du passif	136 299 404

(a) Y compris comptes de régularisation

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



Hors bilan au 31/12/2022 en EUR

€	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 31/12/2022 en EUR

€	Exercice 31/12/2022 *
Produits sur opérations financières	
Produits sur dépôts et sur comptes financiers	38
Produits sur actions et valeurs assimilées	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	—
Total I	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)	5 109 104
Autres produits (III)	—
Autres dépenses (IV)	—
Frais de gestion et dotations aux amortissements (V)	2 280 363
Résultat net de l'exercice (L. 214-17-1) (I - II + III - IV - V)	2 828 741
Régularisation des revenus de l'exercice (VI)	408 820
Acomptes sur résultat versés au titre de l'exercice (VII)	7 149
Résultat (I - II + III - IV - V +/- VI - VII)	3 230 412

* Période comptable initiale étendue de 17 mois et 12 jours

Annexes au 31 décembre 2022

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

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 comme 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.

Blackstone Bepimmo a été constitué le 20 juillet 2021, 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 15ème 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 2022

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. Frais 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.

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).

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.

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

Annexes au 31 décembre 2022

I Règles et méthodes comptables

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.

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.

Annexes au 31 décembre 2022

I Règles et méthodes comptables

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 délégataire 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.

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.



Annexes au 31 décembre 2022

I Règles et méthodes comptables

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 délégataire 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 2022

II Compléments d'informations

2. Evolution de l'actif net

€		Exercice 31/12/2022
Actif net en début d'exercice	+	—
Souscriptions	+	132 763 300
Rachats	-	(10)
Plus-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	+	—
Moins-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	-	—
Plus-values réalisées sur contrats financiers	+	—
Moins-values réalisées sur contrats financiers	-	—
Frais de transaction	-	—
Différences de change	+/-	—
Variation de la différence d'estimation des dépôts et instruments financiers :	+/-	
Différence d'estimation exercice 31/12/2022		(1 114 397)
Variation de la différence d'estimation des contrats financiers :	+/-	
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	+/-	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	-	—
Autres éléments	+/-	—
Actif net en fin d'exercice	=	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
Actif				
<i>Comptes financiers</i>				
Liquidités	—	—	—	1 270 328
Total	—	—	—	1 270 328

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
Actif					
<i>Comptes financiers</i>					
Liquidités	1 270 328	—	—	—	—
Total	1 270 328	—	—	—	—

Annexes au 31 décembre 2022

II Compléments d'informations

3.3 Créances et dettes : ventilation par nature

€	Exercice 31/12/2022
Actif	
Créances	
Coupons-dividendes à recevoir	846 079
Total Actif	846 079
Passif	
Autres dettes :	
Comptes transitoires et d'attente	294 000
Commission de gestion	644 861
Frais dépositaires	40 304
Frais administratifs	169 249
En raison des affiliés	114 104
Distributions à payer	2 185
Autres dettes	155 396
Total Passif	1 420 099

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 souscrites et émises au début de l'exercice	—	—	—	—	—
Parts souscrites et émises au cours de l'exercice	11 600 825,6350	1 392 381,6977	99 785,6133	1,0000	1,0000
Parts rachetées au cours de l'exercice	—	—	—	(1,0000)	—
Parts souscrites et émises en fin d'exercice	11 600 825,6350	1 392 381,6977	99 785,6133	—	1,0000

3.5 Frais de gestion

	Parts INS _A	Parts A _A	Parts A _D	Part de Commandité
<i>En pourcentage de l'actif net moyen</i>				
Commission de Gestion à l'exclusion des Rétrocessions	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 ¹	1,0 %	— %	(0,1) %	N/A

Les Frais de Gestion sont présentés pour la période 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.

- 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.

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 2022

II Compléments d'informations

3.6 Tableau d'affectation des sommes distribuables

Parts A _D		Acomptes sur résultat versés au titre de l'exercice		
Date de versement	Montant total (EUR)	Montant unitaire (EUR)	Crédits d'impôt totaux (EUR)	Crédit d'impôt unitaire (EUR)
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	—	—

Les modalités d'affectation du résultat sont les suivantes :

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

Parts A _A		Exercice 31/12/2022
Sommes restant à affecter		
Report à nouveau		—
Résultat		327 568
Total		327 568
Affectation		
Distribution		—
Report à nouveau de l'exercice		—
Capitalisation		327 568
Total		327 568
Information relative aux actions ou parts ouvrant droit à distribution		
Nombre d'actions ou parts		1 392 381,6977
Distribution unitaire		—
Crédits d'impôt attachés à la distribution du résultat		—



Annexes au 31 décembre 2022

II Compléments d'informations

Parts A _D		Exercice 31/12/2022
Sommes restant à affecter		
Report à nouveau		—
Résultat		12 718
Total		12 718
<i>Affectation</i>		
Distribution		—
Report à nouveau de l'exercice		12 718
Capitalisation		—
Total		12 718
Information relative aux actions ou parts ouvrant droit à distribution		
Nombre d'actions ou parts		99 785,6133
Distribution unitaire		—
Crédits d'impôt attachés à la distribution du résultat		—

Part de Commandité		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
Distribution unitaire		—
Crédits d'impôt attachés à la distribution du résultat		—

Annexes au 31 décembre 2022

II Compléments d'informations

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

Parts INS _A		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		11 600 825,6350
Distribution unitaire		—

Parts A _A		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		1 392 381,6977
Distribution unitaire		—

Parts A _D		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		99 785,6133
Distribution unitaire		—



Annexes au 31 décembre 2022

II Compléments d'informations

Part de Commandité		Exercice 31/12/2022
Sommes restant à affecter		
Report à nouveau		—
Résultat		—
<i>Total</i>		—
Affectation		
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
Distribution unitaire		—

Annexes au 31 décembre 2022

II Compléments d'informations

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

		Exercice 31/12/2022
Actif net		134 879 305
Nombre de parts		
INS _A		11 600 825,6350
A _A		1 392 381,6977
A _D		99 785,6133
Part de Commandité		1,0000
Valeur liquidative unitaire (EUR)		
INS _A		10,3800
A _A		9,7038
A _D		9,5359
Part de Commandité		100,0000
Distribution unitaire sur plus et moins-values nettes (y compris les acomptes) (EUR)		
INS _A		—
A _A		—
A _D		0,1048
Part de Commandité		—
Distribution unitaire sur résultat (y compris les acomptes) (EUR)		
INS _A		—
A _A		—
A _D		—
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		0,2491
A _A		0,2353
A _D		—
Part de Commandité		—
Capitalisation unitaire sur plus et moins-values nettes (EUR)		
INS _A		—
A _A		—
A _D		—
Part de Commandité		—



Annexes au 31 décembre 2022

II Compléments d'informations

3.8 Inventaire

Intérêts d'associé commanditaire dans BEPIF Aggregator SCSp (EUR)		Exercice 31/12/2022
Juste valeur au début de l'exercice		—
Parts souscrites et émises au cours de l'exercice		135 297 394
Parts rachetées au cours de l'exercice		—
Réévaluation au cours de l'exercice		(1 114 397)
Juste valeur en fin d'exercice		134 182 997
Pourcentage des Actifs Nets		99 %

Annexes



Informations Supplémentaires

Transactions avec les parties liées (non audité)

Les informations ci-dessous sur les transactions entre Blackstone Bepimmo et les parties liées sont communiquées pour la période du 1 décembre 2021 au 31 décembre 2022 (sauf indication contraire).

Toutes les transactions entre des entités affiliées de Blackstone Inc. et BEPIF Aggregator ou les investissements de BEPIF sont présentées à la valeur monétaire de la transaction, aucun ajustement n'est fait pour refléter la portion proratisée de Blackstone Bepimmo dans BEPIF.

a) Frais et commissions dus aux sociétés affiliées à Blackstone Inc.

Commission de Gestion

Blackstone Property Advisors, L.P. (la « Gestionnaire Délégué ») est en droit de recevoir une Commission de Gestion. Les modalités de la Commission de Gestion peuvent être consultées dans la note I.3.3.1.a des comptes annuels.

Une réconciliation de la Commission de Gestion pour la période est présentée ci-dessous :

€	Exercice 31/12/2022
Commission de Gestion payable au début de la période	—
Commission de Gestion pour la période	1 682 651
Réglée en numéraire	(1 037 790)
Commission de Gestion payable à la fin de la période	644 861

Est inclus dans la Commission de Gestion pour la période un montant de 1 012 510€ de Rétrocessions acquises aux intermédiaires financiers des Associés commanditaires de Blackstone Bepimmo.

Participation à la Performance

Blackstone European Property Income Fund Associates LP, l'Associé Commanditaire Spécial de BEPIF Aggregator, est en droit de recevoir une Participation à la Performance de BEPIF pour chaque Période de Référence. Les modalités de la Participation à la Performance peuvent être consultées dans la note I.3.3.1.b des comptes annuels.

Une réconciliation de la Commission de Gestion pour la période est présentée ci-dessous :

M€	Exercice 31/12/2022
Participation à la Performance/(Obligation Relative au Déficit Trimestriel)	
Montants à payer au début de période	2,3
<i>Allocation du Rendement Total</i>	
Période de Référence jusqu'au 30 juin 2022	9,8
Allocation Trimestrielle au 30 septembre	2,0
Allocation Trimestrielle au 31 décembre	(2,0)
Comptabilisé en résultat de BEPIF Aggregator	9,8
Total à payer pour la période ¹	12,1
Règlement en numéraire	(5,0)
Règlement en parts de BEPIF Master FCP	(9,1)
Montants (à recevoir)/à payer à la fin de l'année/période	(2,0)

1. Sur le montant comptabilisé en résultat pour l'exercice, 1,0M€ étaient attribuables à Blackstone Bepimmo.

Au 31 décembre 2022, le Montant du Report Déficitaire était de 69,1M€.

Associé Commandité de Blackstone Bepimmo

Blackstone European Property Income Fund Associates (France) S.à r.l. est l'Associé Commandité de Blackstone Bepimmo (l'« Associé Commandité »). L'Associé Commandité a investi un montant de 100€ pour acquérir la Part de Commandité. Le montant annuel dû à l'Associé Commandité est 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.

Informations Supplémentaires

Transactions avec les parties liées (non audité)

Frais d'administration

Revantage Corporate Services, une société de portefeuille d'un fonds géré par Blackstone Inc., fournit à BEPIF Aggregator et à ses investissements des services d'assistance aux entreprises en matière organisationnelle. Les frais dus pour la période étaient de 6.0M€ dont un montant de 2,6M€ impayé à la fin de l'année.

Coûts de transactions non réalisées

Le Gestionnaire Délégué a refacturé à BEPIF des coûts liés à des transactions non réalisées pour des investissements d'un montant de 0,7M€.

Frais de Constitution et de Commercialisation

Le Gestionnaire Délégué a accepté d'avancer tous les Frais de Constitution et de Commercialisation de BEPIF (tels que définis dans les Statuts), tels que les frais juridiques, réglementaires et de conseil, jusqu'au 30 septembre 2022. Ces coûts seront remboursés en USD au Gestionnaire Délégué sur 60 mois à partir d'octobre 2022. Le tableau suivant réconcilie la variation du passif, après les effets de l'actualisation des conditions de paiement différé et des taux de change, pour l'exercice clos au 31 décembre 2022 :

M€	Exercice 31/12/2022
Montants financés	20,6
Montants remboursés	(0,3)
Impact net de l'actualisation et des taux de change	(2,7)
Solde de clôture	17,6

Le passif figurant dans le tableau ci-dessus est le montant total dû au Gestionnaire Délégué. La répartition de ce passif entre Blackstone Bepimmo et BEPIF Master FCP dépend de leur participation relative dans BEPIF. Par conséquent, l'impact réel sur la Valeur liquidative de Blackstone Bepimmo variera en fonction de la détention relative de BEPIF au cours de la période de remboursement.

Frais de Gestion d'Actifs

Les sociétés de portefeuille des fonds gérés par Blackstone Inc. fournissent des services de gestion d'actifs pour les investissements de BEPIF. Les frais à payer pour l'année étaient de 2,5M€ dont un montant de 0,8M€ impayé à la fin de la période.

Associé Commandité de BEPIF Aggregator

Blackstone European Property Income Fund Associates (Lux) S.à r.l. est l'associé commandité de BEPIF Aggregator. Le montant annuel dû à l'associé commandité de BEPIF Aggregator est égal au montant le plus élevé entre : (i) 10 000 USD ou (ii) un montant égal à tous les frais remboursables ("out-of-pocket") engagés par l'Associé Commandité en sa qualité d'associé commandité, majoré d'une marge standard ("at arm's length"), 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 plus une marge d'autonomie.

b) Frais et commissions dus à l'AIFM

En contrepartie de ses services en tant que gestionnaire de fonds d'investissement alternatif et gérant de Blackstone Bepimmo, FundRock France AM S.A.S. (l'« AIFM ») aura droit au paiement d'une commission d'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. La Commission AIFM pour la période s'est élevée à 0,1M€. Sur le total des frais, il n'y a aucun impayé à la fin de la période.

c) Investissements avec ou dans d'autres fonds gérés par Blackstone

Investissement dans BPPE

L'associé commandité de Blackstone Property Partners Europe (Lux) SCS est membre du groupe Blackstone Inc. et donc sous contrôle commun avec le Gestionnaire Délégué. BPPE ne facture à BEPIF aucune commission de gestion ou de performance. BPPE est le propriétaire majoritaire et la partie contrôlant ultimement le portefeuille de logistique Alaska et détient une participation de 12,7 % dans Mileway.

Investissement dans Mileway

Au cours de l'année, BEPIF, ainsi que d'autres fonds gérés par Blackstone Inc. et des co-investisseurs tiers, ont acquis Mileway auprès d'autres fonds d'investissement gérés par Blackstone Inc. L'investissement de 500M€ de BEPIF représente une participation de 5,1 % dans Mileway. La transaction a été soutenue par Blackstone Inc. via l'émission de 500M€ d'Intérêts Préférentiels à Blackstone Funding Limited (voir ci-dessous).

Informations Supplémentaires

Transactions avec les parties liées (non audité)

Investissement dans l'Actif de Bureau Adare

Suite de l'échange de contrats relatifs à l'acquisition de l'actif immobilier de bureau Adare par BEPIF et un autre fonds d'investissement géré par Blackstone Inc. (le « Co-investisseur Adare »), le Co-investisseur Adare a conclu un swap de taux d'intérêt pour couvrir le risque de taux d'intérêt avant la finalisation de l'acquisition et du financement associé. Dans ce cadre, BEPIF a convenu avec le Co-investisseur Adare de garantir une partie des pertes potentielles dans le cadre de ce swap de taux d'intérêt au pro rata de sa participation dans l'actif immobilier de bureau Adare ; en échange de cette garantie, le Co-investisseur Adare a accepté de partager tout gain potentiel avec BEPIF, au pro rata de sa participation dans l'actif immobilier de bureau Adare. Après la réalisation de l'investissement, le Co-investisseur Adare a cristallisé une partie du swap correspondant à la participation de BEPIF dans l'actif de bureau Adare, ce qui a donné lieu à un gain de 4,3M€.

Investissements aux côtés d'autres fonds gérés par Blackstone

Le tableau suivant montre le pourcentage de participation des autres fonds gérés par Blackstone dans les investissements immobiliers directs de BEPIF (à l'exclusion des investissements détenus par l'intermédiaire de BPPE).

Investissement	Détenus par d'autres fonds gérés par Blackstone
Actif de bureau Adare	75,0 %
Portefeuille de logistique Alaska	74,9 %
Portefeuille de logistique Coldplay	10,1 %
Portefeuille de logistique Evergreen	10,1 %
Mileway ¹	94,2 %

1. Exclut la participation de Blackstone Inc. en tant qu'associé commandité.

Investissements sous forme de prêts bilatéraux

Au 1 décembre 2021, BEPIF détenait un investissement en dette de 95M€, qui a été effectué au bénéfice d'une société de portefeuille d'autres fonds d'investissement gérés par Blackstone Inc. Le prêt a été remboursé au cours de l'année. Les revenus liés aux intérêts pour l'année étaient de 1,7M€.

Au cours de l'année, un investissement en dette de 77,9M€ a été acquis auprès d'un tiers, l'emprunteur étant une société de portefeuille d'autres fonds d'investissement gérés par Blackstone Inc. Une commission d'arrangement de 0,2M€ a été perçue lors de l'émission du prêt. Des revenus liés aux intérêts de 1,7M€ se sont accumulés au cours de l'année, dont un montant de 0,7M€ était encore impayé à la fin de l'année. Le prêt a été repayé entièrement en juin 2023.

d) Autres transactions avec des sociétés affiliées à Blackstone

Ligne de crédit

Blackstone Holdings Finance Co. L.L.C., une filiale de Blackstone Inc. a émis une Ligne de crédit de 300M€ à BEPIF Aggregator. Pour plus de détails sur les modalités de la Ligne de crédit, voir les informations supplémentaires sur les Prêts et Emprunts en annexe.

Le tableau suivant réconcilie les transactions sur la Ligne de crédit pour l'exercice clos le 31 décembre 2022 :

M€	Prêt en GBP	Prêt en EUR	Total
Solde au 31 décembre 2021	23,1	129,1	152,2
Produits des emprunts	180,2	194,5	374,7
Remboursements d'emprunts	(202,6)	(323,5)	(526,1)
Intérêts courus	1,1	0,4	1,5
Intérêts payés	(1,1)	(0,5)	(1,6)
Gain de change	(0,7)	—	(0,7)
Solde au 31 décembre 2022	—	—	—

Intérêts Préférentiels

En 2022, Blackstone Funding Limited (l'« Associé Commanditaire Privilégié »), membre du groupe Blackstone Inc., a effectué un apport en capital de 500M€ à BEPIF Aggregator en échange d'Intérêts Préférentiels. Les Intérêts Préférentiels sont versés via un dividende fixe de 4 % par an et peuvent être remboursés au gré de BEPIF, à l'exception d'un remboursement minimum de 20 % des montants levés par BEPIF, calculé tous les six mois à compter de l'émission.



Informations Supplémentaires

Transactions avec les parties liées (non audité)

M€	Exercice 31/12/2022
Solde d'ouverture	—
Émission d'Intérêts Préférentiels	500,0
Dividende à payer	12,8
Remboursement des Intérêts Préférentiels	(75,9)
Dividende versé	(8,1)
Solde de clôture	428,8
<i>Comprenant</i>	
Intérêts Préférentiels	424,1
Dividende à payer	4,7
	428,8

e) Investissements dans BEPIF détenus par des parties liées

Le tableau ci-dessous présente la Valeur liquidative des actions/parts de BEPIF détenues par des parties liées. Toutes les actions/parts ont été acquises à la Valeur liquidative à la date de souscription.

Valeur liquidative des actions/parts détenues	Au 31 décembre 2022		
M€	BEPIF Feeder SICAV	BEPIF Master FCP	Blackstone Bepimmo
Filiales de Blackstone Inc. ¹	—	17,6	—
Autres membres clés du personnel ²	1,2	9,7	—

1. Comprend le Gestionnaire Délégué et l'Associé Commanditaire Spécial.

2. Comprend les administrateurs de BEPIF Feeder SICAV et d'autres membres clés de la direction de BEPIF ou de Blackstone, Inc.

Lors de la formation de Blackstone Bepimmo, le Gestionnaire Délégué a souscrit une part de Catégorie I_D pour 10€. Cette part a été rachetée au Gestionnaire Délégué pour un montant de 10€ au cours de la période.

Informations Supplémentaires

Prêts et Emprunts (non audité)

Convention de prêt pour des acquisitions

Une convention de prêt senior (la "Convention de Prêt pour des Acquisitions") a été conclue avec un syndicat de prêteurs et peut être utilisée pour financer des acquisitions d'investissements, jusqu'à un ratio prêt/valeur de 57,5 %, chaque acquisition étant soumise à l'approbation des prêteurs. Au 31 décembre 2022, tous les investissements détenus majoritairement et directement par BEPIF dans l'immobilier, à l'exception de Harbour Exchange, et la dette immobilière sont garantis par cette Convention de Prêt pour des Acquisitions.

Prêts hypothécaires

En 2022, la partie de la Convention de Prêt pour des Acquisitions liée à l'investissement dans Harbour Exchange a été refinancée par un prêt à terme de 118,8M GBP.

Ligne de crédit

Blackstone Holdings Finance Co. L.L.C., une filiale de Blackstone Inc. a fourni une ligne de crédit non garantie et non engagée ("uncommitted") de 300M€ (la « Ligne de crédit »). Cette ligne de crédit peut être utilisée à tout moment en euros, en dollars ou en livres sterling.

Engagements

La Convention de Prêt pour des Acquisitions et les prêts hypothécaires sont assortis de diverses clauses financières et opérationnelles. Celles-ci ont été respectées tout au long de l'année et jusqu'à la date de publication des présents états financiers.

Les principales conditions de ces prêts sont résumées dans le tableau ci-dessous :

M€	Taux d'intérêt	Date d'échéance	Capital restant dû au
			Au 31 décembre 2022
Ligne de crédit		juil 2023 ¹	
EUR	EURIBOR ² + 2,50 %		—
GBP	SONIA + 2,50 %		—
			—
Convention de Prêt pour des Acquisitions		nov 2023 - août 2024 ³	
EUR	EURIBOR ² + 1,67 % ⁴		875,2
GBP	SONIA + 1,64 % ⁴		205,7
			1 080,9
Prêts hypothécaires			
GBP	SONIA + 1,60 % ⁵	nov 2025	134,1
Prêts et emprunts bruts			1 215,0

(1) La Ligne de crédit peut être utilisée jusqu'à la date d'échéance du 21 juillet 2023. Le remboursement intervient au plus tôt i) 180 jours après la date d'échéance, ii) 180 jours après que le prêteur ait exigé le remboursement ou iii) 45 jours après un changement de Gestionnaire Délégué. Au cours de l'année, une option de prolongation de 12 mois a été appliquée pour étendre l'échéance de juillet 2022 à juillet 2023. Une option subséquente d'extension de 12 mois a été appliquée avec une limite du prêt révisée à 200M€. D'autres options de prolongation de 12 mois sont possibles avec l'accord du prêteur.

(2) L'EURIBOR 3M est soumis à un plancher de 0 %.

(3) La Convention de Prêt pour des Acquisitions arrive à échéance à la première date de paiement des intérêts, deux ans après chaque utilisation du prêt. Il existe deux options d'extension de 12 mois (la seconde extension nécessitant l'accord des prêteurs).

(4) Le taux d'intérêt de la Convention de Prêt pour des Acquisitions représente la marge moyenne pondérée de chaque utilisation au 31 décembre 2022. La marge initiale de 1,5 % passe, respectivement, à 1,85 % puis à 2,00 % les années 2 et 3 après les dates d'utilisation du prêt.

(5) Le prêt hypothécaire est assorti de deux options de prolongation de 12 mois, avec l'accord du prêteur.

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.

Allocation sectorielle	reflète la répartition sectorielle en pourcentage de la Valeur des actifs brute, y compris les investissements sous-jacents dans BPPE, hors investissements en dette. « Autres » comprend The Arch Company, des logements, des commerces de luxe et d'autres actifs qui sont détenus par BPPE. Les pourcentages ayant été arrondis, leur somme peut ne pas être égale à 100%
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
Bail triple net	contrat de location d'un bien en vertu duquel l'occupant ou le locataire est responsable de la totalité des dépenses du bien, notamment, mais sans s'y limiter, les charges, les taxes foncières, les primes d'assurance et l'entretien, y compris le toit, le sol et les murs. Certaines dépenses peuvent être plafonnées dans le cadre de certains baux
Baux indexés sur l'inflation	contrats de location indexés sur un indice d'inflation, couramment utilisés comme alternative à la révision des loyers de marché. Les loyers de ces contrats augmentent/diminuent en fonction de l'augmentation/diminution de l'indice d'inflation contractuel, parfois selon un taux d'inflation ou avec une augmentation maximale et minimale contractuelle pour chaque événement d'indexation. En général, les baux sont indexés annuellement ou si l'indice d'inflation a atteint un certain seuil
Bénéfice net d'exploitation (BEN)	les revenus d'exploitation moins les charges d'exploitation
Bénéficiaire	l'Associé Commanditaire Spécial ou toute autre entité désignée par l'associé commandité 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
Caps de taux d'intérêt	instrument financier qui fixe la limite supérieure du taux d'intérêt sur une dette à taux variable. Peut offrir une protection contre les fortes hausses de taux en fournissant un plafond pour le coût maximal lié aux taux d'intérêts sur une période déterminée
Catégorie d'investissement alternatif	catégorie d'actifs comprenant des Investissements alternatifs tels que l'immobilier et le capital investissement
Commission de Gestion / Frais 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
Couverture contre l'inflation	investissement ou instrument financier utilisé pour atténuer une diminution du pouvoir d'achat de la monnaie (inflation)
Couverture de taux d'intérêt	couramment utilisée pour atténuer le risque de taux d'intérêt dans un contexte de hausse des taux. Les taux d'intérêts peuvent être couverts via des instruments dérivés tels que des swaps de taux, dans le but de réduire le risque d'évolution défavorable des taux d'intérêt
Demandes de Rachat	a lieu lorsqu'un investisseur soumet une demande de rachat
Dette immobilière	titres à revenu fixe ou prêts généralement garantis par des biens immobiliers ou y étant associés de quelque autre manière
Diversifié/Diversification	pratique consistant à investir dans un éventail de placements variés. Un portefeuille Diversifié peut être une technique de gestion des risques ; il contient plusieurs actifs et investissements différents de façon à compenser les pertes d'une seule catégorie d'actifs et à réduire ainsi l'impact sur le portefeuille
ESG	la prise en compte des caractéristiques Environnementales, Sociales et de Gouvernance d'un investissement
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)	FundRock France 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	la croissance en glissement annuel compare une mesure récente à celle de la même période un an plus tôt

Glossaire

Immobilier non coté	sous ensemble de la Catégorie d'investissement alternatif dans l'immobilier qui comprend l'acquisition, le financement, la gestion d'actifs et la détention du titre de propriété d'un ou de plusieurs biens immobiliers individuels ou de tout autre investissement similaire. L'Immobilier non coté implique la détention directe d'un bien immobilier par opposition à la détention indirecte par le biais d'actions cotées en bourse, tels que les sociétés d'investissement immobilier cotées
Intérêts Préférentiels	les participations dans BEPIF Aggregator émises au bénéfice de l'Associé Commanditaire Privilégié qui rapportent/paient un dividende fixe
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. Pour plus de détails, voir les informations supplémentaires sur les Prêts et Emprunts en annexe
Loyers	loyers payables à l'exclusion de toute période de location gratuite, de location avec facilité de paiement du loyer ou autre incitation
Mark-to-Market	la juste valeur des titres, des couvertures ou des swaps sur la base des prix actuels du marché. La valorisation « mark-to-market » vise à fournir une évaluation réaliste de la valeur de marché actuelle des titres, des couvertures ou des swaps, qui peut fluctuer dans le temps
Obligation	un type de titre d'investissement qui verse un niveau déterminé de flux de trésorerie aux investisseurs, généralement sous la forme d'intérêts fixes ou de dividendes jusqu'à sa date d'échéance. À l'échéance, les investisseurs sont généralement remboursés du montant principal qu'ils ont investi.
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 sur une période, nets de tous les frais et dépenses 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
Potentiel de hausse future/Potentiel de croissance des loyers	correspond au potentiel de croissance estimé des loyers du portefeuille de BEPIF représenté par la différence entre les loyers en place 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. Calculé en divisant les loyers du marché pour les biens en portefeuille par les loyers actuellement en vigueur
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
Rendement 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
Répartition géographique	reflète la répartition géographique en pourcentage de la Valeur des actifs brute, y compris les investissements sous-jacents dans BPPE hors investissements en dette. Les pourcentages ayant été arrondis, leur somme peut ne pas être égale à 100%
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
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
Taux de capitalisation	rendement utilisé pour estimer la valeur d'un bien ou d'un portefeuille à la fin de la période de détention prévue. L'estimation du bénéfice d'exploitation net (BEN) à un an à la fin de la période de détention est divisée par le taux de capitalisation pour obtenir la valeur finale, avant déduction des coûts de transaction. Les taux de capitalisation finaux sont estimés sur la base de divers facteurs incluant les attributs d'une propriété particulière et les fondamentaux de l'offre et de la demande
Taux d'actualisation	le taux de rendement utilisé pour actualiser les futurs flux de trésorerie à leur valeur actuelle. Les taux d'actualisation sont généralement calculés comme le coût moyen pondéré du capital, les performances requises étant évaluées par rapport aux indices de référence du marché en vigueur
Taux d'occupation	représente la quantité d'espace locatif occupé divisée par le total de l'espace locatif, incluant les garanties locatives sauf indication contraire, de même que les biens détenus par le biais de BPPE



Glossaire

Valeur des actifs brute (VAB)	mesurée comme la valeur (i) des investissements immobiliers de BEPIF, 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