

## **RAPPORT ANNUEL AIFMD**

---

*Rapport annuel 2025 au titre de l'article 22 de la Directive AIFM par*

**FundPartner AM S.A.S.**

*en ce qui concerne*

**Blackstone European Property Income Fund S.L.P.**

**("Blackstone Bepimmo")**

---

**Juin 2026**

## 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) "AMF" désigne l'Autorité des Marchés Financiers.
  - (C) "Blackstone" désigne Blackstone, Inc. et ses filiales, le cas échéant.
  - (D) "Cadres Supérieurs de Blackstone" a le sens qui lui est attribué dans l'Annexe 4 ci-après.
  - (E) "Cadres Supérieurs du Gestionnaire Délégué" a le sens qui lui est attribué dans l'Annexe 4 ci-après.
  - (F) "CIs" a le sens qui lui est attribué dans l'Annexe 4 ci-après.
  - (G) "Conseil d'Administration" a le sens qui lui est attribué dans l'Annexe 4 ci-après.
  - (H) "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.
  - (I) "EEE" désigne l'Espace Economique Européen.
  - (J) "FIA" désigne un fonds d'investissement alternatif au sens de la Directive AIFM.
  - (K) "Gestionnaire de Fonds d'Investissement Alternatif" signifie FundPartner AM S.A.S., dont le siège social est situé au 63 avenue des Champs Elysées, 75008 Paris, France.
  - (L) "Gestionnaire Délégué" signifie Blackstone Property Advisors, L.P., une société en commandite constituée dans l'État du Delaware, dont le siège social est situé c/o Intertrust Corporate Services Delaware Ltd., 200 Bellevue Parkway, Suite 210, Bellevue Park Corporate Center, Wilmington, Delaware 19809, enregistrée auprès de la SEC en tant que conseiller en investissement conformément à la loi américaine sur les conseillers en investissement de 1940 (U.S. Investment Advisers Act).
  - (M) "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.
  - (N) "Orientations de l'AEMF" a le sens qui lui est attribué dans l'Annexe 4 ci-après.
  - (O) "Période de Référence" désigne la période entre le 1er janvier 2025 et le 31 décembre 2025.

- (P) “Personnel Identifié” a le sens qui lui est attribué dans l'Annexe 4 ci-après
- (Q) “Politique Blackstone” a le sens qui lui est attribué dans l'Annexe 4 ci-après.
- (R) “Politique de Rémunération” a le sens qui lui est attribué dans l'Annexe 4 ci-après.
- (S) “Prime discrétionnaire” a le sens qui lui est attribué dans l'Annexe 4 ci-après
- (T) “Rapport Annuel au titre de la Directive AIFM” désigne cette section du rapport annuel de Blackstone Bepimmo rédigé en application de la Directive AIFM.
- (U) “Règlement AIFM” désigne le Règlement Délégué (UE) n°231/2013 de la Commission du 19 décembre 2012.
- (V) “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.
- (W) “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.
- (X) “SFDR” désigne le Règlement (UE) 2019/2088 sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers.
- (Y) “SMDs” désigne les Senior Managing Directors.
- (Z) “Statuts” désigne les statuts de Blackstone Bepimmo, tels que modifiés, adaptés ou complétés de temps à autre.
- (AA) “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 2025, sauf indication contraire, et que des informations plus récentes, y compris des données de performance, sont disponibles et ont été fournies par le Gestionnaire de Fonds d'Investissement Alternatif aux investisseurs de Blackstone Bepimmo, et que d'autres changements substantiels concernant Blackstone Bepimmo et ses investissements peuvent ne pas être reflétés dans le présent Rapport Annuel au titre de la Directive AIFM. La remise de ce Rapport Annuel au titre de la Directive AIFM ne permet en aucun cas de supposer que les informations qui y sont présentées sont correctes à toute date postérieure au 31 décembre 2025. Le présent Rapport Annuel au titre de la Directive AIFM ne constitue pas un conseil juridique, fiscal, financier ou d'investissement, ni une offre de vente ou une proposition d'offre d'achat d'un titre, d'un produit ou d'un service, ni un conseil d'investissement, et il ne peut en aucun cas être considéré comme tel. Le présent Rapport Annuel au titre de la Directive AIFM ne prétend pas contenir toutes les informations nécessaires à l'évaluation d'un investissement dans Blackstone Bepimmo et chaque destinataire est invité à consulter ses conseillers fiscaux, juridiques, financiers, comptables et autres sur les questions qui y sont abordées. Toute information relative à la performance des investissements contenue dans le présent Rapport Annuel au titre de la Directive AIFM est présentée à titre d'information uniquement et ne constitue pas une indication des résultats futurs. En raison de différents risques et incertitudes, les événements ou résultats réels et la performance réelle de Blackstone Bepimmo peuvent différer matériellement de ceux reflétés ou envisagés dans le présent document. Il ne faut pas supposer que les investissements spécifiques identifiés et discutés dans le présent document ont été ou seront rentables ou que tout investissement effectué à l'avenir égalera les performances des investissements identifiés dans le présent document. Aucune garantie de performance des investissements n'est fournie et aucune présomption contraire ne doit être faite. Rien ne garantit que Blackstone Bepimmo sera en mesure d'obtenir des rendements comparables, de mettre en œuvre sa stratégie d'investissement, d'atteindre son objectif d'investissement ou d'éviter des pertes substantielles.

### **OBLIGATIONS EN MATIERE DE COMMUNICATION D'INFORMATIONS**

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

### **CONTENU DE L'OBLIGATION D'INFORMATION**

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

#### **INTERPRETATION**

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

## RAPPORT ANNUEL AU TITRE DE LA DIRECTIVE AIFM

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

<b>Référence dans la Directive AIFM / Instruction AMF</b>	<b>Obligation d'information</b>	<b>Obligation d'information</b>
Article 22.2(a) de la Directive AIFM / Article 19 de l'Instruction AMF	<b>Bilan ou état du patrimoine pour la Période de Référence</b>	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	<b>Compte des revenus et des dépenses de l'exercice pour la Période de Référence</b>	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	<b>Rapport sur les activités de l'exercice pour la Période de Référence</b>	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	<b>Tout changement substantiel dans les informations visées à l'article 23 de la Directive AIFM intervenu au cours de la Période de Référence.</b>	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	<b>Le montant total des rémunérations pour la Période de Référence, ventilé en rémunérations fixes et rémunérations variables, versées par la Société de Gestion à son personnel, et le nombre de bénéficiaires, et, le cas échéant, l'intéressement aux plus-values (carried interest) versé par le FIA</b>	Veillez-vous référer à l'Annexe 4 pour les informations relatives aux rémunérations.
Article 22.2(f) de la Directive AIFM / Article 19 de l'Instruction AMF	<b>Le montant agrégé des rémunérations, ventilé entre les cadres supérieurs et les membres du personnel de la Société de Gestion et du Gestionnaire Délégué dont les activités ont une incidence</b>	Veillez-vous référer à l'Annexe 4 pour les informations relatives aux rémunérations.

**significative sur le profil de risque du FIA.**

Article 29 de la Directive AIFM	<b>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.</b>	Veillez-vous référer à l'Annexe 5 pour les informations concernant l'article 29 de la Directive AIFM.
Article 19 de l'Instruction AMF	<b>Evolution de la composition du portefeuille de Blackstone Bepimmo au cours de la Période de Référence</b>	Veillez-vous référer à l'Annexe 2 pour les informations demandées par l'Instruction AMF.
Article 19 de l'Instruction AMF	<b>Informations relatives aux instruments financiers détenus par Blackstone Beppimo émis par la Société de Gestion ou ses affiliés au cours de la Période de Référence et, le cas échéant, informations relatives aux autres fonds gérés par la Société de Gestion.</b>	Veillez-vous référer à l'Annexe 2 pour les informations demandées par l'Instruction AMF.
N/A	<b>L'implication et les risques liés aux prêts de titres.</b>	Veillez-vous référer à l'Annexe 6 pour les informations demandées par le Règlement SFT.
N/A	<b>Informations en matière de durabilité de Blackstone Bepimmo sur la Période de Référence.</b>	Veillez-vous référer à l'Annexe 7 pour les informations demandées par SFDR et le Règlement Taxonomie.

## **ANNEXE 1**

### **ETATS FINANCIERS AUDITES DE BLACKSTONE BEPIMMO POUR LA PERIODE DE REFERENCE**

1. Veuillez consulter les pages 37 – 38 des états financiers de Blackstone Bepimmo pour le bilan / état du patrimoine de Blackstone Bepimmo à la fin de la Période de Référence.
2. Veuillez consulter la pages 39 – 40 des états financiers de Blackstone Bepimmo pour le compte des revenus et des dépenses de l'exercice pour la Période de Référence.

#### **Gains/Pertes réalisés/non réalisé**

3. Veuillez consulter la page 40 des états financiers de Blackstone Bepimmo pour les gains, pertes réalisés et non réalisés pour Blackstone Bepimmo pour la Période de Référence.

## ANNEXE 2

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

#### Activités de la Période de Référence

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

#### Activités d'investissement

2. Veuillez consulter la pages 19 – 20 des états financiers de Blackstone Bepimmo ainsi que le Rapport de Gestion de ce Rapport Annuel pour une liste des activités d'investissements réalisées par Blackstone Bepimmo à la fin de la Période de Référence.

#### Portefeuille

3. Veuillez consulter la page 55 des états financiers de Blackstone Bepimmo pour la liste des investissements de portefeuille à la fin de la Période de Référence.
4. Aucun des instruments financiers détenus par Blackstone Bepimmo ne sont émis par le Gestionnaire de Fonds d'Investissement Alternatif ou l'un de ses affiliés.

#### Performance

5. Veuillez consulter la pages 17 – 18 des états financiers de Blackstone Bepimmo pour les performances de Blackstone Bepimmo à la fin de la Période de Référence

#### Principaux risques et incertitudes

6. L'acquisition de parts dans Blackstone Bepimmo implique un degré élevé de risque qui convient à des investisseurs avertis pour lesquels un investissement dans Blackstone Bepimmo ne représente pas un programme d'investissement complet, et qui comprennent également parfaitement la stratégie, les caractéristiques et les risques de Blackstone Bepimmo, y compris l'utilisation d'emprunts pour démultiplier les investissements, et sont capables de supporter le risque d'un investissement dans Blackstone Bepimmo. Rien ne garantit que les rendements visés par Blackstone Bepimmo seront atteints ou qu'il n'y aura pas de perte de capital. Les pertes de Blackstone Bepimmo seront supportées uniquement par les investisseurs et non par le Gestionnaire de Fonds d'Investissement Alternatif ou Blackstone.
7. Les investisseurs sont notamment invités à prendre connaissance des risques et des conflits d'intérêts détaillés à l'Annexe 1 - "Facteurs de risques, potentiels conflits d'intérêts et autres considérations" des Statuts. Veuillez aussi consulter 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 DE LA DIRECTIVE AIFM**

##### **Changements substantiels**

Il est précisé qu'aucune autre modification significative n'a été apportée, au cours de la Période de Référence, aux informations communiquées aux investisseurs dans le Prospectus conformément à l'article 23 de la Directive AIFM, autres que celles déjà divulguées dans le présent Rapport Annuel.

## ANNEXE 4

### INFORMATIONS RELATIVES AUX RÉMUNÉRATIONS

#### *Préambule*

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

#### *Procédures et pratiques*

##### *Pour le Gestionnaire de Fonds d'Investissement Alternatif*

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

8. Les employés, à tous les niveaux, seront évalués sur les domaines clés suivants, dont les critères sont basés sur des objectifs qualitatifs et quantitatifs :
- Charge de travail;
  - Formations et Compétences;
  - Satisfaction Client
  - Esprit Collaboratif et Initiative;
  - Respect des Procédures et Politiques;
  - Comportement et Valeurs ; et
  - Réussite au test LCB-FT (Lutte contre le Blanchiment de Capitaux et Financement du Terrorisme).
9. Lorsque la rémunération est liée aux performances, le montant total de la rémunération est établi en combinant l'évaluation des performances individuelles avec celle des résultats d'ensemble du Gestionnaire de Fonds d'Investissement Alternatif.
10. 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.
11. 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.
12. 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
13. La rémunération variable versée au Personnel Identifié est plafonnée à 30 % de la rémunération fixe de 200 000 euros. Dans le cas contraire, les principes réglementaires suivants s'appliqueraient :
- Au moins 50 % des composantes variables sont constituées d'instruments, sauf si la gestion de FIA représente moins de 50 % du portefeuille total géré par la société de gestion, auquel cas le minimum de 50 % ne s'applique pas. Cela s'applique à la fois aux portions différées et non différées de la rémunération variable.
  - Les instruments visés au point précédent sont soumis à une politique de rétention appropriée visant à aligner les incitations sur les intérêts de la société de gestion, des fonds alternatifs qu'elle gère et des investisseurs dans ces fonds alternatifs.
  - 40 % de la composante variable est différée pour une période minimale de 3 à 5 ans, sauf si le cycle de vie des fonds alternatifs concernés est plus court. La rémunération payable dans le cadre des accords de différé ne doit pas être acquise plus rapidement qu'au prorata. Dans le cas d'un montant particulièrement élevé, au moins 60 % du montant doit être différé.
14. L'attribution de la rémunération variable doit être justifiée et fondée sur les performances réalisées par le salarié. Afin de déterminer la rémunération variable, la Société de Gestion applique des critères quantitatifs et qualitatifs.

15. Afin de garantir le respect de la Politique de Rémunération, la Société de Gestion bénéficie d'un système de procédures et de contrôle interne permettant le respect et l'application de la Politique de Rémunération ainsi que des dispositions relatives à la Directive AIFM.
16. Compte tenu de sa taille et de son organisation interne, la Société de Gestion n'a pas mis en place de comité de rémunération conformément au principe de proportionnalité, mais a créé un Comité des Ressources (*Ressource Committee*) chargé des questions liées à la rémunération. En fonction de son évolution et de celle de ses équipes, la Société de Gestion réexaminera périodiquement la Politique de Rémunération afin qu'elle soit la mieux adaptée à ses objectifs et à ses valeurs.

Tout associé peut, sur demande, obtenir des informations détaillées sur la Politique de Rémunération.

#### ***Pour le Gestionnaire Délégué***

17. 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-après de la rémunération imputable à Blackstone Bepimmo au cours de la Période de Référence n'est donc pas représentative des informations compilées par le Gestionnaire Délégué à ses propres fins de gestion interne, n'a pas été audité, et n'a pas été établie sur la base d'un ensemble de politiques et procédures de rémunération qui seraient exigées si le Gestionnaire Délégué était par ailleurs soumis à l'article 13 de la Directive AIFM.
18. 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 rémunéré conformément à la Politique Blackstone.
19. Blackstone utilise des critères financiers pour justifier ses décisions en matière de rémunération dans l'ensemble de ses secteurs d'activité. Les membres concernés de la direction 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 Directeur des opérations (*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 au sein de Blackstone, en tenant compte du profil de risque global et de l'appétence au risque de Blackstone.
20. La Politique Blackstone reflète la philosophie de bonne gouvernance de Blackstone et englobe les principaux objectifs suivants :
  - la rémunération se compose d'éléments fixes et variables, tels que décrits ci-dessous, avec un niveau de rémunération totale compétitif par rapport aux concurrents 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.

21. La Politique Blackstone s'applique au personnel à l'échelle mondiale. 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.
22. Le Gestionnaire Délégué classe comme membres de la direction du Gestionnaire Délégué (les « Cadres Supérieurs du Gestionnaire Délégué »)
- les Détenteurs Directs (*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 fonctions de direction liées aux risques (*i.e.*, le Directeur des investissements (*Chief Investment Officer*), le Directeur financier (*Chief Financial Officer*), le Directeur juridique (*General Counsel*) et le Directeur des opérations (*Chief Operating Officer*) de l'unité opérationnelle), et
  - le Responsable de la Conformité (*Chief Compliance Officer*)
23. Le Gestionnaire Délégué classe comme autres preneurs de risques
- les membres des comités d'investissement (« CIs ») qui ne sont pas des SMD (le cas échéant)
  - les responsables du groupe « *Institutional Client Solutions* » chez Blackstone
  - les professionnels (autres que les SMD ou les membres des CIs) disposant d'un pouvoir d'approbation des investissements indépendant (c'est-à-dire qui n'est pas soumis à l'approbation préalable d'un membre d'un SMD ou d'un membre d'un CI).
24. Blackstone prend en considération divers facteurs de risques auxquels elle est exposée lorsqu'elle envisage et met en œuvre la rémunération de son personnel et examine si une attribution potentielle pourrait donner lieu à un conflit d'intérêts.
25. Des mécanismes sont en place pour veiller à ce que la rémunération ne récompense pas l'échec, que ce soit en cas de 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.
26. 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 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 primes, 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 primes différées sont une composante différée des primes discrétionnaires de fin d'année, si elles sont attribuées. Ces primes sont destinées 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.

27. 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 la Société de Gestion en relation avec Blackstone Bepimmo.
28. 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 répartie entre les 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 dans le présent document sont soumises aux « Avis Importants aux Destinataires » mentionnés ci-dessus.

## **Rémunération – montant de la rémunération versée**

### ***Pour la Société de Gestion***

La rémunération versée par la Société de Gestion 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 la Société de Gestion	1 583 544 EUR
- Rémunération fixe totale	1 460 744 EUR
- Rémunération variable totale	122 800 EUR
Nombre de bénéficiaires	14
Carried interest réalisé pendant la Période de Référence compris dans la rémunération variable totale mentionnée ci-dessus	0 EUR
Remunération totale payée au personnel dont les activités professionnelles ont une incidence significative sur le profil de risque de Blackstone Bepimmo	1 583 544 EUR

***Pour le Gestionnaire Délégué***

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	426 916 USD
- Rémunération fixe totale	81 433 USD
- Rémunération variable totale	345 483 USD
Nombres de bénéficiaires	878
Carried interest réalisé pendant la Période de Référence compris dans la rémunération variable totale mentionnée ci-dessus	49 903 USD
Rémunération totale payée aux Cadres Supérieurs du Gestionnaire Délégué	204 967 USD
Rémunération totale payée au personnel dont les activités professionnelles ont une incidence significative sur le profil de risque de Blackstone Bepimmo	204 967 USD

## ANNEXE 5

### **OBLIGATIONS D'INFORMATION 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, Blackstone Bepimmo n'a acquis le contrôle d'aucune entreprise non cotée établie dans l'EEE pendant la Période de Référence.

## ANNEXE 6

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

Les Opérations de Financement sur Titres (« OFT ») identifiées ci-dessous (les « Opérations ») ont été conclues par certaines entités (telles que des agrégateurs, des véhicules parallèles et des SPV) qui, conjointement avec le Fonds, constituent Blackstone European Property Income Fund S.L.P. Cette information est incluse dans le présent rapport annuel conformément aux obligations du Fonds au titre de l'article 13 du Règlement SFT, au motif que la conclusion d'OFT et de contrats d'échange sur rendement global par d'autres entités faisant partie de Blackstone European Property Income Fund S.L.P. peut signifier que le Fonds a fait un usage indirect de ces Opérations. Le Fonds ne conclut directement aucune OFT ni aucun contrat d'échange sur rendement global. À la fin de la présente Période de Référence, Blackstone European Property Income Fund S.L.P. détenait les OFT énoncées ci-dessous.

#### Données globales

##### 1. Montant des titres et matières premières prêtés.

La valeur totale des titres et matières premières prêtés en proportion du total des actifs prêtables du Fonds, à la fin de la présente Période de Référence, est de 100%.

Les actifs prêtables totaux sont définis comme la valeur agrégée des types d'actifs faisant partie du programme de prêt de titres du Fonds, à l'exclusion des liquidités et équivalents de liquidités.

##### 2. Montant des actifs engagés dans chaque type d'OFT et de contrat d'échange sur rendement global

Le tableau suivant représente la valeur totale des actifs engagés dans le cadre de chaque type d'OFT et de contrat d'échange sur rendement global, exprimée en montant absolu et en proportion du total des actifs sous gestion.

Type d'OFT	Valeur absolue des actifs engagés dans les OFT (EUR 0.000)	% d'Actifs sous Gestion
Transaction de rachat	1.666	0,6%

#### Données de concentration

##### 1. Dix principaux émetteurs de garantie (toutes OFT et contrats d'échange sur rendement global confondus)

A la fin de la Période de Référence, aucune garantie n'a été reçue au titre des OFT et des contrats d'échange sur rendement global.

#### Données agrégées sur les opérations de mise/prise en pension.

##### 1. Dix principales contreparties

Les dix principales contreparties dans le cadre des opérations de mise/prise en pension sont détaillées dans le tableau ci-dessous.

	<b>Contrepartie</b>	<b>Pays</b>	<b>Volume brut des opérations en cours (EUR 0.000)</b>
1.	Royal Bank of Canada	Canada	1.133

\*La liste des contreparties ci-dessus est complète

## 2. Echéance des garanties

<b>Maturité</b>	<b>Valeur de marché totale des garanties détenues (EUR 0.000)</b>
Supérieur à un an	1.666

## 3. Type, qualité et devise des garanties

<b>Type de Collatéral</b>	<b>Qualité/Notation</b>	<b>Monnaie</b>	<b>Valeur de marché totale (EUR 0.000)</b>
Obligations	BB+ at issuance	GBP	1.666

## 4. Echéance des opérations de mise/prise en pension

<b>Maturité</b>	<b>Valeur de marché totale (EUR 0.000)</b>
3 à 12 mois	1.133

## 5. Règlement et compensation

Les entités concluant des OFT recourent au règlement bilatéral avec livraison contre paiement avec leurs contreparties pour les opérations de mise/prise en pension.

### Rendements et coûts des opérations de mise/prise en pension.

Les coûts de transaction liés aux OFT et aux contrats d'échange sur rendement global ne sont pas identifiables séparément aux fins de leur publication dans les États financiers.

### Données sur la réutilisation des garanties reçues

À la fin de la Période de Référence, aucune garantie n'a été reçue par le Fonds au titre des OFT et des contrats d'échange sur rendement global.

### Conservation des garanties reçues dans le cadre des OFT et des contrats d'échange sur rendement global

À la fin de la Période de Référence, aucune garantie n'a été reçue par le Fonds au titre des OFT et des contrats d'échange sur rendement global.

### **Conservation des garanties octroyées**

Le tableau ci-dessous présente les détails relatifs à la conservation des garanties octroyées par le Fonds aux contreparties concernées dans le cadre des OFT/contrats d'échange sur rendement global détenus par le Fonds.

	<b>% des garanties détenues sur des comptes ségrégués</b>	<b>% des garanties détenues dans des comptes mutualisés</b>	<b>% des garanties détenues sur des comptes mutualisés</b>	<b>Valeur de marché des garanties octroyées (EUR 0.000)</b>
	0%	100%	0%	1.666

## **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.

Veillez noter qu'à compter de mars 2026, le Fonds a été classé en tant que produit financier relevant de l'article 8 SFDR. Cette reclassification étant intervenue postérieurement à la Période de Référence, les informations périodiques correspondantes en matière de durabilité seront présentées dans le prochain rapport annuel du Fonds.

Blackstone



# Blackstone European Property Income Fund S.L.P.

Rapport Annuel 2025



# Points Clés<sup>1</sup>

2,7Mds €

Valeur des actifs brute de BEPIF<sup>2</sup>

1,3Mds €

Valeur Liquidative de BEPIF<sup>3</sup>

29 %

Ratio d'endettement de BEPIF<sup>4</sup>

## Aperçu du Portefeuille<sup>5</sup>

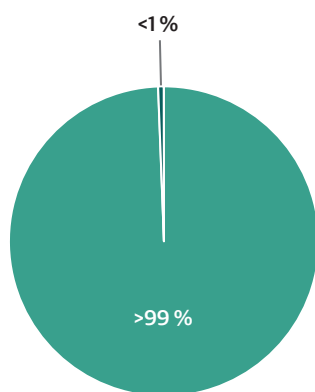
~100 %

concentré en immobilier

65 %

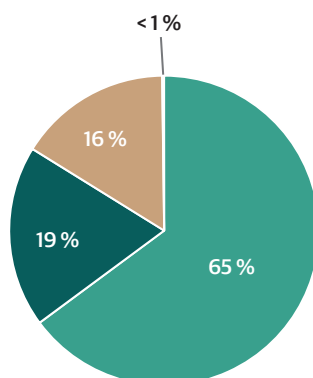
concentré en logistique<sup>6</sup>

### Répartition par catégorie d'investissement<sup>7</sup>



■ Investissements immobiliers (y compris BPP Europe)  
■ Investissements en dette immobilière

### Répartition sectorielle<sup>6</sup> (Investissements immobiliers)



■ Logistiques      ■ Bureaux  
■ ArchCo          ■ Autres

### Répartition géographique<sup>6</sup>

(Investissements immobiliers)



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

# Investissement Thématique à Forte Conviction

## Investissements Immobiliers Directs<sup>8</sup>

### Logistiques

Portefeuille pan-européen de haute qualité



## Logistiques (suite)



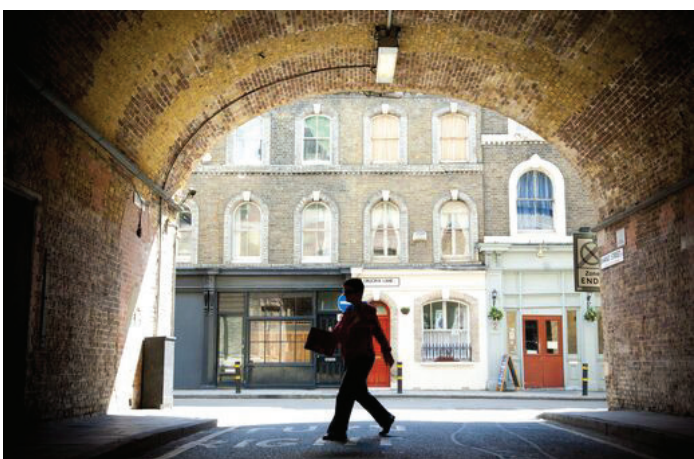
## Bureaux

Actifs rénovés récemment, de grande qualité, avec de solides caractéristiques en matière de durabilité



## The Arch Company ("ArchCo")

Plus de 5,200 arches ferroviaires concentrées à environ 90 % dans Londres avec 50 % d'actif de logistique et de stockage<sup>9</sup>



# Présentation du Portefeuille

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

## 78

actifs (à l'exclusion de Mileway et ArchCo)

## 95 %

taux d'occupation<sup>9</sup>

## 7 ans

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

## 90 %+

loyers du portefeuille indexés sur l'inflation ou faisant l'objet de révisions périodiques<sup>10</sup>

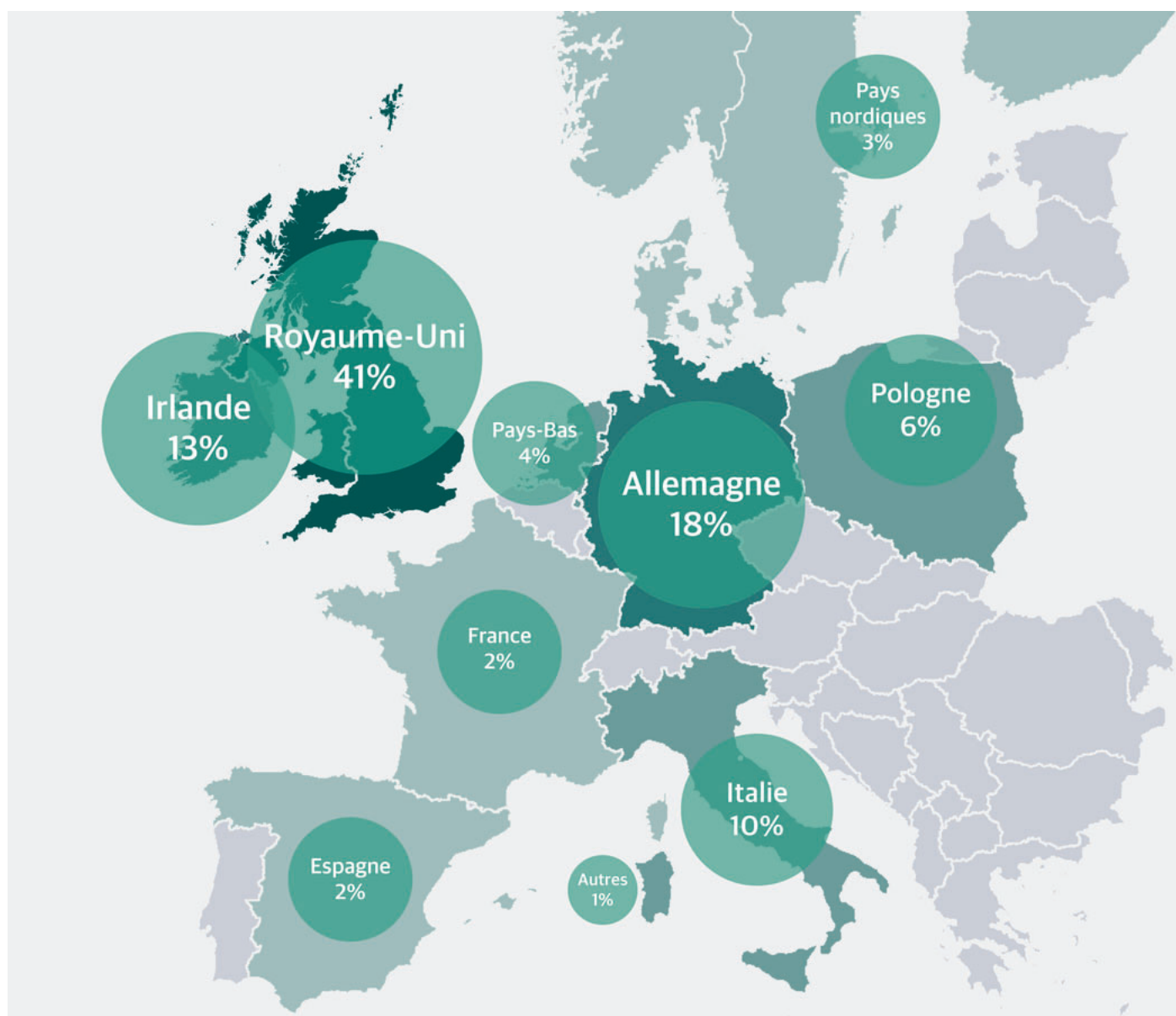
## 4 %

croissance des flux de trésorerie sur une année glissante<sup>11</sup>

## 16 %

potentiel de croissance intrinsèque des loyers<sup>12</sup>

## Répartition géographique du portefeuille<sup>13</sup>



# Notes Finales

Au 31 décembre 2025, sauf indication contraire. Ceci ne représente que la vision de Blackstone de l'environnement de marché actuel à la date de publication du présent document. Les catégories de parts  $INS_A$ ,  $A_A$  et  $A_D$  ont été respectivement lancées le 1er décembre 2021, le 1er juillet 2022 et le 1er août 2022. Les références à « **BEPIF** » ou au « **Fonds** » sont des références à Blackstone European Property Income Fund SICAV, Blackstone European Property Income Fund (Master) FCP et leurs entités parallèles, telles que Blackstone European Property Income Fund S.L.P.

1. Sauf indication contraire, tous les chiffres figurant dans cette section sont indiqués au 31 décembre 2025, sur une base consolidée pour le Fonds, dans lequel Blackstone Bepimmo détient une participation minoritaire de 11 %.
2. La Valeur des Actifs Brute (« **VAB** ») est mesurée comme la juste valeur (i) des parts du Fonds dans les investissements immobiliers, 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. La VAB du Fonds calculée par transparence s'élèverait à 3,8 Mds€, en incluant la part du Fonds dans les investissements minoritaires.
3. La Valeur Liquidative (« **VL** ») représente la valeur des actifs du Fonds, diminuée des passifs du Fonds et des coûts attribuables à certaines catégories de parts.
4. Le ratio d'endettement est le montant des capitaux empruntés net des liquidités divisés par la VAB. Le ratio d'endettement serait plus élevé si la part de la dette relative aux investissements minoritaires était incluse. Veuillez vous référer aux Statuts du Fonds pour plus de détails sur l'effet de levier.
5. Sur la base de la VAB du Fonds au 31 décembre 2025.
6. Sur la base de la VAB du Fonds au 31 décembre 2025, à l'exclusion des investissements en dette immobilière.
7. 1% de l'allocation d'investissement est réalisée via BPPE.
8. 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. »
9. Répartition géographique basée sur la Valeur totale d'entreprise.
10. Le Taux d'occupation représente le taux d'occupation physique. Le taux d'occupation est de 95 %, hors investissements détenus par le biais de BPPE.
11. Représente les investissements immobiliers directs au 31 décembre 2025.
12. Représente la croissance du résultat net d'exploitation à périmètre constant sur les douze derniers mois clos au 31 décembre 2025, et comparée aux douze derniers mois clos au 31 décembre 2024.
13. Données propriétaires de Blackstone. Au 31 décembre 2025. Moyenne pondérée du potentiel de croissance intrinsèque des loyers du Fonds de 11 % pour le Fonds et du potentiel de croissance des loyers stabilisés de 36 % pour ArchCo. Représente le potentiel de croissance intrinsèque des loyers estimé entre les loyers du portefeuille du Fonds et les loyers de marché atteignables grâce à une combinaison de révisions de loyers, d'opportunités de location et de dépenses d'investissement pour les investissements immobiliers directs. Les investissements immobiliers directs font l'objet de révisions périodiques des loyers. Le potentiel de croissance intrinsèque des loyers est calculé en divisant les loyers de marché du portefeuille par les loyers en vigueur. Toute anticipation d'augmentation potentielle des loyers en place est basée sur certaines hypothèses susceptibles de changer et ne constitue pas une prévision. Ce potentiel de croissance est hypothétique, fourni à titre d'information uniquement, et ne représente pas la performance future réelle ou estimée du Fonds.
14. Basé sur le pourcentage de la VAB des investissements immobiliers.

# Facteurs de Risque

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

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

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

**Risque de perte en capital et aucune garantie de performance d'investissement. Blackstone Bepimmo n'offre pas de garantie du capital. Cet investissement comporte un risque important de perte en capital et ne doit être réalisé que si un investisseur peut se permettre de perdre l'intégralité de son investissement.** Il n'existe aucune garantie ni assurance quant à la réalisation d'objectifs ou de performances d'investissement. Ce produit n'inclut aucune protection contre les performances futures du marché, de sorte que vous pourriez perdre tout ou partie de votre investissement. Si nous ne sommes pas en mesure de vous payer ce qui est dû, vous pourriez perdre tout ou partie de votre investissement. La performance d'un fonds peut être volatile. Un investissement ne doit être envisagé que par des investisseurs avertis qui peuvent se permettre de perdre tout ou partie de leur investissement. Les commissions et frais d'un fonds peuvent absorber ou dépasser ses bénéfices. En tenant compte des informations relatives aux performances d'investissement contenues dans le présent document et dans les documents connexes (les « Documents »), les bénéficiaires doivent garder à l'esprit que les performances passées ne préjugent pas des résultats futurs.

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

les vendez à Blackstone Bepimmo dans le cadre de son programme de rachat.

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

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

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

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

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

**Investissements immobiliers.** Le Fonds investit et investira essentiellement dans l'immobilier et dans des placements liés à l'immobilier. Tous les investissements immobiliers sont soumis à un certain degré de risque. Par exemple, les investissements immobiliers sont relativement illiquides. Ils auront donc tendance à limiter la capacité de Blackstone à modifier rapidement la construction du

portefeuille du Fonds en réponse aux changements de contexte économique ou d'autres circonstances. Il ne peut être aucunement garanti que la juste valeur de marché d'un investissement immobilier détenu par le Fonds ne diminue pas ultérieurement ou que le Fonds recouvre la pleine valeur d'un investissement qu'il doit céder pour des raisons de liquidité. La détérioration des fondamentaux immobiliers peut généralement affecter la performance du Fonds. En outre, le Fonds peut être soumis à des risques plus spécifiques liés, entre autres, aux secteurs de l'immobilier résidentiel, commercial ou industriel.

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

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

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

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

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

**Evaluations Variables.** L'évaluation des investissements du Fonds sera difficile, pourra être basée sur des informations imparfaites et est sujette à des incertitudes inhérentes, et les évaluations résultantes pourraient différer des évaluations qui auraient été déterminées si un marché actif avait existé pour de tels investissements sur la base des évaluations attribuées à ces investissements par d'autres investisseurs et des prix auxquels ces investissements pourraient finalement être vendus.

# 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 2025, sauf indication contraire, et pourraient changer de manière significative dans le futur.

**Diversification ; diversification potentiellement insuffisante.** La diversification ne garantit ni un rendement, ni une protection contre les pertes en cas de marchés baissiers. Le nombre d'investissements réalisés par 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.

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

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

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

**Rendements futurs soumis à l'impôt.** Tout rendement futur sera soumis à l'impôt, lequel dépendra de la situation fiscale personnelle de chaque investisseur, laquelle peut évoluer au fil du temps.

**Images.** Le présent document contient une sélection d'images de certains investissements qui sont fournies à des fins d'illustration uniquement et peuvent ne pas être représentatives de l'ensemble d'un actif ou d'un portefeuille ou de l'ensemble du portefeuille d'un fonds. Ces images peuvent être des contenus numériques représentant les investissements plutôt que des photos réelles.

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

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

**Calcul de la performance.** Sauf indication contraire, tous les calculs du taux de rendement interne (« TRI »), le cas échéant, comprennent les valeurs réalisées et latentes et sont présentés sur une base « brute » (c'est-à-dire avant, le cas échéant, les commissions de gestion, les commissions de fonds, les commissions de service, les frais de constitution, les dépenses de partenariat, la répartition des bénéfices du commandité, certaines taxes et certaines autres dépenses supportées par les investisseurs, qui, dans l'ensemble, devraient être substantielles).

**Méthodologie de performance.** Ce document contient des références à la Valeur Liquidative et à des calculs basés sur la Valeur Liquidative, lesquels impliquent un jugement professionnel important. La Valeur Liquidative correspond généralement à la juste valeur de nos actifs moins les passifs en cours, calculée conformément à nos lignes directrices concernant la valorisation. La valeur calculée de nos actifs et passifs peut différer de leur valeur réalisable réelle ou de leur valeur future, ce qui affecterait la Valeur Liquidative ainsi que tout rendement dérivé de cette Valeur Liquidative, et, en fin de compte, la valeur de votre investissement. Étant donné que les informations sur les rendements sont calculées sur la base de la Valeur Liquidative, les informations sur les rendements présentées seront impactées si les hypothèses sur lesquelles la Valeur Liquidative a été déterminée s'avèrent incorrectes.

**Prestataires de services.** Blackstone peut faire appel à des tiers pour les services nécessaires liés à ses investissements, y compris les services de gestion, de construction, de location, de développement et autres services de gestion immobilière, ainsi que les services liés aux services hypothécaires, aux achats groupés, aux soins de santé, au conseil / courtage sur les marchés des capitaux / à l'origination de crédit, au service des prêts, à la propriété, au titre et/ou à d'autres types d'assurance, au conseil en gestion et à d'autres sujets opérationnels similaires ("Services de Gestion Immobilière") et aux services de conseil aux entreprises. Ces tiers peuvent également inclure des partenaires de joint-venture ou leurs affiliés. Les affiliés de Blackstone peuvent également fournir des Services de Gestion Immobilière, des services de conseil aux entreprises ou d'autres services, qui n'entraîneront pas de réduction de la commission de gestion. Ces accords seront conclus dans des conditions de pleine concurrence et à des taux compétitifs sur le marché. Pour plus de détails, veuillez vous référer aux Statuts.

**SFDR.** Le Fonds promeut des caractéristiques environnementales et/ou sociales telles qu'identifiées dans les documents d'offre du Fonds. Le Fonds peut réaliser un ou plusieurs « investissements durables » au sens de l'article 2(17) du règlement (UE) 2019/2088 du Parlement européen et du Conseil du 27 novembre 2019 (le « SFDR »), mais il ne s'engage pas à effectuer de tels investissements. En conséquence, Blackstone a classé le Fonds comme un produit financier relevant de l'article 8 au sens du SFDR. À ce jour, cette classification n'a fait l'objet d'aucune reconnaissance formelle par les autorités compétentes de l'EEE, et rien ne garantit qu'un régulateur classera le Fonds comme tel. Toute décision d'investissement doit tenir compte des objectifs et des caractéristiques d'un fonds tels que décrits plus en détail dans les documents d'offre de ce fonds, lesquels peuvent être consultés, ainsi que d'autres informations, sur [www.bxaccess.com](http://www.bxaccess.com). Des informations supplémentaires sont disponibles <https://www.blackstone.com/regional-disclosures-and-information>.

**Durabilité.** Les initiatives liées à la durabilité (« Initiatives de Durabilité »), sauf dans la mesure où ils constituent une caractéristique promue spécifique au Fonds, telle que décrite dans les documents d'offre du Fonds ou dans d'autres documents de gouvernance applicables (« Initiatives de durabilité de Blackstone »), décrites dans ce document, en lien avec le portefeuille de Blackstone, les sociétés en portefeuille et les investissements (collectivement, les « sociétés en portefeuille »), sont des objectifs potentiels et ne constituent pas des garanties ou des promesses que tout ou partie de ces initiatives seront réalisées. Les déclarations concernant les Initiatives de durabilité de Blackstone ou pratiques de durabilité liées aux sociétés en portefeuille ne s'appliquent pas dans tous les cas et dépendent de divers facteurs, notamment, mais sans s'y limiter, de la pertinence ou de l'état de mise en œuvre d'une Initiative de Durabilité au sein de la société en portefeuille ; de la nature et/ou de l'étendue de l'investissement dans, de la propriété de, ou du contrôle de l'influence exercée par Blackstone sur la société en portefeuille ; ainsi que d'autres facteurs déterminés au cas par cas par les équipes d'investissement, les groupes, les équipes de gestion d'actifs, les équipes d'opérations en portefeuille, les entreprises, les investissements et/ou les activités. En particulier, les Initiatives de durabilité de Blackstone ou pratiques de durabilité décrites dans ce document sont peu applicables, voire pas du tout mises en œuvre, dans le cadre des activités d'investissement sur les marchés publics de Blackstone, notamment dans les divisions Credit & Insurance, Multi-Asset Investing et Harvest. De plus,

Blackstone ne poursuivra pas des Initiatives de Durabilité pour chaque société en portefeuille, sauf indication explicite contraire dans les documents d'offre du Fonds ou dans d'autres documents de gouvernance applicables. Lorsque Blackstone met en œuvre des Initiatives de durabilité de Blackstone pour des sociétés en portefeuille, il n'y a aucune garantie que Blackstone réussira à créer un résultat positif lié à la durabilité tout en augmentant la valeur actionnariale à long terme et/ou en obtenant des rendements financiers. Il n'est pas garanti que les Initiatives de Durabilité décrites dans ces documents existeront à l'avenir, seront réalisées comme prévu, ou seront appliquées ou mises en œuvre de manière uniforme dans toutes les unités d'affaires de Blackstone ou dans toutes les sociétés en portefeuille d'une unité d'affaires particulière de Blackstone. Blackstone peut sélectionner ou rejeter des sociétés en portefeuille ou des investissements en fonction des risques liés à la durabilité, conformément à l'objectif de Blackstone de chercher à maximiser les rendements ajustés du risque, ce qui peut entraîner des performances différentes des fonds et/ou sociétés en portefeuille de Blackstone par rapport à celles des fonds et/ou sociétés en portefeuille d'autres sponsors qui ne prennent pas en compte les risques liés à la durabilité ou qui les évaluent différemment. Les exemples d'investissements, études de cas et/ou résumés de transactions présentés ou mentionnés dans ce document sont fournis à titre illustratif uniquement et ne doivent pas être considérés comme représentatifs du succès actuel ou futur des Initiatives de Durabilité mises en œuvre par Blackstone ou ses sociétés en portefeuille, ou d'un type particulier des Initiatives de Durabilité en général. Il n'y a aucune garantie que les objectifs d'investissement de Blackstone pour un fonds quelconque seront atteints ou que ses programmes d'investissement seront couronnés de succès. Rien ne garantit que les Initiatives de Durabilité se poursuivront ou qu'elles seront couronnées de succès. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures et ne prédisent pas les rendements futurs. En ce qui concerne les références, dans le présent document, à des facteurs ou considérations de durabilité "significatifs", les facteurs liés à la durabilité « importants » sont ceux que la société considère avoir – ou pouvant avoir – un impact significatif sur la capacité future d'un investissement à créer, préserver ou éroder la valeur économique pour cette société et ses parties prenantes. Le terme « important » dans ce contexte ici ne doit pas nécessairement être assimilé ou interprété comme une représentation de la « matérialité » de ces facteurs de durabilité au sens des lois fédérales américaines sur les valeurs mobilières, du SFDR de l'UE, ou de tout autre régime juridique ou réglementaire similaire à l'échelle mondiale. Bien que Blackstone estime que les facteurs de durabilité peuvent améliorer la valeur à long terme, Blackstone ne poursuit pas une stratégie d'investissement basée sur les critères ESG ou la durabilité, ni ne limite ses investissements à ceux qui répondent à des critères ou normes spécifiques liés à la durabilité, sauf en ce qui concerne les produits ou stratégies explicitement désignés comme tels dans leurs documents d'offre ou autres documents régissant applicables. De telles considérations ne modifient pas les objectifs de Blackstone visant à maximiser les rendements ajustés au risque. Certaines ou toutes les facteurs de durabilité décrits dans ces documents peuvent ne pas s'appliquer aux investissements du fonds, et aucune d'entre elles ne constitue un aspect contraignant de la gestion des actifs du fonds. Le Fonds ne promeut pas de caractéristiques environnementales ou sociales, et n'a pas pour objectif des investissements durables. Blackstone Real Estate peut réexaminer cette position de temps à autre. Une décision d'investir

doit tenir compte des objectifs et des caractéristiques de Blackstone Bepimmo tels que décrits plus en détail dans le LPA, accessible via BXAccess ou bepimmo.com. Des informations supplémentaires sont disponibles sur [www.blackstone.com/european-overview](http://www.blackstone.com/european-overview).

**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 le présent document, 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 le présent document 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.

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

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

# Section Financière

---

# Rapport de gestion

Ce rapport de gestion de Blackstone European Property Income Fund S.L.P. (« **Blackstone Bepimmo** ») est préparé pour la période allant du 1er janvier 2025 au 31 décembre 2025.<sup>1</sup> 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** »). Les Statuts sont disponibles sur [www.bepimmo.com](http://www.bepimmo.com).

## 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.

En mars 2025, BEPIF Pillar Europe HoldCo L.P. (« **BEPIF Cayman** ») a été créée pour investir aux côtés de Blackstone Bepimmo.

### Objectifs d'investissement

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

- fournir un rendement intéressant sous forme de distributions régulières et stables en numéraire ;
- préserver le capital investi ;
- augmenter la VL via une gestion proactive des investissements et des actifs sous gestion ; 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 cible principalement des actifs substantiellement stabilisés et générateurs de revenus dans les domaines de la logistique, des baux résidentiels, des bureaux, à usage mixte et à loyer net, entre autres, localisés sur les marchés européens.

---

Remarque : Rien ne garantit que le Fonds atteigne ses objectifs, suive un thème particulier ou ne subisse des pertes substantielles. La diversification ne garantit ni un rendement, ni une protection contre les pertes. Veuillez vous référer à la section « Facteurs de risques, potentiels conflits d'intérêts et autres considérations » des Statuts.

<sup>1</sup> Un rapport annuel distinct est mis à disposition par l'AIFM afin de se conformer aux obligations annuelles de communication périodique et régulière aux investisseurs prévues par (i) la directive AIFM (AIFMD) et (ii) le Règlement délégué (UE) n° 231/2013 de la Commission du 19 décembre 2012 (le « **Règlement** »). Le rapport AIFMD pour l'exercice clos le 31 décembre 2025, requis au titre de l'AIFMD et du Règlement, sera disponible au plus tard le 30 juin 2026.

## 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 VAB de ses investissements principalement dans l'immobilier européen substantiellement stabilisé et générateur de rendements.<sup>2</sup>

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.<sup>3</sup>

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

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

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

Jusqu'à présent, BEPIF a réalisé de nombreux investissements dans les thèmes de forte conviction de Blackstone Real Estate, notamment des portefeuilles de logistique de qualité supérieure britanniques et pan-européens et des actifs de bureaux certifiés « verts »<sup>4</sup> à Dublin (Irlande) et à Birmingham (Royaume-Uni) ainsi qu'un large portefeuille d'arches ferroviaires urbaines à usage mixte, principalement situé à Londres, et un investissement en titres hypothécaires commerciaux adossés à un portefeuille britannique composé principalement d'actifs logistiques.

Grâce à la sélection réfléchie des secteurs et des marchés de BEPIF, combinée à une approche disciplinée de la gestion de portefeuille, le portefeuille nous semble bien positionné sur le moyen terme, avec 65 % de la VAB concentrée dans la logistique.

## Restrictions d'investissement

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

L'exigence de diversification de 20 % ne s'est pas appliquée pendant la période de construction du portefeuille d'une durée maximum de quatre ans suivant l'acceptation de la souscription initiale. Cette période de construction s'est achevée le 30 septembre 2025, et BEPIF est conforme à l'exigence de diversification depuis cette date.

La composition du portefeuille de BEPIF au 31 décembre 2025 est cohérente avec les Objectifs et la Stratégie d'investissement énoncés ci-dessus. BEPIF respecte aussi les Restrictions d'investissement décrites ci-dessus.

---

Remarques : Rien ne garantit que le Fonds atteigne ses objectifs, suive un thème particulier ou ne subisse des pertes substantielles. La diversification ne garantit ni un rendement, ni une protection contre les pertes.

<sup>2</sup> Le Fonds met principalement en œuvre sa stratégie d'investissement au moyen d'investissements directs dans l'immobilier et, dans une moindre mesure, BEPIF peut investir dans ou aux côtés de Blackstone Property Partners Europe (« **BPPE** »). BPPE est le principal fonds immobilier européen Core+ de Blackstone destiné aux investisseurs institutionnels, offrant à BEPIF une exposition au portefeuille immobilier de haute qualité et diversifié de BPPE.

<sup>3</sup> Les investissements de BEPIF, à tout moment, peuvent dépasser et autrement varier sensiblement par rapport aux objectifs d'allocation mentionnés ci-dessus.

<sup>4</sup> Les certifications des actifs de bureaux de BEPIF comprennent notamment Adare Office (LEED Platinum), Gurston Office (BREEAM Very Good) et Infinity Office (LEED Gold). La valeur totale certifiée représente 86 % du portefeuille.

## II. Aperçu des performances

Blackstone Bepimmo est dans une période charnière, ayant enregistré une performance nette pour 2025 de +0,4 % pour la Catégorie INS<sub>A</sub>.<sup>5</sup> Le Fonds a au total levé environ 700 M€ de capitaux en 2025, dont un engagement structurant de 630 M€ de la part de l'un des investisseurs institutionnels mondiaux les plus importants et les plus prestigieux. Ce gage de confiance fort a permis au Fonds de déployer des capitaux dans un environnement riche en opportunités, se traduisant par 11 mois consécutifs de performance positive modeste.

BEPIF a réalisé cinq investissements importants en 2025 à des conditions attractives, pour une valeur totale d'actifs d'environ 830 M€<sup>6</sup> :

- **ArchCo** : Participation de 25 % dans un portefeuille unique d'arches ferroviaires, concentrées à 90 % à Londres et louées à des locataires diversifiés ;
- **Trois transactions impliquant des sites logistiques de haute qualité, bien situés et générateurs de revenus** situés aux Pays-Bas et dans le nord de l'Italie ; et
- **Investissement en titres hypothécaires commerciaux** garanti par un portefeuille d'actifs logistiques britanniques de haute qualité.

L'amélioration des performances de Blackstone Bepimmo reflète également la qualité et la résilience de son portefeuille ainsi que l'amélioration progressive des conditions de marché, avec une modération de l'inflation et une baisse des taux d'intérêt. Nous constatons que les valeurs immobilières européennes se stabilisent et commencent à se redresser, soutenues par une plus grande disponibilité des financements bancaires, une baisse des coûts liés à ces financements et un ralentissement de la construction de biens immobiliers dans toute l'Europe. À ce jour, ces dynamiques de marché ont contribué à stabiliser les taux de capitalisation dans l'ensemble du portefeuille et devraient soutenir la poursuite de la reprise du marché immobilier au fil du temps.

En 2025, la performance nette de +0,4 % pour la Catégorie INS<sub>A</sub><sup>5</sup> de Blackstone Bepimmo a été induite par la performance des investissements mais en partie neutralisée par l'impact négatif des passifs et des effets de change :

- Les investissements ont contribué à hauteur de +3,9 % aux performances, sous l'effet de la combinaison de nouveaux investissements performants acquis avec des décotes significatives par rapport au coût de remplacement et d'une croissance robuste des revenus au sein du portefeuille existant. Le résultat net d'exploitation à périmètre constant a augmenté de 4 %<sup>7</sup> au cours des 12 derniers mois, grâce à la combinaison de l'indexation sur l'inflation, de révisions périodiques des loyers, de nouveaux baux signés et de la renégociation de contrats existants.
- Les passifs ont contribué à hauteur de -1,2 % aux performances, reflétant les variations de valorisation des instruments utilisés pour couvrir les passifs de BEPIF dans un environnement de baisse des taux d'intérêt. Bien que la baisse des taux d'intérêt ait eu un impact négatif sur le bilan en 2025, des taux bas ont par le passé conduit à des valeurs immobilières plus élevées au fil du temps. Au 31 décembre 2025, la majorité des passifs de BEPIF sont à taux fixe/couverts par un swap (66 %) ou plafonnés/« matched » (17 %), ce qui a assuré une bonne couverture contre la volatilité des taux d'intérêt.
- Les devises ont contribué à hauteur de -1,0 %, reflétant principalement la dépréciation de -5,1 % de la GBP par rapport à l'euro au cours de l'année. Au 31 décembre 2025, BEPIF a environ 30 % de VL exposée à la GBP suite à la conversion de la facilité de crédit renouvelable de BEPIF et de la majeure partie des actions privilégiées de Blackstone en GBP en avril 2025 (voir page 29 pour plus d'informations).

### Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

<sup>5</sup> La date de lancement pour la Catégorie INS<sub>A</sub>, la Catégorie A<sub>A</sub> et la Catégorie A<sub>D</sub> est respectivement le 1er décembre 2021, le 1er juillet 2022 et le 1er août 2022. Performance nette totale de Blackstone Bepimmo pour la Catégorie INS<sub>A</sub>. Depuis le début de l'année calendaire. Veuillez vous reporter à la page 18 pour l'Aperçu des performances des catégories de parts de Blackstone Bepimmo.

<sup>6</sup> Comprend environ 780 M€ collectés et environ 50 M€ engagés, dont la collecte est attendue à l'achèvement de la construction.

<sup>7</sup> Représente la croissance du revenu net d'exploitation à périmètre constant en glissement annuel entre le T4 2024 (12 derniers mois) et le T4 2025 (12 derniers mois).

Analyse d'attribution	2025	Depuis le lancement
<b>Performance de la Catégorie INSA</b>		
Investissements	3,9 %	-4,1 %
Passif <sup>8</sup>	-1,2 %	-0,3 %
Devise	-1,0 %	-0,1 %
Autres <sup>9</sup>	-1,2 %	-2,1 %
<b>Performance nette totale<sup>10</sup></b>	<b>0,4 %</b>	<b>-6,4 %</b>

Catégorie de parts Blackstone Bepimmo	VL par part (31 déc. 2025)	VL par part (31 déc. 2024)	Performance nette totale 2025 (%)	Performance annualisée nette totale depuis le lancement (%)	Performance du dividende 2025 (%) <sup>11</sup>
Catégorie INSA	7,63 €	7,60 €	0,4 %	-6,4 %	NA
Catégorie AA	7,13 €	7,10 €	0,4 %	-9,2 %	NA
Catégorie AD	6,31 €	6,54 €	0,4 %	-9,3 %	3,9 %

## Avantages pour les investisseurs de Blackstone

Blackstone reste engagée auprès de BEPIF et continue de soutenir activement le Fonds en offrant trois avantages clés aux investisseurs. En octobre 2025, Blackstone a prolongé tous les avantages de six mois, assurant ainsi un soutien continu jusqu'en juin 2026. Après la clôture de l'exercice, le Gestionnaire Délégué a de nouveau prolongé la renonciation jusqu'au 30 juin 2027 :

- Renonciation à la Commission de Gestion : Du 1er octobre 2023 au 30 juin 2026, Blackstone a volontairement renoncé à la Commission de Gestion (1,25 % de la VL).
- Report des Frais du Fonds : Du 1er octobre 2023 au 30 juin 2026, Blackstone a volontairement appliqué un plafond de frais de 0,50 % (annualisé) de la VL de BEPIF sur les frais du Fonds et les Frais de Constitution et de Commercialisation.<sup>12</sup>
- Taux des Actions Privilégiées de Blackstone de 4 % à 0 % : en avril 2022, Blackstone a soutenu la constitution de BEPIF en fournissant 500 M€ d'actions privilégiées à un taux fixe de 4,0 % par an. Au 31 décembre 2025, le solde des actions privilégiées, dividendes accumulés inclus, s'élevait à 511 M€<sup>13</sup>. Blackstone a accepté de renoncer au taux fixe de 4,0 % du 1er décembre 2023 au 30 juin 2026.

**Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.** Les catégories de parts INSA, AA et AD ont été respectivement lancées le 1er décembre 2021, le 1er juillet 2022 et le 1er août 2022.

<sup>8</sup> Reflète la valorisation « mark to market » de toutes les dettes et couvertures de taux d'intérêt, ainsi que sa conclusion.

<sup>9</sup> « **Autres** » comprend la Commission de Gestion, la Participation à la Performance, les Dépenses du Fonds, les Frais de Constitution et de Commercialisation et le Plafond sur les frais.

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

<sup>11</sup> Le rendement des dividendes représente les dividendes distribués par rapport à la VL moyenne des douze derniers mois. Le calcul est conforme à la définition du « rendement des dividendes distribués » (« Distribution-Dividend Yield ») proposée par les associations NCREIF (National Council of Real Estate Investment Fiduciaries), INREV (European Investors in Non-Listed Real Estate Vehicles) et ANREV (Asian Association for Investors in Non-Listed Real Estate Vehicles). Les dividendes sont intégrés dans la performance nette totale de la catégorie de part concernée. Pour les catégories de capitalisation, des réinvestissements seront effectués en lieu des distributions et reflétés dans la Valeur Liquidative des parts concernées. 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.

<sup>12</sup> Le Gestionnaire Délégué peut, à sa seule discrétion, appliquer un plafond discrétionnaire sur certains des Frais du Fonds ou des Frais de Constitution et de Commercialisation supportés par BEPIF au cours d'un mois donné pour une période définie, telle que déterminée par le Gestionnaire Délégué à sa seule discrétion, et reporter le paiement et/ou le remboursement des dépenses dépassant ce plafond sur des périodes ultérieures. Si un tel plafond est appliqué, le Gestionnaire Délégué pourra supprimer ce plafond à tout moment et à sa seule discrétion (y compris avant l'expiration). À l'expiration, BEPIF supportera les Frais du Fonds non payés ou non remboursés et/ou tout autre montant non remboursé de Frais de Constitution et de Commercialisation différés en vertu de cet accord, par tranches égales sur les 60 mois suivant la date à laquelle ce plafond a expiré ou a été supprimé. Ce plafond discrétionnaire sur les frais est en vigueur depuis le 1er octobre 2023 et s'appliquera jusqu'au 30 juin 2026, et peut être supprimé ou prolongé à tout moment par le Gestionnaire délégué et à sa seule discrétion, y compris avant le 30 juin 2026.

<sup>13</sup> Au 31 décembre 2025, les 511 M€ d'actions privilégiées en circulation se composaient de 358 M€ (411 M€) d'actions libellées en livres sterling et de 100 M€ d'actions libellées en euros.

### III. Activité d'investissement

#### Activité d'investissement sur la période

Les chiffres indiqués ci-dessous représentent les parts de BEPIF dans les investissements et ne sont pas proratisés en fonction de la part des porteurs de parts de Blackstone Bepimmo. Au 31 décembre 2025, Blackstone Bepimmo détenait une participation de 11 % dans BEPIF.

En 2025, BEPIF a levé environ 700 M€, dont un engagement structurant de 630 M€ de la part d'un investisseur institutionnel sophistiqué. Ces nouveaux apports de capitaux ont permis à BEPIF d'investir dans un environnement riche en opportunités. Au cours de l'année, BEPIF a réalisé cinq excellents investissements à des conditions attractives, avec une valeur totale des actifs d'environ 830 M€<sup>14</sup> :

#### Acquisition d'ArchCo :

- En mars 2025, BEPIF a acquis une participation de 25 % dans ArchCo, un portefeuille de 5 200 arches ferroviaires totalisant 1,5 millions de m<sup>2</sup>, avec ~90 % du portefeuille concentré à Londres<sup>15</sup>. Les actifs ArchCo sont concentrés dans et autour de zones densément peuplées, à forte croissance, ainsi que de pôles de transport clés au Royaume-Uni, les actifs de logistique et de stockage représentant ~50 % du total des loyers du portefeuille. La majorité des actifs peuvent être reloués à un large éventail d'utilisateurs finaux, offrant la flexibilité nécessaire pour répondre à la demande locative actuelle dans de multiples secteurs. ArchCo a identifié un important pipeline d'arches pour des projets d'investissement potentiels et cherche à accélérer son business plan, avec plus de 300 espaces locatifs qui devraient faire l'objet d'investissements au cours des cinq prochaines années. Les locataires actuels d'ArchCo sont très hétérogènes, mais concentrés dans des secteurs résilients et à forte croissance, tels que la logistique du dernier kilomètre et le stockage, l'hôtellerie, l'événementiel et les commerces alimentaires.

#### Acquisitions logistiques :

Toutes les acquisitions logistiques réalisées par BEPIF au cours de l'année ont été conclues hors marché, tirant parti de la rapidité et de la certitude d'exécution pour les vendeurs. En conséquence, les transactions ont été réalisées à des prix inférieurs aux estimations des valeurs de marché en vigueur ou aux coûts de remplacement.

- Actif logistique à Den Bosch<sup>16</sup> : en mai 2025, BEPIF a acquis une participation de 100 % dans un actif de 16 000 m<sup>2</sup> à Den Bosch, un pôle de distribution clé dans le corridor logistique du sud des Pays-Bas. L'actif est entièrement loué avec une durée moyenne pondérée des baux de 7 ans à une société industrielle néerlandaise et bénéficie d'un accès direct à l'autoroute A2 reliant Amsterdam au sud des Pays-Bas, avec une zone d'attraction commerciale d'environ 3 millions d'habitants dans un rayon de 70 km.
- Portefeuille de logistique Titan : en novembre 2025, BEPIF a acquis une participation de 100 % dans 10 actifs récemment construits dans le nord de l'Italie, d'une superficie totale de 65 000 m<sup>2</sup>. Les actifs sont loués à 100 % avec une durée moyenne pondérée des baux de 9 ans à des locataires diversifiés, ~70 % des loyers étant attribuables à des locataires réalisant plus de 500 M€ de chiffre d'affaires. BEPIF est également sous contrat pour acquérir trois autres actifs entièrement pré-loués auprès du même vendeur à l'achèvement de la construction. Tous les actifs sont construits ou en cours de construction selon la norme Grade-A et sont concentrés dans les principaux pôles logistiques d'Italie, 80 % étant de la logistique du dernier kilomètre. Plus de 75 % du portefeuille est situé dans les régions de Milan ou Venise.
- Actif logistique d'Eindhoven<sup>16</sup> : en décembre 2025, BEPIF a acquis une participation de 100 % dans un actif logistique Grade-A de 34 000 m<sup>2</sup> à Eindhoven, entièrement loué avec une durée moyenne pondérée des baux de 4 ans à deux sociétés. L'actif bénéficie d'un accès direct à l'autoroute A67 reliant les Pays-Bas à l'Allemagne et à la Belgique. Eindhoven est un marché logistique performant, caractérisé par des contraintes d'urbanisme strictes et des contraintes d'accès à l'électricité, ce qui limite la construction de nouveaux actifs et se traduit par un faible taux de vacance frictionnelle.

#### Investissements en dette immobilière :

- En décembre 2025, BEPIF a acquis une participation dans une tranche de titres hypothécaires commerciaux adossée à un portefeuille à dominante logistique comprenant 59 actifs en multilocation et de grandes surfaces bien situés au Royaume-Uni, d'une superficie totale de 642 000 m<sup>2</sup>, ainsi que 4 sites de développement logistique et un pôle commercial de détail de premier plan.

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

<sup>14</sup> Comprend environ 780 M€ clôturés et environ 50 M€ engagés, dont la clôture est attendue à l'achèvement de la construction.

<sup>15</sup> Répartition géographique basée sur la TEV.

<sup>16</sup> Les actifs sont inclus dans le portefeuille European Core Plus Logistics I.

## Cessions

Bien que BEPIF ait généralement l'intention de poursuivre une stratégie d'achat et de détention à long terme, le portefeuille est géré activement pour générer une performance soutenue. Cela inclut la cession sélective d'actifs stabilisés et jugés non essentiels.

- En février 2025, BEPIF a finalisé la vente d'un actif au sein du portefeuille Evergreen Logistics situé à Gdańsk, en Pologne. L'actif offrait un potentiel de croissance à court terme limité et a été vendu à un prix conforme à la valeur comptable de BEPIF.
- En mars 2025, BEPIF a finalisé la vente d'une partie de son investissement dans BPPE sur le marché secondaire. La participation de BEPIF dans BPPE est son seul investissement dans un fonds et représentait 1 % de la VAB de BEPIF au 31 décembre 2025.
- En juillet 2025, BEPIF a cédé sa participation dans un investissement en titres hypothécaires commerciaux adossé à un portefeuille de bureaux dédiés aux sciences de la vie au Royaume-Uni.

---

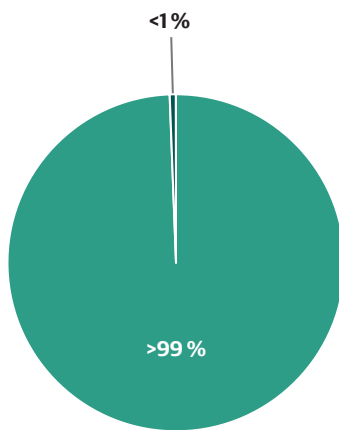
Remarque : Rien ne garantit que BEPIF atteigne ses objectifs ou ne subisse des pertes substantielles. Les investissements alternatifs sont généralement illiquides et il se peut qu'il n'y ait pas d'acheteurs immédiats pour ces actifs.

## IV. Évolution du portefeuille

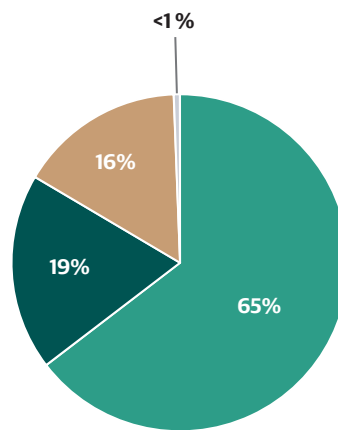
BEPIF investit principalement dans des actifs et des portefeuilles de grande qualité et stabilisés correspondant aux thèmes de forte conviction de Blackstone, sur les principaux marchés européens. Au cours de l'année 2025, le portefeuille a évolué suite au déploiement réussi de nouveaux capitaux dans un certain nombre de nouveaux investissements, notamment des actifs logistiques supplémentaires et l'acquisition d'ArchCo. Ces nouveaux investissements ont encore davantage renforcé le profil de revenus du portefeuille tout en améliorant le potentiel de création de valeur à long terme. BEPIF continue de se concentrer sur la génération d'une croissance durable des revenus et d'une valeur à long terme grâce à une gestion de portefeuille rigoureuse, un financement prudent et flexible, et des initiatives ciblées de gestion d'actifs.

Au 31 décembre 2025, BEPIF affichait une VAB de 2,7 Mds€ et son portefeuille se composait de 13 investissements immobiliers représentant une superficie de 2,1 millions de m<sup>2</sup> <sup>17</sup> répartis dans 20 pays européens. Les investissements ont bien performé sur le plan opérationnel et sont bien positionnés pour assurer la stabilité des flux de trésorerie à long terme. Le taux d'occupation du portefeuille est de 95 % avec une durée moyenne pondérée des baux de 7 ans, et les 10 locataires les plus importants représentent environ 40 % des loyers perçus. BEPIF a enregistré une croissance de 4 % de ses flux de trésorerie à périmètre constant en 2025, et est bien positionné pour enregistrer une croissance supplémentaire de ses flux de trésorerie au fil du temps avec plus de 90 % des baux indexés sur un indice d'inflation (indice des prix à la consommation ou convention locale) ou soumis à des révisions périodiques des loyers.<sup>18</sup>

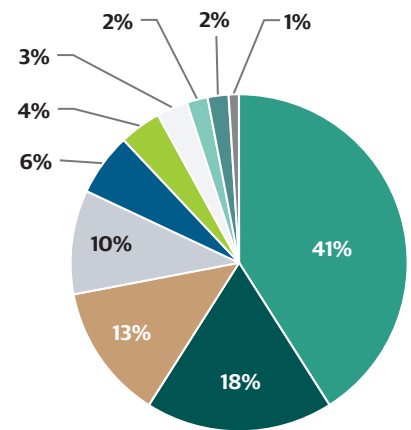
Répartition par catégorie d'investissement<sup>19</sup>



Répartition par secteur<sup>20</sup>



Répartition géographique<sup>19</sup>



■ Investissements immobiliers (y compris BPP Europe)  
■ Investissements en dette immobilière

■ Logistiques ■ Bureaux  
■ ArchCo ■ Autres

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

<sup>17</sup> Parts de BEPIF, y compris les investissements sous-jacents dans BPPE, hors investissements en dettes.

<sup>18</sup> Représente les investissements immobiliers directs au 31 décembre 2025.

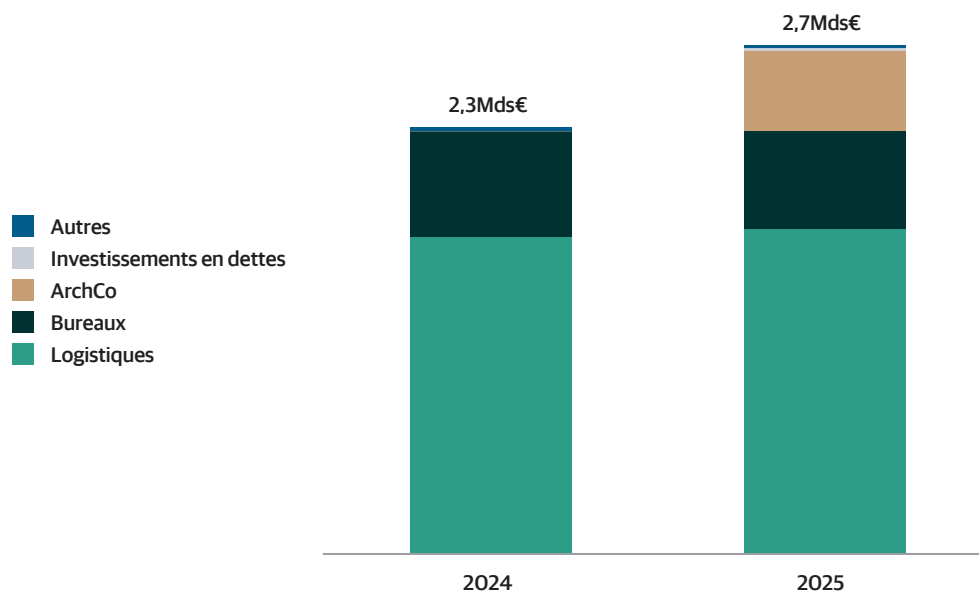
<sup>19</sup> Les investissements par le biais de BPPE représentent 1 % de la répartition par catégorie d'investissement.

<sup>20</sup> Répartition sectorielle par VAB par action de BEPIF, y compris les investissements sous-jacents dans BPPE, hors investissements en dettes. La catégorie « Autres » du diagramme relative à la répartition sectorielle comprend The Arch Company, des logements résidentiels et d'autres actifs. La catégorie « Autres » du diagramme de la répartition géographique comprend des actifs logistiques en Autriche, en Belgique, dans les pays d'Europe centrale et de l'Est, au Portugal, en Espagne et en Suisse. Les totaux peuvent différer en raison des arrondis.

## Répartition par secteur

Au cours de l'année 2025, BEPIF a augmenté sa VAB de près de 20 %, passant de 2,3 Mds€ à 2,7 Mds€, grâce à l'acquisition d'une participation de 25 % dans ArchCo, du portefeuille Titan Logistics, de deux actifs logistiques néerlandais et d'un investissement dans des titres hypothécaires commerciaux de logistiques. Le portefeuille reste concentré principalement sur la logistique paneuropéenne (65 % de la VAB), les actifs de bureaux comprenant trois biens immobiliers de grande qualité à Dublin et Birmingham (19 %), et ArchCo (16 %).

## Répartition sectorielle par VAB<sup>21</sup>



## Répartition sectorielle en % de la VAB hors investissements en dette

	2024	2025
Logistiques	74 %	65 %
Bureaux	25 %	19 %
ArchCo	—	16 %
Autres	1 %	< 1 %
<b>Total</b>	<b>100 %</b>	<b>100 %</b>



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

<sup>21</sup> La catégorie « Autres » comprend The Arch Company, des biens immobiliers résidentiels et d'autres actifs par le biais de l'investissement de BEPIF dans BPPE. Les totaux peuvent ne pas être exacts en raison des arrondis.

## Répartition géographique

Au 31 décembre 2025, 97 % du portefeuille de BEPIF évalué à la VAB était investi dans les plus grandes économies européennes<sup>22</sup>.

### Répartition géographique en % de la VAB<sup>23</sup> hors investissements en dettes

	2024	2025
Royaume-Uni	32 %	41 %
Allemagne	22 %	18 %
Irlande	16 %	13 %
Italie	9 %	10 %
Pologne	8 %	6 %
Pays-Bas	3 %	4 %
Pays nordiques	4 %	3 %
Espagne	3 %	2 %
France	2 %	2 %
Autres	1 %	1 %
<b>Total</b>	<b>100 %</b>	<b>100 %</b>

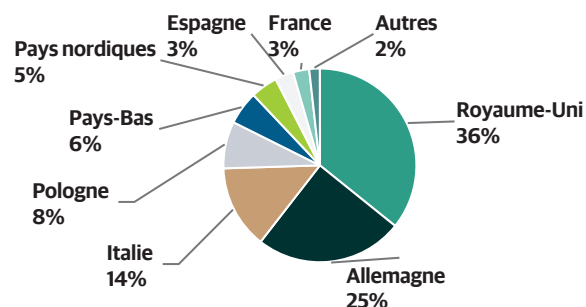


Remarque : Rien ne garantit que BEPIF atteigne ses objectifs, suive un thème particulier ou ne subisse des pertes substantielles. La diversification ne garantit pas un profit ni une protection contre les pertes.

<sup>22</sup> IHS Markit. Produit intérieur brut (PIB) réel en USD, en 2024. Les plus grandes économies européennes sont les pays européens dont le PIB est supérieur à 500 Mds\$.

<sup>23</sup> La catégorie « Autres » du diagramme comprend des actifs logistiques en Autriche, en Belgique, dans les pays d'Europe centrale et de l'Est, au Portugal, en Espagne et en Suisse. Les totaux peuvent ne pas être exacts en raison des arrondis.

## Aperçu du portefeuille de logistiques<sup>24</sup>



## Logistiques

VAB (Mds€)	1,7
Surface Commerciale Utile (milliers m <sup>2</sup> ) <sup>25</sup>	1 695
Taux d'occupation (%)	96 %
Durée moyenne pondérée des baux (années)	6,3

La logistique constitue l'un des thèmes d'investissement à plus forte conviction de Blackstone Real Estate à l'échelle mondiale et représente 65 % de la VAB de BEPIF au 31 décembre 2025. Le portefeuille logistique comprend 1,7 million de mètres carrés d'actifs dans les grands pays européens, principalement situés dans les principaux couloirs de distribution et les emplacements de dernier kilomètre.<sup>26</sup> Le portefeuille a continué à afficher une solide performance opérationnelle, avec un taux d'occupation de 96 % et une durée moyenne pondérée des baux de 6,3 ans.

Les fondamentaux de la logistique européenne restent solides, malgré une légère baisse depuis les niveaux records atteints les années précédentes. Les moteurs de croissance à long terme, notamment l'e-commerce et la reconfiguration de la chaîne d'approvisionnement, offrent un potentiel de hausse significatif. Les entreprises chinoises de l'e-commerce ont fortement augmenté leur activité locative au Royaume-Uni, le volume de prises à bail au cours des sept premiers mois de 2025 étant environ deux fois plus élevé qu'en 2024.<sup>27</sup> De plus, l'augmentation des budgets de défense en Europe devrait stimuler la demande d'espaces logistiques. Dans le même temps, l'offre d'immobilier neuf en Europe se resserre : les livraisons pour 2026-2027 devraient être environ 45 % inférieures à la moyenne des cinq dernières années. Au Royaume-Uni, la plus grande exposition de BEPIF, les mises en chantier ont diminué de 70 % depuis le pic de 2021, atteignant leur niveau le plus bas depuis 12 ans.<sup>28</sup> La demande locative reste également robuste, 65 % des entreprises européennes interrogées par Blackstone s'attendant à une croissance à court terme, soutenant la croissance des loyers « prime » d'une année sur l'autre sur les principaux marchés cibles. Ces dynamiques soutiennent une performance opérationnelle résiliente sur l'ensemble du portefeuille du fonds, Mileway obtenant une prime à la relocation de 18 % sur environ 1 900 baux en 2025.

Le portefeuille de BEPIF a continué à afficher une solide performance opérationnelle, avec une croissance du flux de trésorerie à périmètre constant de 5 % en glissement annuel.<sup>29</sup> Cette croissance est due principalement à l'indexation et aux révisions périodiques des loyers, ainsi qu'à une activité locative positive, alors que le portefeuille continue de profiter de la révision des loyers. Les loyers du marché sont en moyenne 12 %<sup>30</sup> supérieurs aux loyers perçus, ce qui représente un potentiel de croissance locative au fil du temps.

## Faits marquants dans le domaine de la durabilité

- La capacité photovoltaïque au 31 décembre 2025 était de 50 MW<sup>31</sup>, ce qui équivaut à l'alimentation de plus de 8 300 foyers par an<sup>32</sup>

Remarque : Rien ne garantit que BEPIF atteigne ses objectifs, suive un thème particulier ou ne subisse des pertes substantielles. La diversification ne garantit pas un profit ni une protection contre les pertes. La croissance des flux de trésorerie ne garantit pas une performance positive. Bien que Blackstone estime que les facteurs de durabilité peuvent améliorer la valeur à long terme, BEPIF ne poursuit pas une stratégie d'investissement basée sur la durabilité et ne limite pas les investissements à ceux qui répondent à des critères ou normes spécifiques en matière de durabilité. Les considérations environnementales ou sociales mentionnées dans le présent document ne remettent pas en question l'obligation de Blackstone de maximiser les performances ajustées au risque. Voir la section « Informations importantes ».

<sup>24</sup> Indicateurs par action de BEPIF, en incluant les investissements sous-jacents dans BPPE, hors investissements en dettes.

<sup>25</sup> Superficie, action de BEPIF.

<sup>26</sup> Les actifs de logistique du dernier kilomètre sont généralement situés à moins de 20 à 40 minutes en voiture des centres-villes et desservent des 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.

<sup>27</sup> Septembre 2025, CoStar.

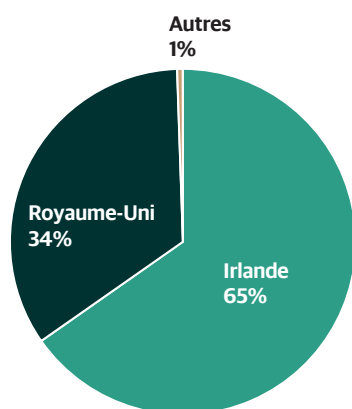
<sup>28</sup> Décembre 2025, CBRE.

<sup>29</sup> Représente la croissance du RNE à périmètre constant en glissement annuel entre le T4 2024 (12 derniers mois) et le T4 2025 (12 derniers mois).

<sup>30</sup> Données propriétaires de Blackstone. Toute indication selon laquelle les loyers en place peuvent potentiellement croître est basée sur certaines hypothèses qui peuvent changer et ne constitue pas une prévision. Ce potentiel de croissance est hypothétique, fourni à titre d'information uniquement, et ne représente pas la performance future réelle ou estimée de BEPIF.

<sup>31</sup> Inclut tous les actifs logistiques de BEPIF avec une participation de 100 %.

<sup>32</sup> Correspond au nombre moyen estimé de foyers américains alimentés par l'énergie solaire, en supposant que 1 MW alimente 168 foyers. SEIA.org.

Aperçu du portefeuille de bureaux<sup>33</sup>

## Bureaux

VAB (Mds€)	0,5
Surface Commerciale Utile (milliers m <sup>2</sup> ) <sup>34</sup>	74
Taux d'occupation (%)	97 %
Durée moyenne pondérée des baux (années)	5,8

Au 31 décembre 2025, les actifs de bureaux représentent 19 % de la VAB de BEPIF. Le portefeuille de bureaux directs comprend trois actifs bien conçus, construits ou rénovés selon des normes élevées en matière de durabilité au cours des six dernières années. Les biens immobiliers sont situés dans des villes clés du Royaume-Uni et d'Irlande. Le portefeuille s'étend sur 73 000 m<sup>2</sup> et affiche un taux d'occupation élevé de 97 % et une durée moyenne pondérée des baux de 5,8 ans.

Les deux principaux actifs de bureaux de BEPIF à Dublin sont loués à 100 % à des locataires de haute qualité : principalement à Meta (entreprise technologique mondiale leader sur le marché avec une capitalisation boursière d'environ 1 700 Mds\$<sup>35</sup>) et à Salesforce (entreprise de logiciels de gestion de la clientèle leader sur le marché avec une capitalisation boursière d'environ 250 Mds\$<sup>35</sup>). Ces actifs bénéficient de baux à long terme (durée moyenne pondérée des baux de 7 ans) et d'un taux d'occupation de 100 %, ce qui garantit la stabilité des flux de trésorerie.

Le marché des bureaux à Dublin a montré de premiers signes de reprise en 2025, avec des prises à bail dépassant les 241 000 m<sup>2</sup>, soit une croissance de 14,5 % sur un an et le niveau le plus élevé depuis la pandémie. Les loyers « prime » ont augmenté de 4 % au cours de 2025. Les mises en chantier ont ralenti, présageant une offre future limitée.<sup>36</sup> Plus de 70 % des surfaces de bureaux dont la livraison est prévue entre 2025 et 2027 sont pré-louées, avec seulement deux immeubles de plus de 9 290 m<sup>2</sup> actuellement en construction et disponibles.<sup>37</sup> Cependant, malgré la reprise du marché locatif au cours de l'année, le taux de vacance global sur le marché des bureaux à Dublin reste élevé à 14 %.<sup>38</sup> Par ailleurs, le marché des transactions de bureaux à Dublin reste atone.

Le troisième actif, situé dans le quartier d'affaires de Birmingham, accueille plusieurs locataires, dont des entreprises de services juridiques et aux entreprises. Le marché des bureaux « prime » de Birmingham a connu une croissance locative robuste de +7 % sur un an pour les actifs les plus performants.<sup>39</sup> Au cours de l'année 2025, environ 1 858 m<sup>2</sup> de baux ont été conclus sur l'actif avec une prime à la relocation de 20 % en moyenne. L'actif est actuellement occupé à 93 %.

## Faits marquants dans le domaine de la durabilité

- 86 % du portefeuille de bureaux de BEPIF a obtenu une certification de construction « verte »
- 100 % des certificats de performance énergétique (CPE) sont classés A-C

Remarque : Rien ne garantit que BEPIF atteigne ses objectifs ou ne subisse des pertes substantielles. Bien que Blackstone estime que les facteurs de durabilité peuvent améliorer la valeur à long terme, BEPIF ne poursuit pas une stratégie d'investissement basée sur la durabilité et ne limite pas les investissements à ceux qui répondent à des critères ou normes spécifiques en matière de durabilité. Les considérations environnementales ou sociales mentionnées dans le présent document ne remettent pas en question l'obligation de Blackstone de maximiser les performances ajustées au risque. Voir la section « Informations importantes ».

<sup>33</sup> Indicateurs par action de BEPIF, en incluant les investissements sous-jacents dans BPPE, hors investissements en dettes.

<sup>34</sup> Superficie, parts de BEPIF.

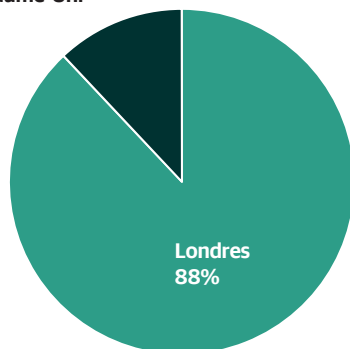
<sup>35</sup> Au 31 décembre 2025.

<sup>36</sup> Décembre 2025, CBRE.

<sup>37</sup> Décembre 2025, Green Street.

<sup>38</sup> Décembre 2025, Cushman & Wakefield

<sup>39</sup> Décembre 2025, Knight Frank.

Aperçu de The Arch Company<sup>40</sup>Autre au Royaume-Uni  
12%

## The Arch Company

VAB (Mds€)	0,4
Surface Commerciale Utile (milliers m <sup>2</sup> ) <sup>41</sup>	375
Taux d'occupation (%)	90 %
Durée moyenne pondérée des baux (années)	8,1

Au 31 décembre 2025, ArchCo représente 16 % de la VAB de BEPIF. Le portefeuille comprend 5 200 actifs d'arches ferroviaires totalisant 1,5 million de m<sup>2</sup> (part BEPIF : 375 000 m<sup>2</sup>). Les actifs sont concentrés dans et autour de zones densément peuplées, à forte croissance, et de pôles de transport clés au Royaume-Uni, avec environ 90 % du portefeuille situé à Londres.<sup>42</sup> Les actifs logistiques et de stockage représentaient environ 50 % des loyers, et de nombreux espaces locatifs au sein du portefeuille sont bien situés pour répondre aux besoins de la logistique du dernier kilomètre. ArchCo a des locataires très diversifiés (les 100 principaux locataires ne représentent que 28 % des loyers du portefeuille) couvrant un large éventail d'usages finaux, notamment la logistique urbaine, la restauration, le commerce de détail et les loisirs.

Dans le cadre de la propriété consolidée de Blackstone, ArchCo a pu accélérer son business plan et améliorer sa performance. Depuis que BEPIF a acquis sa participation de 25 %, ArchCo a réalisé plus de 800 opérations de location avec une prime à la relocation de 8 % en moyenne, augmentant les revenus locatifs de 6 %<sup>43</sup>. Au 31 décembre 2025, ArchCo avait un taux d'occupation de 90 % avec une durée moyenne pondérée des baux de 8 ans. De plus, la demande pour les espaces locatifs d'ArchCo continue d'augmenter, le portefeuille ayant reçu 64 % de demandes supplémentaires en 2025 par rapport à 2024.

## Faits marquants dans le domaine de la durabilité

- ~50 % de réduction de l'impact carbone incorporé grâce à la rénovation<sup>44</sup>
- 38 % des actifs ont un DPE de classe A à C, contre 13 % en 2022<sup>45</sup>

Remarque : Rien ne garantit que BEPIF atteigne ses objectifs ou ne subisse des pertes substantielles. Bien que Blackstone estime que les facteurs de durabilité peuvent améliorer la valeur à long terme, BEPIF ne poursuit pas une stratégie d'investissement basée sur la durabilité et ne limite pas les investissements à ceux qui répondent à des critères ou normes spécifiques en matière de durabilité. Les considérations environnementales ou sociales mentionnées dans le présent document ne remettent pas en question l'obligation de Blackstone de maximiser les performances ajustées au risque. Voir la section « Informations importantes ».

<sup>40</sup> Indicateurs par action de BEPIF, en incluant les investissements sous-jacents dans BPPE, hors investissements en dettes.

<sup>41</sup> Superficie, action de BEPIF.

<sup>42</sup> Répartition géographique basée sur la TEV.

<sup>43</sup> Au 31 décembre 2025.

<sup>44</sup> Par rapport à la construction d'un nouveau site industriel. La méthodologie est conforme à la norme BS EN 15978 et à l'évaluation du carbone sur l'ensemble du cycle de vie de la RICS (2017). L'évaluation a été réalisée par un tiers et couvre le carbone lié à la phase de construction à la réception des travaux.

<sup>45</sup> Au 31 décembre 2025. Sur la base de la VAB. Exclut les unités non soumises aux DPE, telles que les unités non climatisées.

## Parts de BPP Europe

Au 31 décembre 2025, l'investissement de BEPIF comprend 38 M€ de la VAB de la participation (1 % de la VAB de BEPIF). Le portefeuille BPPE a été constitué de manière ciblée au cours des huit dernières années et se compose principalement d'immeubles logistiques, résidentiels et de bureaux bien conçus dans l'ensemble des principaux marchés européens. Au cours de la période de détention par BEPIF, BPPE a continué à gérer stratégiquement le portefeuille, en vendant les actifs stabilisés à faible potentiel de croissance pour concentrer davantage le portefeuille sur des secteurs et des marchés à plus forte croissance. Il reste bien positionné dans l'environnement actuel. Près des deux tiers de la VAB de BPPE sont concentrés dans le secteur de la logistique, qui continue d'afficher des fondamentaux solides.

## Portefeuille de dette immobilière

Au 31 décembre 2025, le portefeuille de dette immobilière représente une VAB totale de 16 M€. Le portefeuille immobilier sous-jacent se compose principalement d'actifs logistiques au Royaume-Uni, situés dans des pôles de distribution clés et de bons emplacements pour la logistique du dernier kilomètre.

## V. Durabilité

Chez Blackstone Real Estate, nous sommes persuadés qu'un programme de durabilité robuste peut contribuer à générer de la valeur et à améliorer les performances. Notre Cadre de durabilité immobilière (le « **Cadre de durabilité** ») décrit nos trois piliers de durabilité <sup>46</sup> en prenant en compte des thèmes de durabilité actuels et pertinents ainsi que nos attentes en matière d'intégration et de gestion des enjeux de durabilité dans l'ensemble de notre portefeuille. Le Cadre de durabilité est aligné sur les normes mondiales de reporting, telles que celles de GRESB, et guide notre dialogue sur la durabilité avec les entreprises de notre portefeuille et nos partenaires opérationnels. Nous estimons que Blackstone Real Estate est bien positionnée pour tirer parti de son envergure et de son expérience pour relever les défis importants pour son portefeuille ou ses actifs, et ainsi créer de la valeur à long terme.

BEPIF cherche à intégrer dans son fonctionnement les principes du programme de durabilité de Blackstone Real Estate. En intégrant des considérations de durabilité dans notre processus d'investissement, s'il y a lieu, de l'acquisition à la gestion de portefeuille, nous cherchons à créer des avantages durables pour les entreprises et investissements de notre portefeuille. En partageant notre expertise dans l'ensemble de notre portefeuille, nous soutenons les entreprises et investissements de notre portefeuille et visons à améliorer la performance.

Nous avons établi une approche systématique pour intégrer la durabilité dans notre activité de financement, ce qui, selon nous, peut avoir un impact positif sur la performance de l'ensemble de notre portefeuille. Cette approche suit certains Objectifs de développement durable (« **ODD** ») des Nations unies.

Depuis février 2026, Blackstone Real Estate a classé certaines entités de BEPIF, auxquelles le SFDR s'applique, comme des produits financiers relevant de l'article 8 du SFDR.<sup>47</sup> En ce qui concerne ces entités, nous avons l'intention d'établir un rapport annuel conformément aux exigences d'information applicables.

 <p><b>Accélérer la décarbonisation</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>■ Activités durables</li> <li>■ Résilience climatique</li> </ul> <p>Mettre en œuvre des stratégies de gestion des ressources et de réduction des émissions pour créer de la valeur</p>	 <p><b>Constituer des effectifs solides</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>■ Stratégies en matière de talents</li> <li>■ Dialogue stratégique</li> </ul> <p>Investir dans le capital humain et les communautés crée de la valeur sur la durée</p>	 <p><b>Renforcement de la bonne gouvernance</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>■ Gestion &amp; conformité</li> <li>■ Transparence &amp; reporting</li> </ul> <p>Assurer une surveillance rigoureuse et améliorer le reporting en matière de durabilité</p>
---	---	--

Blackstone Real Estate vise à utiliser un processus dynamique de supervision des risques afin d'identifier, d'évaluer et de gérer les risques à l'échelle du portefeuille, y compris les risques physiques liés au changement climatique. L'analyse de scénarios climatiques de Blackstone Real Estate, réalisée pour la dernière fois en 2025, a passé en revue la majorité des actifs mondiaux des fonds de Blackstone Real Estate afin de nous aider à mieux comprendre la résilience climatique de notre portefeuille.<sup>48</sup> Afin d'obtenir une vision holistique de la résilience, Blackstone Real Estate collabore avec notre partenaire en assurance immobilière et travaille avec certaines entreprises en portefeuille afin d'identifier des actifs pour une analyse plus approfondie. Cette analyse s'appuiera sur un outil d'auto-évaluation de la résilience climatique physique afin d'éclairer l'identification des risques du portefeuille et les plans de résilience potentiels pour les actifs de nos fonds.

<sup>46</sup> Nos trois piliers de durabilité sont : Accélérer la décarbonisation, Constituer des effectifs solides et Renforcer la bonne gouvernance.

<sup>47</sup> La classification en produits relevant de l'article 8 s'applique aux fonds qui promeuvent des caractéristiques environnementales et/ou sociales mais qui ne s'engagent pas à réaliser des « investissements durables » (au sens de l'article 2, alinéa 17 du SFDR). Veuillez noter qu'il n'existe actuellement aucune reconnaissance formelle de la classification par les autorités compétentes de l'EEE et qu'il n'y a aucune garantie qu'un régulateur classera le fonds en tant que tel. BEPIF SICAV et Blackstone Bepimmo ont été classés comme produits financiers relevant de l'article 8 en janvier 2026.

<sup>48</sup> Décembre 2024. L'examen des risques climatiques physiques a inclus les portefeuilles d'actions et de dettes immobilières. Blackstone Real Estate a évalué huit risques physiques liés au changement climatique en utilisant deux scénarios climatiques bien reconnus du Groupe d'experts intergouvernemental sur l'évolution du climat (« GIEC ») : le scénario RCP 2.6 (hausse des températures de 1,5 °C d'ici 2100) et le scénario RCP 8.5 (hausse des températures de 3 °C d'ici 2100). Les trajectoires représentatives de concentration (Representative Concentration Pathways, « RCP ») décrivent différentes trajectoires de concentrations atmosphériques de gaz à effet de serre au XXI<sup>e</sup> siècle, adoptées par le GIEC.

## VI. Structure du capital

BEPIF applique une politique financière prudente, notamment en limitant l'endettement à 55 %. Au 31 décembre 2025, le ratio d'endettement de BEPIF était de 28,5 %.

### Aperçu de la dette

Au 31 décembre 2025, BEPIF affichait un encours de dette de 0,9 Md€ au titre de sa part dans des investissements immobiliers détenus majoritairement. Cela comprenait 0,1 Md€ tiré sur une facilité de crédit renouvelable et 0,7 Md€ sur un prêt senior à terme.

En février 2025, BEPIF a refinancé le solde restant de 0,2 Md€ sur sa convention de prêt avec une facilité de crédit renouvelable d'une capacité totale de 0,3 Md€ (dont 0,1 Md€ d'encours au 31 décembre 2025). En septembre 2025, le prêt senior à terme a été modifié, entraînant une réduction de 20 % de la marge d'intérêt et un coût global de la dette inférieur pour BEPIF. L'échéance du prêt senior à terme a également été reportée d'un an. Le prêt senior à terme est garanti avec six investissements logistiques (Coldplay, Evergreen, Luna, Titan, Den Bosch et Eindhoven) et un actif de bureaux (Gurston).

En incluant la part de la dette de BEPIF associée aux investissements minoritaires, ainsi qu'une facilité tirée pour financer l'investissement en dette immobilière de BEPIF, le coût moyen pondéré de la dette de BEPIF était de 4,6 % et son échéance moyenne pondérée était d'environ 3,9 ans au 31 décembre 2025.

### Aperçu de la couverture

La majeure partie de la dette de BEPIF est à taux fixe, couverte par un swap ou plafonnée et, par conséquent, bien protégée contre la volatilité des taux d'intérêt. Au 31 décembre 2025, en incluant la part de BEPIF dans des investissements minoritaires, 66 % de la dette totale de BEPIF est à taux fixe ou couverte par des swaps avec une échéance moyenne pondérée, fixe ou couverte par un swap, d'environ 2,7 ans. En outre, 16 % de la dette de BEPIF est soumise à des plafonds de taux d'intérêt et 1 % est « matched », ce qui donne un total de 83 % de dette à taux fixe ou couverte.

Au cours de l'année, BEPIF a également cherché à réduire l'impact des fluctuations des taux de change sur la performance. En 2025, BEPIF a converti la majeure partie des actions privilégiées de Blackstone ainsi que l'encours de sa facilité de crédit renouvelable de l'euro en livre sterling, soutenant ainsi l'alignement actif-passif et réduisant le risque de change. Suite à ces conversions, BEPIF a une exposition VL à la livre sterling d'environ 30 %.

## VII. Levée de capitaux

En mars 2025, un investisseur institutionnel stratégique a réalisé un investissement structurant de 630 M€ dans BEPIF. En outre, BEPIF a levé 54 M€ supplémentaires avec de nouvelles souscriptions au cours de l'année.

BEPIF permet aux porteurs de parts de soumettre des demandes de rachat chaque mois. Le programme de rachat de BEPIF autorise généralement des rachats jusqu'à 2 % de la VL par mois et 5 % de la VL par trimestre civil.<sup>49</sup> Les limites de rachat étaient destinées précisément à prévenir un décalage de liquidité et à maximiser la valeur actionnariale à long terme.

BEPIF a constaté une baisse significative des demandes de rachat en 2025, avec une moyenne de nouvelles demandes mensuelles de rachat inférieure de plus de 45 % à celle de 2024. De plus, 7 M€ de demandes de rachat ont été annulées en 2025, portant le total des annulations depuis le 1er janvier 2024 à 47 M€. Les demandes de rachat en cours cumulées ont dépassé la limite trimestrielle de 5 % de la VL à chaque trimestre. Par conséquent, ces demandes de rachat ont été calculées au pro rata et ont été satisfaites dans la limite de 5 %, conformément aux dispositions des Statuts.

BEPIF a continué de progresser dans le traitement des demandes de rachat en attente, qui ont diminué de 84 %, passant de 256 M€ au début de janvier 2024 à 40 M€ au 31 décembre 2025. Au cours de l'année 2025, un total de 144 M€ de demandes de rachat a été satisfait, ce qui porte à 639 M€ le montant total des demandes de rachat satisfaites depuis le lancement de BEPIF.

Après la clôture de l'exercice 2025 et jusqu'au 31 mai 2026, BEPIF a levé 61 M€ supplémentaires.

<sup>49</sup> Le plan de rachat de parts est soumis à d'autres limites (y compris les plafonds ci-dessus) et BEPIF peut accorder des exceptions au plan, 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.

## 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

Certaines économies développées ont connu ces dernières années des taux d'inflation élevés, qui se sont modérés mais restent supérieurs aux objectifs de long terme dans certaines zones géographiques. Il n'est pas certain que les taux d'inflation élevés dans ces économies augmentent et/ou se maintiennent sur une longue période ou qu'elle ait un effet significatif sur l'Europe ou d'autres économies. L'inflation et les fluctuations rapides des taux d'inflation ont eu par le passé, et pourraient avoir à l'avenir, des effets négatifs sur les économies et les marchés financiers de différents pays, en particulier dans les économies émergentes. Par exemple, si une Société de Portefeuille n'est pas en mesure d'augmenter ses revenus en période d'inflation plus élevée, sa rentabilité peut être affectée. Les revenus des Sociétés de Portefeuille peuvent être liés dans une certaine mesure à l'inflation, y compris, mais sans s'y limiter, par des réglementations gouvernementales et des accords contractuels. Lorsque l'inflation augmente, une Entité de Portefeuille peut gagner plus de revenus mais encourir des dépenses plus élevées. Lorsque l'inflation diminue, une Entité de Portefeuille peut ne pas être en mesure de réduire ses dépenses proportionnellement à la réduction des revenus qui en résulte. En outre, les salaires et les prix des intrants augmentent pendant les périodes d'inflation, ce qui peut avoir un impact négatif sur les retours sur investissements. Pour tenter de stabiliser l'inflation, les pays peuvent imposer des contrôles des salaires et des prix ou intervenir autrement dans l'économie et certaines banques centrales ont relevé leurs taux d'intérêt. Les efforts gouvernementaux visant à freiner l'inflation ont souvent des effets négatifs sur le niveau d'activité économique. Certains pays ont historiquement connu des taux d'inflation importants. L'inflation et les fluctuations rapides des taux d'inflation ont eu, et peuvent continuer à avoir, des effets négatifs sur les économies et les marchés des valeurs mobilières de certaines économies émergentes, y compris des régions européennes dans lesquelles BEPIF devrait investir. Pour tenter de stabiliser l'inflation, certains pays ont parfois imposé un contrôle des salaires et des prix. Dans le passé, les efforts des gouvernements pour juguler l'inflation ont également impliqué des mesures économiques plus drastiques qui ont eu un effet négatif important sur le niveau de l'activité économique dans les pays où ces mesures ont été employées, et des efforts gouvernementaux similaires pourraient être entrepris à l'avenir pour juguler l'inflation et pourraient avoir des effets similaires. Certains pays et régions, y compris ceux situés en Europe, ont connu ces dernières années des taux d'inflation élevés et il ne peut y avoir aucune garantie que l'inflation ne deviendra pas un problème grave à l'avenir et qu'elle n'aura pas un impact négatif significatif sur les rendements de BEPIF.

#### Hausse des taux d'intérêt

L'environnement macroéconomique actuel, à l'échelle mondiale et européenne, s'est jusqu'à récemment caractérisé par des taux d'inflation et des taux de capitalisation immobilière plus élevés. Afin de freiner l'inflation élevée, les banques centrales européennes ont resserré leur politique monétaire entre 2022 et 2024 et, dans certains cas, ont commencé à assouplir prudemment cette politique et à réduire les taux d'intérêt (tout en restant attentives à d'éventuelles pressions inflationnistes renouvelées).

Par exemple, en décembre 2021, la Banque d'Angleterre a voté une hausse de son taux directeur à 0,25 %, soit la première augmentation depuis le début de la pandémie de COVID-19, puis l'a relevé progressivement tout au long de l'année 2022, pour atteindre 5,25 % en août 2023. Par la suite, en décembre 2023, la Banque d'Angleterre a abaissé son taux directeur à 3,75 %. De même, la Banque centrale européenne a relevé à plusieurs reprises son taux de dépôt de référence tout au long de l'année 2022, pour atteindre 4,00 % en septembre 2023. Par la suite, en juin 2023, la Banque centrale européenne a abaissé ce taux de dépôt à 2,00 %.

La persistance de taux d'intérêt relativement plus élevés ou un mouvement à la hausse des taux d'intérêt pourrait, en tant que telle, exercer une pression à la hausse sur les taux de capitalisation immobiliers et réduire significativement la demande pour des investissements immobiliers, affectant de manière importante les valorisations d'actifs et le marché immobilier en général, ce qui aurait un impact important sur les résultats d'exploitation et la situation financière de BEPIF. En particulier, dans le cas d'un événement affectant l'environnement macroéconomique caractérisé par une inflation, des taux d'intérêt et des taux de capitalisation immobilière élevés, le bénéfice d'exploitation de BEPIF pourrait ne pas augmenter dans la même proportion et cela pourrait avoir un impact négatif sur la valorisation des actifs et la VAB de BEPIF.

La hausse des taux d'intérêt affecte également la capacité de BEPIF à financer l'acquisition, le développement, la modernisation, la maintenance et la remise en état des portefeuilles immobiliers par le biais de la dette, ainsi que sa capacité générale à refinancer les dettes arrivant à échéance. Dans la

mesure où BEPIF utilise le financement par emprunt externe à des taux d'intérêt partiellement variables ou lors du refinancement de l'endettement à taux fixe existant, une augmentation des taux d'intérêt entraînerait directement une hausse des coûts de financement pour BEPIF, notamment en conséquence d'une augmentation des coûts du financement des exigences de fonds de roulement, ce qui nécessiterait des sorties de trésorerie supplémentaires pour les activités de BEPIF. Pour maîtriser le risque de taux d'intérêt de BEPIF, BEPIF peut conclure des contrats de couverture du risque de taux d'intérêt. Cependant, si une contrepartie à ces contrats de couverture n'est pas en mesure de remplir ses obligations ou si les procédures de couverture de BEPIF s'avèrent inefficaces pour d'autres raisons, les charges d'intérêts supportées par BEPIF pourraient être plus élevées que prévu. Une hausse globale des taux d'intérêt pourrait donc avoir un effet défavorable important sur l'activité, l'actif net, la situation financière, les flux de trésorerie et les résultats d'exploitation de BEPIF, et cela pourrait affecter la capacité de BEPIF à remplir ses obligations.

### 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 générales du marché, ainsi qu'un certain nombre d'autres facteurs économiques qui échappent au contrôle du Sponsor, telles que les taux d'intérêt, la disponibilité et les marges de crédit, les défaillances de crédit, les taux d'inflation, l'incertitude économique, les changements fiscaux, le contrôle des devises et autres lois et réglementations applicables (y compris les lois et les taux relatifs à l'imposition des investissements de BEPIF), les barrières commerciales, les conditions économiques générales et du marché (telles que les habitudes de dépense des consommateurs), les développements technologiques et les circonstances politiques, environnementales et socio-économiques nationales et internationales (y compris les guerres, les actes terroristes ou les opérations de sécurité) et les restrictions à la propriété des institutions étrangères. Les perturbations du marché dans un pays donné pourraient provoquer une détérioration des conditions au niveau régional et même mondial. Les fluctuations générales des prix du marché des valeurs mobilières et des taux d'intérêt, ou la détérioration des conditions économiques et de marché générales affecterait probablement 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, entraîner des pertes et impacter le rendement des investissements des Porteurs de Parts et limiter la capacité de BEPIF à satisfaire les Demandes de Rachat. La situation financière du Sponsor peut être affectée par un ralentissement économique général important et il peut être soumis à des risques juridiques, réglementaires, de réputation et à d'autres risques imprévus qui pourraient avoir un effet négatif important sur les activités et les opérations du Sponsor et, par conséquent, pourraient avoir un impact sur BEPIF.

La volatilité récente des marchés financiers mondiaux et des systèmes politiques de certains pays peut avoir des répercussions négatives sur les marchés financiers mondiaux en général et sur les marchés européens en particulier. Une dépression, une récession, un ralentissement et/ou un ralentissement durable de l'économie européenne ou mondiale ou d'un ou plusieurs marchés immobiliers régionaux (ou de tout segment particulier de ceux-ci) ou un affaiblissement des marchés du crédit (y compris une augmentation perçue du risque de défaut de contrepartie) ou une évolution défavorable des tendances dominantes du marché aurait un impact marqué sur le Sponsor, BEPIF et les Sociétés de Portefeuille de BEPIF et pourrait nuire à leur rentabilité, leur solvabilité et leur capacité d'exécuter leurs business plans, de satisfaire aux obligations et rachats existants, de faire et de réaliser des investissements avec succès et d'émettre ou de refinancer des crédits ou de tirer parti des financements et engagements existants, ce qui, en conséquence, peut avoir un impact négatif sur les activités et les opérations de BEPIF. En outre, il existe une incertitude importante sur les marchés bancaires mondiaux (en particulier à la suite des faillites antérieures de Silicon Valley Bank, Signature Bank, First Republic Bank et Credit Suisse Group AG), et rien ne garantit que d'autres banques (y compris les banques avec lesquelles Blackstone, BEPIF ou les Sociétés de Portefeuille entretiennent des relations d'affaires) ne subiront pas d'effets négatifs. Voir également « Evolutions récentes dans le secteur bancaire ». L'un ou l'autre des événements susmentionnés pourrait entraîner des pertes substantielles ou totales pour BEPIF en ce qui concerne certains investissements, pertes qui seront probablement exacerbées par l'utilisation d'un effet de levier dans la structure du capital de certaines Sociétés de Portefeuille. Blackstone lui-même pourrait également être affecté par des conditions difficiles sur les marchés financiers et par tout affaiblissement général du secteur des services financiers en particulier ou des économies américaine, européenne et/ou mondiale en général.

### Conditions du marché immobilier

Les marchés de l'immobilier commercial sur lesquels BEPIF opère sont également affectés par un certain nombre de conditions spécifiques telles que la planification, l'environnement, le crédit-bail, la fiscalité et d'autres lois et réglementations relatives à l'immobilier, les taux de location en vigueur, les perspectives de croissance des loyers, les taux d'occupation, les durées de location, la capacité d'emprunt et la solvabilité des locataires, ainsi que les taux de rendement des investissements et les marges de référence qui s'appliquent à l'immobilier commercial. Des conditions économiques et de marché défavorables pourraient avoir des effets négatifs importants sur les actifs immobiliers commerciaux, notamment en diminuant la demande de biens immobiliers commerciaux, en réduisant les revenus locatifs, en diminuant les taux d'occupation, amenant les locataires à mettre fin aux baux de manière anticipée ou à entamer une procédure de faillite, et en diminuant généralement la valeur des actifs immobiliers. Les baisses de revenus locatifs sur les actifs immobiliers en raison de conditions de marché négatives ne seraient pas nécessairement accompagnées d'une diminution des dépenses importantes liées à la détention de biens immobiliers, comme les impôts fonciers, les prix de l'électricité, les primes d'assurance et les coûts de rénovation et d'entretien. Ce décalage accentuerait l'impact d'un événement de marché négatif.

## Limites de rachat

Au cours des années 2023, 2024 et 2025, BEPIF a reçu des Demandes de Rachat dépassant la limite mensuelle de 2 % et la limite trimestrielle de 5 % dans le cadre de son programme de rachat de parts, dont les limites sont décrites plus en détail à la Section 15 : « Rachats de parts » des Statuts. Afin de respecter les limites mensuelles et trimestrielles mentionnées ci-dessus, BEPIF a dans le passé racheté et pourrait racheter à l'avenir, moins que le nombre total demandé sur un mois ou un trimestre donné.

## Conflits d'intérêts

Blackstone a mis en place différents processus 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 de 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 (Alternative Investment Fund Manager, AIFM) : FundPartner 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 sont menées de manière indépendante et que les conflits sont résolus de manière équitable.

Malgré la diligence et la vigilance de l'AIFM, il existe un risque que les mesures organisationnelles ou administratives prises par l'AIFM pour la gestion des conflits d'intérêts ne soient pas suffisantes pour garantir que les risques d'atteinte aux intérêts de Blackstone Bepimmo ou de ses porteurs de parts seront évités. Dans ce cas, ces conflits d'intérêts non neutralisés, ainsi que les décisions prises, seront signalés aux porteurs de parts.

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

## Effet de levier

BEPIF a l'intention d'avoir recours à l'emprunt pour financer ses opérations et celles des Sociétés de Portefeuille. Le recours à l'emprunt implique un niveau élevé de risque financier et augmentera l'exposition de BEPIF à des facteurs économiques défavorables tels que la hausse des taux d'intérêt, la fragilisation de l'économie ou la détérioration de la qualité des investissements. Bien que les emprunts de BEPIF et de ses filiales et Sociétés de Portefeuille aient le potentiel d'améliorer les performances globales, ils diminueront davantage les performances (ou augmenteront les pertes de capital) dans la mesure où les performances globales des investissements sont inférieures aux coûts de BEPIF. Cet effet de levier peut également soumettre les investissements de BEPIF à des engagements financiers et opérationnels qui peuvent limiter sa capacité à répondre à l'évolution des conditions commerciales et économiques de manière flexible. Par exemple, les entités endettées peuvent être assujetties à des restrictions concernant les paiements d'intérêts et autres distributions. En outre, le montant de l'emprunt utilisé pour financer un investissement peut fluctuer sur la durée de vie d'un investissement.

Le montant total des emprunts par BEPIF est soumis à certaines limites (comme plus amplement défini dans la Section: « Emprunts » dans les Statuts de Blackstone Bepimmo). Ces limites ne comprennent pas l'effet de levier sur les investissements (en incluant les investissements aux côtés de BPPE) pour lesquels BEPIF n'est pas l'actionnaire majoritaire, ce qui pourrait inclure des investissements dans un organisme de placement collectif ou tout autre instrument d'investissement qui permet aux investisseurs d'accéder à un panier diversifié d'actifs ou à des coentreprises minoritaires, même si l'effet de levier de ces entités est susceptible d'augmenter le risque de perte sur ces investissements. Les limites ne s'appliquent pas non plus aux garanties de dettes, même si BEPIF pourrait être obligée de financer entièrement ces garanties, les garanties de non-recours (voir «Bad Boy Guarantees» dans le Prospectus de BEPIF) ou d'autres engagements connexes qui ne sont pas des dettes liées à des emprunts. Rien ne garantit que les limites décrites ci-dessus seront appropriées en toutes circonstances et qu'elles n'exposeront pas BEPIF à des risques financiers.

# BLACKSTONE EUROPEAN PROPERTY INCOME FUND S.L.P.

Société de Libre Partenariat

Société de Gestion :  
FundPartner AM S.A.S.

63 avenue des Champs-Élysées  
75008 Paris

## Rapport du Commissaire aux Comptes sur les comptes annuels

Exercice clos le 31 décembre 2025

---

Aux associés 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 de la Société de Libre Partenariat (S.L.P.) relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2025, 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 S.L.P., 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 1<sup>er</sup> janvier 2025 à la date d'émission de notre rapport.

## **Justification des appréciations**

En application des dispositions des articles L.821-53 et R.821-180 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, sur le caractère raisonnable des estimations significatives retenues et sur la présentation d'ensemble des comptes.

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.

Les instruments financiers de capital investissement sont valorisés selon les méthodes décrites dans les statuts de la S.L.P. et dans l'annexe. Nous avons vérifié la correcte application de ces méthodes et avons pris connaissance des procédures définies par la société de gestion pour le suivi et l'évaluation des instruments financiers de capital investissement.

La valeur des différentes catégories de parts est déterminée selon les modalités précisées dans les statuts de la S.L.P. et dans l'annexe. Nous nous sommes assurés de la correcte application de ces modalités.

## **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 S.L.P. 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 S.L.P. 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.821-55 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 S.L.P.

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 S.L.P. 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.

Compte tenu des délais d'obtention de certaines informations nécessaires à la finalisation de nos travaux, le présent rapport est daté du 30 juin 2026

Paris La Défense, le 30 juin 2026

Le Commissaire aux Comptes

Deloitte & Associés



Sylvain Servat

## Bilan Actif au 31 décembre 2025 en EUR

€	Exercice 31 décembre 2025	Exercice 31 décembre 2024
<b>Immobilisations corporelles nettes</b>	–	–
<b>Titres financiers</b>		
<i>Actions et valeurs assimilées (A)</i>		
Négo­ciées sur un marché régle­menté ou assimilé	–	–
Non négo­ciées sur un marché régle­menté ou assimilé	141 509 609	141 775 730
<i>Obligations convertibles en actions (B)</i>		
Négo­ciées sur un marché régle­menté ou assimilé	–	–
Non négo­ciées sur un marché régle­menté ou assimilé	–	–
<i>Obligations et valeurs assimilées (C)</i>		
Négo­ciées sur un marché régle­menté ou assimilé	–	–
Non négo­ciées sur un marché régle­menté ou assimilé	–	–
<i>Titres de créances (D)</i>		
Négo­ciés sur un marché régle­menté ou assimilé	–	–
Non négo­ciés sur un marché régle­menté ou assimilé	–	–
<i>Parts d'OPC et de fonds d'investissements (E)</i>		
OPCVM	–	–
FIA et équivalents d'autres Etats membres de l'Union Européenne	–	–
Autres OPC et fonds d'investissements	–	–
Dépôts (F)	–	–
Instruments financiers à terme (G)	–	–
<i>Opérations temporaires sur titres (H)</i>		
Créances représentatives de titres financiers reçus en pension	–	–
Créances représentatives de titres donnés en garantie	–	–
Créances représentatives de titres financiers prêtés	–	–
Titres financiers empruntés	–	–
Titres financiers donnés en pension	–	–
Autres opérations temporaires	554 376	157 011
Prêts (I)	–	–
Autres actifs éligibles (J)	–	–
<b>Sous-total actifs éligibles I = (A+B+C+D+E+F+G+H+I+J)</b>	<b>142 063 985</b>	<b>141 932 741</b>
Créances et comptes d'ajustement actifs	614 560	572 188
Comptes financiers	1 318 082	1 257 188
<b>Sous-total actifs autres que les actifs éligibles II</b>	<b>1 932 642</b>	<b>1 829 376</b>
<b>Total actif I+II</b>	<b>143 996 627</b>	<b>143 762 117</b>

## Bilan Passif au 31 décembre 2025 en EUR

€	Exercice 31 décembre 2025	Exercice 31 décembre 2024
<b>Capitaux propres</b>		
Capital	141 950 448	163 014 969
Report à nouveau sur revenu net	162 280	145 000
Report à nouveau des plus et moins-values latentes nettes		—
Report à nouveau des plus et moins-values réalisées nettes		—
Résultat net de l'exercice	338 834	(20 441 657)
<b>Capitaux propres I</b>	<b>142 451 562</b>	<b>142 718 312</b>
<b>Passifs éligibles</b>		
Instruments financiers (A)		
Opérations de cession sur instruments financiers	—	—
Opérations temporaires sur titres financiers	—	—
Instruments financiers à terme (B)	—	—
Emprunts (C)	—	—
Autres passifs éligibles (D)	—	—
<b>Sous-total passifs éligibles II = A+B+C+D</b>	<b>—</b>	<b>—</b>
<b>Autres passifs</b>		
Dettes et comptes d'ajustement passifs	1 545 065	1 043 805
Concours bancaires	—	—
<b>Sous-total autres passifs III</b>	<b>1 545 065</b>	<b>1 043 805</b>
<b>Total passifs I+II+III</b>	<b>143 996 627</b>	<b>143 762 117</b>

## Compte de résultat au 31 décembre 2025 en EUR

€	Exercice 31 décembre 2025	Exercice 31 décembre 2024
<b>Revenus financiers nets</b>		
<i>Produits sur opérations financières</i>		
Produits sur actions	7 171 094	6 894 531
Produits sur obligations	—	—
Produits sur titres de créance	—	—
Produits sur des parts d'OPC	—	—
Produits sur instruments financiers à terme	—	—
Produits sur opérations temporaires sur titres	—	—
Produits sur prêts et créances	—	—
Produits sur autres actifs et passifs éligibles	—	—
Autres produits financiers	22 131	40 467
<i>Sous-total produits sur opérations financières</i>	7 193 226	6 934 998
<i>Charges sur opérations financières</i>		
Charges sur opérations financières	—	—
Charges sur instruments financiers à terme	—	—
Charges sur opérations temporaires sur titres	—	—
Charges sur emprunts	—	—
Charges sur autres actifs et passifs éligibles	—	—
Charges sur passifs de financement	—	—
Autres charges financières	—	—
<i>Sous-total charges sur opérations financières</i>	—	—
<b>Total revenus financiers nets (A)</b>	<b>7 193 226</b>	<b>6 934 998</b>
<i>Autres Produits</i>		
Rétrocession des frais de gestion au bénéfice de l'OPC	—	—
Versements en garantie de capital ou de performance	—	—
Autres produits	—	—
<i>Autres Charges</i>		
Frais de gestion de la société de gestion	1 065 555	1 088 077
Frais d'audit, d'études des fonds de capital investissement	—	—
Impôts et taxes	—	—
Autres charges	578 300	412 353
<b>Sous-total autres produits et Autres charges (B)</b>	<b>1 643 855</b>	<b>1 500 430</b>
<b>Sous-total revenus nets avant compte de régularisation C = A-B</b>	<b>5 549 371</b>	<b>5 434 568</b>
<b>Régularisation des revenus nets de l'exercice (D)</b>	<b>(31 330)</b>	<b>24 113</b>
<b>Sous-total revenus nets I = C+D</b>	<b>5 518 040</b>	<b>5 458 681</b>

## Compte de résultat au 31 décembre 2025 en EUR

€	Exercice 31 décembre 2025	Exercice 31 décembre 2024
<b>Plus ou moins-values réalisées nettes avant compte de régularisations</b>		
Plus et moins-values réalisées	(1 067 929)	(208 861)
Frais de transactions externes et frais de cession	–	–
Frais de recherche	–	–
Quote-part des plus-values réalisées restituées aux assureurs	–	–
Indemnités d'assurance perçues	–	–
Versements en garantie de capital ou de performance reçus	–	–
<b>Sous-total plus ou moins-values réalisées nettes avant compte de régularisations (E)</b>	<b>(1 067 929)</b>	<b>(208 861)</b>
<b>Régularisation des plus ou moins-values réalisées nettes (F)</b>	<b>2 866</b>	<b>(1 285)</b>
<b>Plus ou moins-values réalisées nettes II = E+F</b>	<b>(1 065 063)</b>	<b>(210 146)</b>
<b>Plus ou moins-values latentes nettes avant compte de régularisations</b>		
Variation des plus ou moins-values latentes y compris les écarts de change sur les actifs éligibles	(3 896 988)	(25 191 379)
Écarts de change sur les comptes financiers en devises	–	–
Versements en garantie de capital ou de performance à recevoir	–	–
Quote-part des plus-values latentes à restituer aux assureurs	–	–
<b>Sous-total plus ou moins-values latentes nettes avant compte de régularisation (G)</b>	<b>(3 896 988)</b>	<b>(25 191 379)</b>
<b>Régularisation des plus ou moins-values latentes nettes (H)</b>	<b>15 508</b>	<b>(279 500)</b>
<b>Plus ou moins-values latentes nettes III = G+H</b>	<b>(3 881 480)</b>	<b>(25 470 879)</b>
<b>Acomptes</b>		
Acomptes sur revenus nets versés au titre de l'exercice (J)	232 663	219 313
Acomptes sur plus ou moins-values réalisées nettes versés au titre de l'exercice (K)	–	–
<b>Total acomptes versés au titre de l'exercice IV = J+K</b>	<b>232 663</b>	<b>219 313</b>
<b>Impôt sur le résultat V</b>	<b>–</b>	<b>–</b>
<b>Résultat net I + II + III - IV - V</b>	<b>338 834</b>	<b>(20 441 657)</b>

# Annexes au 31 décembre 2025

## 1. Tableau des éléments caractéristiques

	Au 31/12/2025	Au 31/12/2024	Au 31/12/2023	Au 31/12/2022
<b>Actif net total (EUR)</b>	<b>142 451 562</b>	<b>142 718 312</b>	<b>160 792 833</b>	<b>134 879 305</b>
<b>Parts INS<sub>A</sub></b>				
Actif net (EUR)	118 804 155	119 762 056	135 681 457	120 416 274
Nombre de parts	15 570 050,3547	15 759 930,0445	15 643 242,1791	11 600 825,6350
Valeur liquidative unitaire (EUR)	7,6303	7,5991	8,6735	10,3800
Distribution unitaire sur revenu net (y compris les acomptes) (EUR)	—	—	—	—
Distribution unitaire sur plus et moins-values réalisées nettes (y compris les acomptes) (EUR)	—	—	—	—
Distribution unitaire sur plus et moins-values latentes nettes (y compris les acomptes) (EUR)	—	—	—	—
Crédit d'impôt unitaire transféré au porteur (EUR)	—	—	—	—
Capitalisation unitaire (EUR)	0,2388	0,2648	0,3151	0,2491
<b>Parts A<sub>A</sub></b>				
Actif net (EUR)	17 545 675	17 014 484	18 533 267	13 511 385
Nombre de parts	2 459 788,9562	2 395 122,6273	2 285 723,3616	1 392 381,6977
Valeur liquidative unitaire (EUR)	7,1330	7,1038	8,1083	9,7038
Distribution unitaire sur revenu net (y compris les acomptes) (EUR)	—	—	—	—
Distribution unitaire sur plus et moins-values réalisées nettes (y compris les acomptes) (EUR)	—	—	—	—
Distribution unitaire sur plus et moins-values latentes nettes (y compris les acomptes) (EUR)	—	—	—	—
Crédit d'impôt unitaire transféré au porteur (EUR)	—	—	—	—
Capitalisation unitaire (EUR)	0,2233	0,2790	0,2942	0,2491
<b>Parts A<sub>B</sub></b>				
Actif net (EUR)	6 101 632	5 941 672	6 578 009	951 546
Nombre de parts	966 794,3014	908 974,8613	849 447,9917	99 785,6133
Valeur liquidative unitaire (EUR)	6,3112	6,5367	7,7439	9,5359
Distribution unitaire sur revenu net (y compris les acomptes) (EUR)	0,2507	0,2533	0,2538	0,1048
Distribution unitaire sur plus et moins-values réalisées nettes (y compris les acomptes) (EUR)	—	—	—	—
Distribution unitaire sur plus et moins-values latentes nettes (y compris les acomptes) (EUR)	—	—	—	—
Crédit d'impôt unitaire transféré au porteur (EUR)	—	—	—	—
Capitalisation unitaire (EUR)	(0,0480)	(0,0101)	—	—
<b>Part de Commandité</b>				
Actif net (EUR)	100	100	100	100
Nombre de parts	1,0000	1,0000	1,0000	1,0000
Valeur liquidative unitaire (EUR)	100,0000	100,0000	100,0000	100,0000
Distribution unitaire sur revenu net (y compris les acomptes) (EUR)	—	—	—	—
Distribution unitaire sur plus et moins-values réalisées nettes (y compris les acomptes) (EUR)	—	—	—	—
Distribution unitaire sur plus et moins-values latentes nettes (y compris les acomptes) (EUR)	—	—	—	—
Crédit d'impôt unitaire transféré au porteur (EUR)	—	—	—	—
Capitalisation unitaire (EUR)	N/A	—	—	—

# Annexes au 31 décembre 2025

## 2. Référentiel comptable

### 2.1. Informations générales

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

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

#### Activités principales

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

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

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

#### Structure d'entreprise

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

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

Blackstone Bepimmo investit principalement, directement ou indirectement, ses actifs à travers un véhicule agrégateur établi sous la forme d'une société en commandite spéciale de droit luxembourgeois (« BEPIF Aggregator »), aux fins de détention indirecte des investissements de Blackstone Bepimmo. Blackstone Bepimmo investit en parallèle avec deux Entités Parallèles : Blackstone European Property Income Fund (Master) FCP, un fonds commun de placement de droit luxembourgeois (« BEPIF Master FCP ») régi par la Partie II de la loi luxembourgeoise du 17 décembre 2010 relative aux organismes de placement collectif, telle que modifiée, et BEPIF Pillar Europe HoldCo L.P. (« BEPIF Cayman ») (voir ci-dessous pour de plus amples informations sur BEPIF Cayman).

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.

#### BEPIF Cayman

En mars 2025, un grand investisseur institutionnel (l'« Investisseur ») a investi 630 millions d'euros dans BEPIF. L'investissement est structuré via une nouvelle Entité Parallèle, BEPIF Cayman, une exempted limited partnership des Îles Caïmans, qui détient des intérêts dans BEPIF Aggregator.

Compte tenu de l'ampleur de l'investissement, des affiliés de Blackstone Inc. et l'Investisseur ont conclu un partenariat stratégique, qui comprend des modalités économiques, de gouvernance et autres régissant leur relation plus large ainsi que les conditions de leur investissement dans BEPIF. L'investissement est soumis à une période de blocage de cinq ans. Pendant la durée de la période de blocage, BEPIF Cayman est une Entité Parallèle Sélectionnée telle que définie dans le Prospectus.

À l'issue de la période de blocage, l'Investisseur pourra demander le rachat de ses intérêts au prorata sur une période de deux ans, sous réserve des limites de rachat mensuelles de 2 % et trimestrielles de 5 % applicables aux investisseurs dans les Fonds. L'Investisseur disposera également de droits supplémentaires lui permettant de convertir ses intérêts en intérêts dans The Arch Company (« ArchCo ») ou dans un ou plusieurs autres actifs de BEPIF, sous réserve de certaines conditions.

## Annexes au 31 décembre 2025

### Règles comptables

Le rapport annuel de Blackstone Bepimmo est établi conformément au règlement de l'Autorité des Normes Comptables (l'« ANC ») n°2020-07 du 4 décembre 2020, tel que modifié.

Ces états financiers sont présentés pour l'exercice clos le 31 décembre 2025 avec les informations financières comparatives pour l'exercice clos le 31 décembre 2024.

### 2.2. 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.

### 2.3. Méthodes de comptabilisation

#### 2.3.1 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.

#### 2.3.2 Mode d'enregistrement des frais de transaction des instruments financiers

Les instruments financiers sont comptabilisés excluant tout frais.

#### 2.3.3 Mode de calcul des frais de fonctionnement (frais fixes)

##### 2.3.3.1. Les frais de fonctionnement

##### 2.3.3.1.a. Commission de Gestion

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

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

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

Le Gestionnaire Délégué a choisi de renoncer volontairement à la Commission de Gestion (à l'exclusion de la Rétrocession) du 1er octobre 2023 au 31 décembre 2025. En 2025, cette renonciation, a été prorogée jusqu'au 30 juin 2026.

##### 2.3.3.1.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).

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

## Annexes au 31 décembre 2025

- 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 Déficitaire (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 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.

### 2.3.3.1.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.

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

La rémunération annuelle cumulée du Dépositaire, du Commissaire aux Comptes et du Délégué Administratif et Comptable supportée par Blackstone Bepimmo, lorsqu'elle est exprimée en pourcentage de la Valeur Liquidative du Blackstone Bepimmo, devrait généralement se situer entre 0,1 % et 0,3 % (hors taxes) de la Valeur Liquidative. Ce montant peut être amené à varier, au cours du temps, en fonction de l'évolution de la Valeur

## Annexes au 31 décembre 2025

Liquidative du Fonds ainsi que d'autres facteurs. La rémunération pourra également faire l'objet de révisions périodiques à la discrétion du Gestionnaire Délégué.

### 2.3.3.3. 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.

### 2.3.3.4. 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.

## 2.4. Changements de méthodes ou de réglementation

Aucun changement au cours de cette période comptable.

## 2.5. Changements comptables soumis à l'information particulière des porteurs

Aucun changement au cours de cette période comptable.

## 2.6. Changements d'estimation et changements de modalités d'application

Aucun changement au cours de cette période comptable.

## 2.7. Nature des erreurs corrigées au cours de l'exercice

Aucun changement au cours de cette période comptable.

## 2.8. Engagements Hors-bilan

Il n'y a pas d'engagements hors bilan.

## 2.9. Droits et conditions attachés à chaque catégorie de Parts

### 2.9.1 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 <sub>D</sub>	EUR	Distribution	20 juillet 2021 *
I <sub>A</sub>	EUR	Capitalisation	N/A
A <sub>D</sub>	EUR	Distribution	1er août 2022
A <sub>A</sub>	EUR	Capitalisation	1er juillet 2022
INS <sub>D</sub>	EUR	Distribution	N/A
INS <sub>A</sub>	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<sub>D</sub> le 20 juillet 2021, date de constitution de Blackstone Bepimmo. Cette part a été rachetée le 27 juin 2022.

Les Parts des Catégories A<sub>A</sub>, I<sub>A</sub> et INS<sub>A</sub> sont des Parts de « Sous-Catégorie de Capitalisation » et les Parts des Catégories A<sub>D</sub>, I<sub>D</sub> et INS<sub>D</sub> sont des Parts de « Sous-Catégorie de Distribution ». Les Associés Commanditaires qui souscrivent des Parts de Sous-Catégorie de Distribution recevront les distributions que Blackstone Bepimmo verse au titre de ces Parts en numéraire. En revanche, les Associés Commanditaires qui souscrivent des Parts de Sous-Catégorie de Capitalisation ne recevront pas de distributions en numéraire et verront les montants distribuables reflétés dans la Valeur liquidative de chaque Sous-Catégorie. Dans chaque cas, les distributions (que ce soit en numéraire aux Associés Commanditaires de Sous-Catégorie de Distribution ou reflétées dans la Valeur liquidative des Parts détenues par les Associés Commanditaires de Sous-Catégorie de Capitalisation) sont effectuées à la discrétion de l'AIFM ou de son délégué et font l'objet de réserves raisonnables pour le paiement de la quote-part des Frais de Blackstone Bepimmo et d'autres obligations de Blackstone Bepimmo attribuables à ces Parts (y compris les Rétrocessions), et sous réserve de la ventilation des retenues à la source obligatoires (ou les impôts payés ou retenus au titre de ces distributions de BPPE). Si un Associé Commanditaire ne

## Annexes au 31 décembre 2025

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.

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

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

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

### *Part de l'Associé Commandité*

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

## Annexes au 31 décembre 2025

### 3. Reconstitution de la ligne des capitaux propres depuis l'origine

€		Cumul exercice 31 décembre 2025	Cumul exercice 31 décembre 2024	Variation exercice 31 décembre 2025
<b>Apports</b>	+	<b>193 595 597</b>	<b>191 730 126</b>	<b>1 865 471</b>
Capital souscrit	+	193 595 597	191 730 126	1 865 471
Capital non appelé	–	–	–	–
<b>Emission de passifs de financement</b>	+	<b>–</b>	<b>–</b>	<b>–</b>
<b>Résultat de la gestion</b>	+/-	<b>(47 318 981)</b>	<b>(47 900 189)</b>	<b>581 208</b>
Revenus nets de l'exercice	+/-	5 518 040	5 458 681	59 359
Cumul des revenus nets des exercices précédents	+/-	14 607 033	9 138 641	5 468 392
<i>Plus ou moins-values réalisées nettes</i>				–
Plus ou moins-values réalisées nettes de l'exercice	+/-	(1 065 063)	(210 146)	(854 917)
Cumul des plus ou moins-values réalisées nettes des exercices précédents	+/-	(225 243)	(15 097)	(210 146)
<i>Variation des Plus ou moins-values latentes nettes</i>				–
Plus ou moins-values latentes nettes de l'exercice	+/-	(3 881 480)	(25 470 879)	21 589 399
Cumul des plus ou moins-values latentes nettes des exercices précédents	+/-	(62 272 268)	(36 801 389)	(25 470 879)
<b>Boni de liquidation</b>	–	<b>–</b>	<b>–</b>	<b>–</b>
<b>Rachats et répartition d'actifs</b>	–	<b>3 825 054</b>	<b>1 111 625</b>	<b>2 713 429</b>
Rachats	–	3 199 100	718 334	2 480 766
Répartition d'actifs	–	–	–	–
Distribution de résultats nets	–	625 954	393 291	232 663
Distribution de plus et moins-values réalisées nettes	–	–	–	–
<b>Autres éléments</b>	+/-	<b>–</b>	<b>–</b>	<b>–</b>
<b>Capitaux propres et passifs de financement en fin d'exercice</b>		<b>142 451 562</b>	<b>142 718 312</b>	<b>(266 750)</b>

### 4. L'évolution du nombre de parts

	Parts INS <sub>A</sub>	Parts A <sub>A</sub>	Parts A <sub>D</sub>	Part de Commandité
<b>Parts souscrites au 31 décembre 2023</b>	<b>15 643 242,1791</b>	<b>2 285 723,3616</b>	<b>849 447,9917</b>	<b>1,0000</b>
Parts souscrites et émises au cours de l'exercice précédent	166 851,1181	132 318,7092	59 526,8696	–
Parts rachetées au cours de l'exercice précédent	(50 163,2527)	(22 919,4435)	–	–
Conversions nettes entre catégorie de parts au début de l'exercice précédent	–	–	–	–
<b>Parts souscrites au 31 décembre 2024</b>	<b>15 759 930,0445</b>	<b>2 395 122,6273</b>	<b>908 974,8613</b>	<b>1,0000</b>
Parts souscrites et émises au cours de l'exercice	93 855,8069	105 820,5060	62 886,4018	–
Parts rachetées au cours de l'exercice	(283 735,4967)	(41 154,1771)	(5 066,9617)	–
Conversions nettes entre catégorie de parts au cours de l'exercice	–	–	–	–
<b>Parts souscrites au 31 décembre 2025</b>	<b>15 570 050,3547</b>	<b>2 459 788,9562</b>	<b>966 794,3014</b>	<b>1,0000</b>

## Annexes au 31 décembre 2025

### 5. Flux de capitaux de l'exercice

€	Parts INS <sub>A</sub>	Parts A <sub>A</sub>	Parts A <sub>D</sub>	Part de Commandité	Total
<b>Nominal appelé et non remboursé au 31 décembre 2023</b>	<b>158 533 552</b>	<b>23 516 349</b>	<b>6 604 152</b>	<b>100</b>	<b>188 654 153</b>
Souscriptions	1 447 179	1 072 886	451 467	–	2 971 532
Remboursement du nominal appelé par rachat	(428 943)	(184 950)	–	–	(613 893)
Distribution définitive	–	–	–	–	–
Distribution provisoire	–	–	–	–	–
<b>Nominal appelé et non remboursé au 31 décembre 2024</b>	<b>159 551 788</b>	<b>24 404 285</b>	<b>7 055 619</b>	<b>100</b>	<b>191 011 792</b>
Souscriptions	713 222	751 725	400 523	–	1 865 470
Remboursement du nominal appelé par rachat	(2 156 141)	(292 353)	(32 271)	–	(2 480 765)
Distribution définitive	–	–	–	–	–
Distribution provisoire	–	–	–	–	–
<b>Nominal restant à rembourser au 31 décembre 2025</b>	<b>158 108 869</b>	<b>24 863 657</b>	<b>7 423 871</b>	<b>100</b>	<b>190 396 497</b>

Le montant total du capital souscrit depuis le lancement est de 193 595 597 € tandis que le montant total des rachats depuis le lancement est de 3 199 100 €.

### 6. Créances et dettes : ventilation par nature

€	Exercice 31 décembre 2025	Exercice 31 décembre 2024
<b>Actif</b>		
<i>Comptes financiers</i>		
Liquidités	1 318 082	1 257 188
<i>Créances et comptes d'ajustement actifs</i>		
Coupons-dividendes à recevoir	614 560	572 188
<i>Comptes financiers</i>		
Indemnités à recevoir	554 376	157 011
<b>Total actif</b>	<b>2 487 018</b>	<b>1 986 387</b>
<b>Passif</b>		
<i>Dettes et comptes d'ajustement passifs</i>		
Commission de gestion	(267 380)	(267 852)
Frais dépositaires	(111 202)	(130 000)
Frais administratifs	(193 763)	(47 210)
Rachat à payer	(554 376)	(157 013)
Distributions à payer	(20 223)	(18 998)
Autres dettes	(398 121)	(422 732)
<b>Total passif</b>	<b>(1 545 065)</b>	<b>(1 043 805)</b>

## Annexes au 31 décembre 2025

### 7. Affectation des sommes distribuables

#### Affectation des sommes distribuables afférentes aux revenus nets :

€	Exercice 31 décembre 2025			Total
	Parts INS <sub>A</sub>	Parts A <sub>A</sub>	Parts A <sub>D</sub>	
Revenus nets	4 605 631	680 320	232 089	5 518 040
Acomptes sur revenus nets versés au titre de l'exercice (*)			(232 663)	(232 663)
<b>Revenus de l'exercice à affecter (**)</b>	<b>4 605 631</b>	<b>680 320</b>	<b>(574)</b>	<b>5 285 377</b>
Report à nouveau	–	–	162 280	162 280
<b>Sommes distribuables au titre du revenu net</b>	<b>4 605 631</b>	<b>680 320</b>	<b>161 706</b>	<b>5 447 657</b>
<b>Affectation</b>				
Distribution	–	–	–	–
Report à nouveau du revenu de l'exercice	–	–	161 706	161 706
Capitalisation	4 605 631	680 320	–	5 285 951
<b>Total</b>	<b>4 605 631</b>	<b>680 320</b>	<b>161 706</b>	<b>5 447 657</b>
<b>* Information relative aux acomptes versés</b>				
Montant unitaire	–	–	0,2507	0,2507
Crédits d'impôts totaux	–	–	–	–
Crédits d'impôts unitaires	–	–	–	–
<b>** Information relative aux actions ou parts ouvrant droit à distribution</b>				
Nombre d'actions ou parts	15 570 050,3547	2 459 788,9562	966 794,3014	
Distribution unitaire restant à verser après règlement des acomptes	–	–	0,1673	0,1673
Crédits d'impôt attaché à la distribution du revenu	–	–	–	–

€	Exercice 31 décembre 2024			Total
	Parts INS <sub>A</sub>	Parts A <sub>A</sub>	Parts A <sub>D</sub>	
Revenus nets	4 572 028	659 688	226 965	5 458 681
Acomptes sur revenus nets versés au titre de l'exercice (*)	–	–	(219 313)	(219 313)
<b>Revenus de l'exercice à affecter (**)</b>	<b>4 572 028</b>	<b>659 688</b>	<b>7 652</b>	<b>5 239 368</b>
Report à nouveau	–	–	145 000	145 000
<b>Sommes distribuables au titre du revenu net</b>	<b>4 572 028</b>	<b>659 688</b>	<b>152 652</b>	<b>5 384 368</b>
<b>Affectation</b>				
Distribution	–	–	–	–
Report à nouveau du revenu de l'exercice	–	–	152 652	152 652
Capitalisation	4 572 028	659 688	–	5 231 716
<b>Total</b>	<b>4 572 028</b>	<b>659 688</b>	<b>152 652</b>	<b>5 384 368</b>
<b>* Information relative aux acomptes versés</b>				
Montant unitaire	–	–	0,2533	0,2533
Crédits d'impôts totaux	–	–	–	–
Crédits d'impôts unitaires	–	–	–	–
<b>** Information relative aux actions ou parts ouvrant droit à distribution</b>				
Nombre d'actions ou parts	15 759 930,0445	2 395 122,6273	908 974,8613	
Distribution unitaire restant à verser après règlement des acomptes	–	–	0,1679	0,1679
Crédits d'impôt attaché à la distribution du revenu	–	–	–	–

## Annexes au 31 décembre 2025

### Affectation des sommes distribuables afférentes aux plus et moins-values réalisées nettes :

€	Exercice 31 décembre 2025			Total
	Parts INS <sub>A</sub>	Parts A <sub>A</sub>	Parts A <sub>D</sub>	
Plus ou moins-values réalisées nettes de l'exercice	(887 608)	(131 087)	(46 368)	<b>(1 065 063)</b>
Acomptes sur plus et moins-values réalisées nettes versées au titre de l'exercice (*)	—	—	—	—
<b>Plus ou moins-values réalisées nettes à affecter (**)</b>	<b>(887 608)</b>	<b>(131 087)</b>	<b>(46 368)</b>	<b>(1 065 063)</b>
Plus et moins-values réalisées nettes antérieures non distribuées	—	—	—	—
<b>Sommes distribuables au titre des plus ou moins-values réalisées</b>	<b>(887 608)</b>	<b>(131 087)</b>	<b>(46 368)</b>	<b>(1 065 063)</b>
<b>Affectation :</b>				
Distribution	—	—	—	—
Report à nouveau du revenu de l'exercice	—	—	—	—
Capitalisation	(887 608)	(131 087)	(46 368)	<b>(1 065 063)</b>
<b>Total</b>	<b>(887 608)</b>	<b>(131 087)</b>	<b>(46 368)</b>	<b>(1 065 063)</b>
<b>* Information relative aux acomptes versés</b>				
Acomptes unitaires versés	—	—	—	—
<b>** Information relative aux actions ou parts ouvrant droit à distribution</b>				
Nombre d'actions ou parts	15 570 050,3547	2 459 788,9562	966 794,3014	
Distribution unitaire restant à verser après règlement des acomptes	—	—	—	—

€	Exercice 31 décembre 2024			Total
	Parts INS <sub>A</sub>	Parts A <sub>A</sub>	Parts A <sub>D</sub>	
Plus ou moins-values réalisées nettes de l'exercice	(175 618)	(25 389)	(9 139)	<b>(210 146)</b>
Acomptes sur plus et moins-values réalisées nettes versées au titre de l'exercice (*)	—	—	—	—
<b>Plus ou moins-values réalisées nettes à affecter (**)</b>	<b>(175 618)</b>	<b>(25 389)</b>	<b>(9 139)</b>	<b>(210 146)</b>
Plus et moins-values réalisées nettes antérieures non distribuées	—	—	—	—
<b>Sommes distribuables au titre des plus ou moins-values réalisées</b>	<b>(175 618)</b>	<b>(25 389)</b>	<b>(9 139)</b>	<b>(210 146)</b>
<b>Affectation :</b>				
Distribution	—	—	—	—
Report à nouveau du revenu de l'exercice	—	—	—	—
Capitalisation	(175 618)	(25 389)	(9 139)	<b>(210 146)</b>
<b>Total</b>	<b>(175 618)</b>	<b>(25 389)</b>	<b>(9 139)</b>	<b>(210 146)</b>
<b>* Information relative aux acomptes versés</b>				
Acomptes unitaires versés	—	—	—	—
<b>** Information relative aux actions ou parts ouvrant droit à distribution</b>				
Nombre d'actions ou parts	15 759 930,0445	2 395 122,6273	908 974,8613	
Distribution unitaire restant à verser après règlement des acomptes	—	—	—	—

## Annexes au 31 décembre 2025

### 8. Tableau d'affectation des sommes distribuables

Parts A <sub>D</sub>	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)
<b>Exercice 31 décembre 2024</b>					
	31/1/2024	18 943	0,0223	—	—
	29/2/2024	18 819	0,0218	—	—
	31/3/2024	18 042	0,0209	—	—
	30/4/2024	18 042	0,0209	—	—
	31/5/2024	17 956	0,0208	—	—
	30/6/2024	18 042	0,0209	—	—
	31/7/2024	18 042	0,0209	—	—
	31/8/2024	18 215	0,0211	—	—
	30/9/2024	18 042	0,0209	—	—
	31/10/2024	18 129	0,0210	—	—
	30/11/2024	18 042	0,0209	—	—
	31/12/2024	18 999	0,0209	—	—
	<b>Total</b>	<b>219 313</b>	<b>0,2533</b>	<b>—</b>	<b>—</b>
<b>Exercice 31 décembre 2025</b>					
	31/1/2025	18 998	0,0209	—	—
	28/2/2025	19 270	0,0212	—	—
	31/3/2025	18 998	0,0209	—	—
	30/4/2025	18 816	0,0207	—	—
	31/5/2025	18 998	0,0209	—	—
	30/6/2025	18 907	0,0208	—	—
	31/7/2025	19 325	0,0209	—	—
	31/8/2025	19 653	0,0209	—	—
	30/9/2025	19 653	0,0209	—	—
	31/10/2025	19 559	0,0208	—	—
	30/11/2025	20 264	0,0209	—	—
	31/12/2025	20 223	0,0209	—	—
	<b>Total</b>	<b>232 664</b>	<b>0,2507</b>	<b>—</b>	<b>—</b>

## Annexes au 31 décembre 2025

### 9. Actions et valeurs assimilée : inventaire

#### 9.1. Intérêts d'associé commanditaire dans BEPIF Aggregator

€	Exercice 31 décembre 2025	Exercice 31 décembre 2024
<b>Juste valeur au début de l'exercice</b>	<b>141 775 730</b>	<b>159 896 718</b>
Parts souscrites et émises au cours de l'exercice	7 174 541	7 832 516
Parts rachetées au cours de l'exercice	(2 475 745)	(553 264)
Moins-values réalisées au cours de l'exercice	(1 067 929)	(208 861)
Réévaluation au cours de l'exercice	(3 896 988)	(25 191 379)
<b>Juste valeur en fin d'exercice</b>	<b>141 509 609</b>	<b>141 775 730</b>

#### 9.2. Distinction entre l'activité de capital investissement et les autres placements

€	Exercice 31 décembre 2025			Exercice 31 décembre 2024		
	Actifs de capital investissement	Autres actifs	Total de la rubrique au bilan	Actifs de capital investissement	Autres actifs	Total de la rubrique au bilan
<b>Ventilation entre actifs de capital investissement et autres actifs éligibles</b>						
<i>Actions</i>						
Cotées	—	—	—	—	—	—
Non cotées	—	141 509 609	141 509 609	—	141 775 730	141 775 730
<i>Obligations convertibles</i>						
Cotées	—	—	—	—	—	—
Non cotées	—	—	—	—	—	—
<i>Autres obligations</i>						
Cotées	—	—	—	—	—	—
Non cotées	—	—	—	—	—	—
Titres de créances	—	—	—	—	—	—
Parts d'OPC et Fonds d'investissement	—	—	—	—	—	—
Prêts (Avance en compte courant)	—	—	—	—	—	—
Autres actifs éligibles	—	—	—	—	—	—
<b>Total</b>	<b>—</b>	<b>141 509 609</b>	<b>141 509 609</b>	<b>—</b>	<b>141 775 730</b>	<b>141 775 730</b>

## Annexes au 31 décembre 2025

### 9.3. Décomposition du portefeuille de capital investissement, par société

Nom de la société	Devise	Nature des instruments	Coût d'acquisition (EUR)			Évaluation (EUR)		
			Clôture 31 décembre 2025	Clôture 31 décembre 2024	Variation	Clôture 31 décembre 2025	Clôture 31 décembre 2024	Variation
BEPIF (Aggregator) SCSp	EUR	Actions non cotées	206 834 180	203 389 103	3 445 077	141 509 609	141 775 730	(266 121)
<b>Total</b>			<b>206 834 180</b>	<b>203 389 103</b>	<b>3 445 077</b>	<b>141 509 609</b>	<b>141 775 730</b>	<b>(266 121)</b>

Nom de la société	Devise	Nature des instruments	Évaluation	% de l'actif net	Exposition/Secteur	Exposition/Pays
<b>Clôture 31 décembre 2024</b>						
BEPIF (Aggregator) SCSp	EUR	Actions non cotées	141 775 730	99 %	Immobilier	Pan-européen
<b>Total</b>			<b>141 775 730</b>	<b>99 %</b>		
<b>Clôture 31 décembre 2025</b>						
BEPIF (Aggregator) SCSp	EUR	Actions non cotées	141 509 609	99 %	Immobilier	Pan-européen
<b>Total</b>			<b>141 509 609</b>	<b>99 %</b>		

## Annexes au 31 décembre 2025

### 9.4. État des cessions et des sorties d'actif de l'exercice

Nom de la société	Nature des instruments financiers	Date	Coût d'acquisition	Prix de cession	Plus-values *	Moins-values *
<b>Exercice 31 décembre 2024</b>						
BEPIF (Aggregator) SCSp	Actions non cotées	31 décembre 2023	20 492	15 610	—	(4 882)
BEPIF (Aggregator) SCSp	Actions non cotées	31 janvier 2024	48 856	35 496	—	(13 360)
BEPIF (Aggregator) SCSp	Actions non cotées	29 février 2024	52 297	38 066	—	(14 231)
BEPIF (Aggregator) SCSp	Actions non cotées	31 mars 2024	24 442	17 756	—	(6 686)
BEPIF (Aggregator) SCSp	Actions non cotées	30 avril 2024	50 319	36 540	—	(13 779)
BEPIF (Aggregator) SCSp	Actions non cotées	31 mai 2024	55 417	40 218	—	(15 199)
BEPIF (Aggregator) SCSp	Actions non cotées	30 juin 2024	27 397	19 850	—	(7 547)
BEPIF (Aggregator) SCSp	Actions non cotées	31 juillet 2024	54 208	38 790	—	(15 418)
BEPIF (Aggregator) SCSp	Actions non cotées	31 août 2024	51 142	36 396	—	(14 746)
BEPIF (Aggregator) SCSp	Actions non cotées	30 septembre 2024	26 030	18 367	—	(7 663)
BEPIF (Aggregator) SCSp	Actions non cotées	31 octobre 2024	163 654	114 772	—	(48 882)
BEPIF (Aggregator) SCSp	Actions non cotées	30 novembre 2024	153 728	107 257	—	(46 471)
<b>Total</b>			<b>727 982</b>	<b>519 118</b>	<b>—</b>	<b>(208 864)</b>
<b>Exercice 31 décembre 2025</b>						
BEPIF (Aggregator) SCSp	Actions non cotées	31 décembre 2024	71 424	49 755	—	(21 669)
BEPIF (Aggregator) SCSp	Actions non cotées	31 janvier 2025	220 107	150 788	—	(69 319)
BEPIF (Aggregator) SCSp	Actions non cotées	28 février 2025	244 437	167 562	—	(76 875)
BEPIF (Aggregator) SCSp	Actions non cotées	31 mars 2025	130 381	89 827	—	(40 554)
BEPIF (Aggregator) SCSp	Actions non cotées	30 avril 2025	263 148	180 932	—	(82 216)
BEPIF (Aggregator) SCSp	Actions non cotées	31 mai 2025	254 364	174 803	—	(79 561)
BEPIF (Aggregator) SCSp	Actions non cotées	30 juin 2025	152 353	104 546	—	(47 807)
BEPIF (Aggregator) SCSp	Actions non cotées	31 juillet 2025	381 182	261 072	—	(120 110)
BEPIF (Aggregator) SCSp	Actions non cotées	31 août 2025	458 157	313 524	—	(144 633)
BEPIF (Aggregator) SCSp	Actions non cotées	30 septembre 2025	222 070	152 300	—	(69 770)
BEPIF (Aggregator) SCSp	Actions non cotées	31 octobre 2025	475 924	326 015	—	(149 909)
BEPIF (Aggregator) SCSp	Actions non cotées	30 novembre 2025	523 940	358 434	—	(165 506)
<b>Total</b>			<b>3 397 487</b>	<b>2 329 558</b>	<b>—</b>	<b>(1 067 929)</b>

\* Montants hors frais de cession, et nets d'éventuels partages de plus-values

## Annexes au 31 décembre 2025

### 9.5. Détail de la juste valeur du BEPIF Aggregator

	Pays	Exercice 31 décembre 2025		Exercice 31 décembre 2024	
		Taux de détention	M€	Taux de détention	M€
<b>Le pourcentage de détention de Blackstone Bepimmo dans BEPIF Aggregator :</b>		10 %		18 %	
La juste valeur de BEPIF Aggregator comprennent :					
<b>Investissements</b>					
<b>Investissements immobiliers directs</b>					
<i>Logistiques</i>					
Mileway	Pan-européen	4,8 %		4,8 %	
Portefeuille de logistique Evergreen	Divers	89,9 %		89,9 %	
Portefeuille de logistique Alaska	Royaume-Uni	15,9 %		15,9 %	
Portefeuille de logistique Coldplay	Allemagne	89,9 %		89,9 %	
Portefeuille de logistique Luna	Italie	100 %		100 %	
Portefeuille de logistique European Core Plus Logistics I	Pays-Bas	100 %		–	
Total Logistiques			111,8		180,7
<i>Bureaux</i>					
Actif de bureau Infinity	Irlande	100 %		100 %	
Actif de bureau Gurston	Royaume-Uni	100 %		100 %	
Actif de bureau Adare	Irlande	25 %		25 %	
Total Bureaux			19,3		40,7
The Arch Company	Royaume-Uni	25,0 %	42,9	–	–
Investissements par l'intermédiaire de BPPE		0,3 %	2,5	0,6 %	5,7
<b>Total immobilier direct (y compris BPPE)</b>			<b>176,5</b>		<b>227,1</b>
<b>Investissements en dette immobilière</b>					
Titres de créance			0,5		0,1
<b>Total dette immobilière directe</b>			<b>0,5</b>		<b>0,1</b>
<b>Total des investissements</b>			<b>177,0</b>		<b>227,2</b>
<b>Autres actifs nets</b>					
Intérêts préférentiels (EUR)			(43,2)		(90,7)
Intérêts préférentiels (GBP)			(10,6)		–
Prêts aux investissements			26,4		–
Facilité de Crédit Renouvelable (GBP)			(11,7)		–
Swaps de taux d'intérêt (EUR)			–		(2,6)
Autres fonds de roulement nets			3,6		7,9
			<b>(35,5)</b>		<b>(85,4)</b>
<b>Titres financiers selon le bilan</b>			<b>141,5</b>		<b>141,8</b>

### 10. Evènements postérieurs à la clôture de l'exercice

Néant



## 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.

<b>Associé Commanditaire Privilégié</b>	Blackstone Funding Limited, l'associé commanditaire privilégié de BEPIF Aggregator
<b>Associé Commanditaire Spécial</b>	Blackstone European Property Income Fund Associates LP, l'associé commanditaire spécial de BEPIF Aggregator
<b>Bénéficiaire</b>	l'Associé Commanditaire Spécial ou toute autre entité désignée par l'associé commanditaire de BEPIF Aggregator
<b>BEPIF</b>	le programme d'investissement immobilier opéré à travers les Fonds, BEPIF Aggregator et tout véhicule parallèle
<b>BEPIF Aggregator</b>	BEPIF (Aggregator) SCSp
<b>BEPIF Cayman</b>	BEPIF Pillar Europe HoldCo L.P.
<b>BEPIF Feeder SICAV</b>	Blackstone European Property Income Fund SICAV
<b>BEPIF Master FCP</b>	Blackstone European Property Income Fund (Master) FCP
<b>Blackstone Bepimmo</b>	Blackstone European Property Income Fund S.L.P.
<b>BPPE / BPP Europe</b>	Blackstone Property Partners Europe, le fonds immobilier européen Core+ phare de Blackstone destiné aux investisseurs institutionnels
<b>Commission de Gestion</b>	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
<b>Convention de prêt</b>	Une convention de prêt senior avec un syndicat de prêteurs pouvant être utilisé pour financer des acquisitions d'investissements. Pour plus de détails, voir la note 4b.IV des états financiers consolidés
<b>Core+</b>	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
<b>Demandes de Rachat</b>	a lieu lorsqu'un investisseur soumet une demande de rachat
<b>Fonds</b>	désigne Blackstone European Property Income Fund SICAV, Blackstone European Property Income Fund (Master) FCP et Blackstone Bepimmo
<b>Gestionnaire de Fonds d'Investissement Alternatif (AIFM)</b>	FundPartner AM S.A.S. en qualité de gestionnaire de fonds d'investissement alternatif de Blackstone Bepimmo
<b>Gestionnaire Délégué</b>	Blackstone Property Advisors, L.P. en qualité de gestionnaire délégué des Fonds
<b>Glissement annuel</b>	utilisé pour faire des comparaisons entre une période et une autre, avec un décalage d'une année
<b>IFRS</b>	International Financial Reporting Standards adoptés par l'Union Européenne
<b>Intérêts Préférentiels</b>	les participations dans BEPIF Aggregator émises au bénéfice de l'Associé Commanditaire Privilégié qui rapportent/paient un dividende fixe
<b>Leadership in Energy and Environmental Design (LEED)</b>	système d'évaluation des bâtiments écologiques reconnu au niveau international ; veuillez consulter le site Internet du LEED pour de plus amples détails
<b>le Groupe</b>	collectivement BEPIF Feeder SICAV et BEPIF Master FCP
<b>Levier</b>	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
<b>Ligne de crédit</b>	une ligne de crédit non garantie et non engagée accordée à BEPIF Aggregator par une filiale de Blackstone Inc.
<b>Loyer « prime »</b>	représente le premier niveau de loyer sur le marché libre attendu pour une unité de taille standard proportionnellement à la demande dans chaque localisation, de la plus haute qualité et respectant les spécifications les plus élevées, dans le meilleur emplacement d'un marché à la date de l'enquête
<b>Participation à la Performance</b>	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)
<b>Passif à taux fixe ou couvert</b>	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
<b>Passif à taux variable</b>	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
<b>Performance nette totale</b>	l'ensemble des revenus distribués auxquels s'ajoute la variation de la Valeur Liquidative de Blackstone Bepimmo sur une Période de Référence, net des commissions et frais applicables.

## Glossaire

<b>Performance nette totale depuis le lancement</b>	la Performance nette totale annualisée depuis la date à laquelle les souscriptions ont été acceptées pour la première fois
<b>Politique d'Evaluation</b>	les politiques et procédures mises en place par l'AIFM pour déterminer la Valeur liquidative. Utilisée pour déterminer la Valeur liquidative
<b>Ratio d'effet de levier</b>	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
<b>Résultat net d'exploitation (RNE)</b>	les produits d'exploitation moins les charges d'exploitation. Mesure de la croissance du flux de trésorerie
<b>Retenue pour Rachat Anticipé</b>	un 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
<b>Performance du dividende</b>	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
<b>Rétrocession</b>	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
<b>Surface Commerciale Utile (SCU)</b>	la surface totale louable au sein d'une propriété
<b>Taux d'occupation</b>	représente la surface locative occupée divisée par la surface locative totale, comprend les garanties locatives sauf indication contraire, ainsi que les propriétés détenues par le biais du fonds ouvert européen Core+ de Blackstone destiné aux investisseurs institutionnels
<b>Valeur des actifs brute (VAB)</b>	mesurée comme la juste valeur (i) des investissements immobiliers du Fonds, ainsi que (ii) des investissements en dette immobilière. Les « investissements immobiliers » comprennent des investissements immobiliers majoritaires du Fonds, de la part du Fonds dans les investissements immobiliers détenus par BPPE et des participations dans des investissements minoritaires
<b>Valeur liquidative</b>	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**