

**FCP de droit français**

**FPS VOLCAP IMMO 5**

**RAPPORT ANNUEL**

au 31 décembre 2021

**Société de gestion : Twenty First Capital  
Dépositaire : CACEIS Bank  
Commissaire aux comptes : PriceWaterhouseCoopers Audit**

Twenty First Capital - 39 Avenue Pierre 1er de Serbie – 75008 Paris.

## SOMMAIRE

1. Caractéristiques de l'OPC	3
2. Changements intéressant l'OPC	5
3. Rapport de gestion	6
4. Informations réglementaires	7
5. Certification du Commissaire aux Comptes	11
6. Comptes de l'exercice	17

Ce document fournit des informations essentielles aux investisseurs de ce FIA. Il ne s'agit pas d'un document promotionnel. Les informations qu'il contient vous sont fournies conformément à une obligation légale, afin de vous aider à comprendre en quoi consiste un investissement dans ce Fonds et quels risques y sont associés. Il vous est conseillé de le lire pour décider en connaissance de cause d'investir ou non.

## FPS VOLCAP IMMO 5

FR0013430477

Fonds Professionnel Spécialisé soumis au Droit Français

Ce Fonds est géré par Twenty First Capital

### Objectifs et politique d'investissement

La classification AMF du Fonds est : Obligations et autres titres de créances libellés en euro.

Le Fonds a pour objectif de permettre à des Investisseurs répondant aux conditions mentionnées à la Section 4 (Investisseurs concernés et profil de l'investisseur type) du Prospectus d'investir dans des titres de créances libellés en euros et liées à des opérations immobilières. Ces titres de créances bénéficient d'une garantie, tant sur le montant principal que sur le revenu associé, par un établissement de crédit avec une notation minimum Investment Grade, d'une couverture assurantielle ou d'une garantie apportée par un fonds immobilier spécialisé ou toute structure de détention directe. Ces investissements permettront au Fonds, sous réserve du risque de contrepartie, de délivrer un coupon annuel fixe de 4% sur les 5 premières années, puis de 6% les années suivantes, ainsi que le remboursement du capital à 100%, notamment lors des potentiels remboursements totaux anticipés qui pourront intervenir à partir de la seconde date d'anniversaire de la fin de la Période de Souscription puis à chaque date d'anniversaire de la fin de ladite période et lors des rachats autorisés à partir de la 5<sup>ème</sup> année. Cette faculté sera exercée sur la dernière VL de décembre de l'année concernée.

Les Investisseurs percevront pendant la vie du Fonds une quote-part des Sommes Distribuables proportionnelle au nombre de Parts qu'ils détiennent.

Afin d'atteindre son objectif de gestion, le Fonds investira dans un ou plusieurs des actifs suivants (les "Actifs") :

- des obligations ou titres de créances, ou titres d'une nature similaire ;
- des parts, actions ou titres de créance émis par un organisme de placement collectif.

Chaque Actif sera libellé en Euros.

Le gérant ne prendra aucune position sur instruments financiers à terme pour couvrir et/ou exposer le portefeuille aux risques crédit, de taux et/ou de change. Chaque Investisseur dispose d'un droit de copropriété sur l'Actif Net proportionnel au nombre de Parts qu'il détient. Il dispose du droit de recevoir le versement d'une quote-part des Sommes Distribuables proportionnelle au nombre de Parts qu'il détient.

Les ordres sont centralisés avant 12h00 et 5 jours ouvrés avant le jour d'établissement de la Valeur Liquidative, le mercredi (J).

La Valeur Liquidative est calculée trimestriellement par la Société de Gestion sur les données de chaque Date d'Arrêté selon les exigences réglementaires applicables en la matière.

Les Investisseurs pourront, à leur initiative, demander le rachat de leurs Parts selon les modalités du Prospectus.

La durée de placement recommandée est de 5 ans minimum.

### Profil de risque et de rendement



1	2	3	4	5	6	7
---	---	---	---	---	---	---

Ce Fonds étant exclusivement investi en titres de créances libellés en euro et bénéficiant des garanties par un établissement de crédit ou une compagnie d'assurance avec une notation minimum Investment Grade, ou encore par un fonds immobilier spécialisé ou toute structure de détention directe, le niveau de risque associé est 2.

En raison de l'insuffisance de données historiques, cet indicateur de risque intègre des données simulées au départ d'un portefeuille de référence.

La catégorie de risque associée à ce Fonds n'est pas garantie et pourra évoluer (à la hausse ou à la baisse) dans le temps.

La catégorie la plus faible n'est pas synonyme d'investissement sans risque.

Le capital investi initialement n'est pas garanti.

Risque(s) important(s) pour le Fonds non pris en compte dans cet indicateur :

**Risque de contrepartie** : il s'agit du risque de faillite d'une contrepartie menant à un défaut de paiement, qui pourrait entraîner une baisse de la valeur liquidative.

**Risque de crédit** : il s'agit essentiellement du risque de révision à la baisse de la notation de l'émetteur, de la défaillance de l'émetteur ou de tout autre événement de crédit qui entraînerait une baisse de prix d'un titre et, par conséquent, de la valeur liquidative du Fonds.

**Risque opérationnel** : des événements impliquant des difficultés de cession des titres détenus par le Fonds peuvent avoir un impact sur la liquidité et la valeur de ses investissements.

**Risque de liquidité** : des éventuels retards ou défaillances des processus opérationnels peuvent pénaliser le Fonds.

Vous pouvez obtenir de plus amples informations sur le profil de risque dans le prospectus du Fonds disponible sur demande à l'adresse [contact@twentyfirstcapital.com](mailto:contact@twentyfirstcapital.com).

## Frais

Les frais et commissions acquittés servent à couvrir les coûts d'exploitation du Fonds, y compris les coûts de commercialisation et de distribution des parts, ces frais réduisent la croissance potentielle des investissements.

### Frais ponctuels prélevés avant ou après investissement

Frais d'entrée	5,00%
Frais de sortie	Néant

Le pourcentage indiqué est le maximum pouvant être prélevé sur votre capital. L'investisseur peut obtenir de son conseil ou de son distributeur le montant effectif des frais d'entrée et de sortie.

### Frais prélevés par le Fonds sur une année

Frais courants	2,01%
----------------	-------

### Frais prélevés par le Fonds dans certaines circonstances

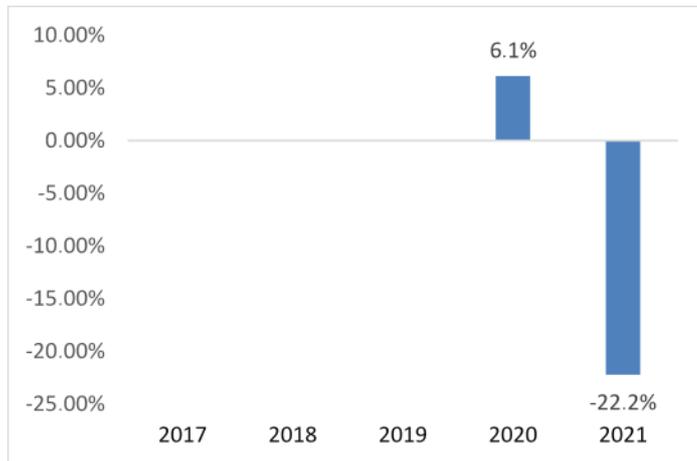
Commission de performance	Néant
---------------------------	-------

Les frais d'entrée et de sortie affichés sont des taux maximum. Dans certains cas, les frais payés peuvent être inférieurs.

Le chiffre des frais courants se fonde sur les frais de l'exercice précédent, clos au 31 décembre 2021. Ce pourcentage peut varier d'une année sur l'autre. Il exclut les commissions de surperformance et les frais d'intermédiation, à l'exception des frais d'entrée et de sortie payés par le Fonds lorsqu'il achète ou vend des parts d'un autre Fonds.

**Pour plus d'information sur les frais du Fonds, veuillez vous reporter au passage intitulé "FRAIS ET COMMISSIONS" du prospectus disponible sur demande à l'adresse [contact@twentyfirstcapital.com](mailto:contact@twentyfirstcapital.com).**

## Performances passées



Les performances affichées dans le diagramme ne constituent pas une indication fiable des performances futures.

Les performances annualisées sont calculées après déduction de tous les frais prélevés par le Fond.

Date de création du Fonds : 24 juillet 2019

Date de création de la part : 24 juillet 2019

Devise : Euro

## Informations pratiques

Le dépositaire du FIA est CACEIS Bank

Le prospectus du FIA et les derniers documents annuels et périodiques sont disponibles en langue française et sont adressés gratuitement sur simple demande écrite à l'adresse suivante : Twenty First Capital, 39 Avenue Pierre 1er de Serbie, 75008 Paris.

La Valeur Liquidative est communiquée aux Investisseurs concernés par la Société de Gestion au travers d'un espace sécurisé ou sur le site internet [www.volcap-immo.fr](http://www.volcap-immo.fr).

Selon votre régime fiscal, les plus-values et revenus éventuels liés à la détention de parts du Fonds peuvent être soumis à taxation. Nous vous conseillons de vous renseigner à ce sujet auprès de votre conseiller financier.

La responsabilité de Twenty First Capital ne peut être engagée que sur la base de déclarations contenues dans le présent document qui seraient trompeuses, inexactes ou non cohérentes avec les parties correspondantes du prospectus du Fonds.

Ce FIA est agréé en France et réglementé par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF).

Twenty First Capital est agréée en France et réglementée par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF).

Les informations clés pour l'investisseur ici fournies sont exactes et à jour au 18 janvier 2023.

## 2. CHANGEMENTS INTÉRESSANT L'OPC

Le siège de la Société de Gestion a changé :

de *160 Boulevard Haussmann – 75008 Paris* à **39 Avenue Pierre Ier de Serbie – 75008 Paris.**

Aucun changement significatif n'est intervenu au cours de la période.

### 3. RAPPORT DE GESTION

Le FPS Volcap Immo 5 a souscrit à hauteur de 48,84M€ à l'émission obligataire de Opportunity S.A. réalisée pour le compte de son compartiment Insured Real Estate Debt 2 en novembre 2019.

Le produit de cette émission doit servir principalement à accorder des prêts à des sociétés privées implantées en Union Européenne ou au Royaume-Uni. Ces prêts et investissements sont obligatoirement liés à l'immobilier : résidentiel, bureaux et rénovation. Ils peuvent être libellés en EUR ou en GBP, et dans ce cas doivent être couverts en totalité afin d'éviter tout risque de change. Opportunity S.A. s'est par ailleurs engagé à ce que tous les prêts et investissements bénéficient d'une garantie par un établissement noté Investment Grade, par un fonds immobilier spécialisé ou toute structure de détention directe.

Malgré la situation particulière liée au Covid-19, Opportunity S.A. n'a pas évoqué de difficultés et a bien payé son premier coupon en juin 2020 et son second coupon en juin 2021. La compagnie d'assurance qui a mis en place la police d'assurance initiale n'a pas été dégradée et est toujours notée A- par AM Best Rating Services. Par conséquent, le FPS Volcap Immo 5 a versé son premier coupon de 4,33% aux porteurs au cours du mois de janvier 2021 et versera son second coupon au mois de février 2022.

Néanmoins, dans son rapport annuel 2021, que nous avons reçu en novembre 2022, Opportunity S.A. a passé des provisions sur ses investissements. Opportunity nous a toutefois indiqué que les garanties étaient toujours en place et que la provision s'expliquait par un retard dans la transmission des justificatifs d'assurance sur un projet et par la provision des intérêts sur les projets dont les intérêts sont capitalisés. La société nous a par ailleurs confirmé souhaiter rembourser les obligations détenues par le FPS Volcap Immo 5 au cours du premier semestre 2023. Par mesure de sécurité et compte tenu de l'environnement économique plus difficile, il nous a tout de même paru pertinent de prendre en compte ces provisions. Nous avons ainsi décidé de recalculer la VL du 31/12/2021 afin de prendre en compte cette dépréciation. Les obligations ont ainsi été provisionnées à hauteur de 27% du nominal conformément à ce qui est dans les comptes de l'émetteur.

La performance 2021 du fonds FPS VOLCAP IMMO 5 est de -22.23%.

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

#### Principaux mouvements dans le portefeuille au cours de l'exercice

Titres	Mouvements ("Devise de comptabilité")	
	Acquisitions	Cessions
HUGAU MONETERME PARTS I	2 714 185,13	2 849 133,84

## 4. INFORMATIONS RÉGLEMENTAIRES

### **TRANSPARENCE DES OPÉRATIONS DE FINANCEMENT SUR TITRES ET DE LA RÉUTILISATION DES INSTRUMENTS FINANCIERS - RÈGLEMENT SFTR - en devise de comptabilité de l'OPC (EUR)**

Au cours de l'exercice, l'OPC n'a pas fait l'objet d'opérations relevant de la réglementation SFTR.

### **POLITIQUE DE MEILLEURE SÉLECTION ET DE CONTRÔLE DE NOS PRESTATAIRES D'EXÉCUTION D'ORDRES**

En application de l'article L.533-18 du Code monétaire et financier et des articles 314-75 et 314-75-1 du Règlement Général de l'AMF, TWENTY FIRST CAPITAL a mis en place une procédure de sélection et d'évaluation des intermédiaires de marchés.

Cette procédure permet de sélectionner, pour chaque catégorie d'instruments financiers (actions, ETF, instruments financiers à terme négociés sur un marché réglementé tels que les options et futures), les intermédiaires dont la politique d'exécution doit permettre à TWENTY FIRST CAPITAL de respecter son obligation de meilleure sélection des intermédiaires de marchés (obligation dite de « Best Selection »).

La « Best Selection » impose de prendre toutes les mesures raisonnables pour obtenir, dans la plupart des cas possibles, la meilleure exécution possible des ordres transmis.

Cette procédure permet de veiller à la qualité d'exécution des ordres passés pour le compte de nos OPC sous gestion et de nos clients sous mandat de gestion sur les différentes plateformes d'exécution disponibles (marchés réglementés, systèmes multilatéraux de négociation, internalisation).

TWENTY FIRST CAPITAL a choisi de se considérer comme « client professionnel » et demande aux intermédiaires de marché de la catégoriser ainsi afin de bénéficier de l'obligation de « meilleure exécution » (« best execution »).

Cette procédure détaillée est consultable à l'adresse suivante : [www.twentyfirstcapital.com](http://www.twentyfirstcapital.com)

### **MISE EN PLACE D'UNE POLITIQUE DE MEILLEURE SÉLECTION ET DE CONTRÔLE DE NOS PRESTATAIRES DE SERVICES D'AIDE À LA DÉCISION D'INVESTISSEMENT (DITS « SADIE »)**

En application de l'article 314-75-1 du Règlement général de l'AMF, TWENTY FIRST CAPITAL opère une sélection qualitative de ses prestataires de services d'aide à la décision d'investissement (dits « SADIE »). Les SADIE correspondent à des services de recherche / analyse fournis par des prestataires externes. Ces services ont pour objet d'apporter une valeur ajoutée supplémentaire au travail d'analyse/recherche de nos gérants. Ils complètent ainsi utilement nos réflexions internes et participent à notre objectif global de meilleur service pour nos clients.

Ces prestataires fournissant les services mentionnés au b du 1° de l'article 314-79 du Règlement général de l'AMF font l'objet d'une évaluation périodique prenant en compte des critères liés notamment à la qualité de l'analyse financière produite.

L'objectif est d'utiliser dans la mesure du possible les meilleurs prestataires dans chaque spécialité (analyse géographique, analyse sectorielle, analyse par taille de capitalisation, etc...).

Dans cette optique, nous pouvons être amenés à arbitrer entre l'analyse fournie par un département sell-side d'un broker d'exécution et celle disponible au sein d'un bureau d'analyse indépendant. Eu égard aux caractéristiques de chaque mandat ou OPC sous gestion, TWENTY FIRST CAPITAL n'exclut pas de recourir davantage aux services de bureaux d'analyse indépendants même si, en date de rédaction du présent document, elle recourt essentiellement aux départements de recherche/analyse de ses brokers d'exécution.

Notre Broker Review trouve également à s'appliquer pour les prestataires de SADIE.

En date de rédaction du présent document, aucune Convention de Commission de Courtage Partagée (CCP) dite également « Commission Sharing Agreements (CSA) » n'a été mise en place par TWENTY FIRST CAPITAL. Toutefois, TWENTY FIRST CAPITAL pourrait être amenée à mettre en place de tels accords s'il en va de l'intérêt de ses clients. Elle veillera alors à ce que ces accords ne contreviennent pas aux dispositions de l'article 314-75 du Règlement général de l'AMF, respectent les principes mentionnés aux articles 314-82 et 314-83 dudit Règlement et ceux de l'Instruction AMF n° 2007-02 du 18 janvier 2007 relative aux services d'aide à la décision d'investissement et d'exécution d'ordres (telle que modifiée).

## **POLITIQUE DE SELECTION DES INTERMEDIAIRES**

Les intermédiaires choisis pour exécuter les ordres sur les marchés le seront en fonction de la qualité de la recherche fournie, aussi bien sur l'analyse macro-économique que sur les titres. En outre, la sélection sera effectuée en fonction de la qualité et de la fiabilité d'exécution des ordres et des règlements-livraisons

Cette sélection sera examinée tous les 6 mois.

Pour plus d'information consulter la politique de « best selection » disponible sur le site internet de Twenty First Capital.

## **POLITIQUE DE VOTE**

En application des articles 314-100 à 314-102 du Règlement général de l'Autorité des Marchés Financiers (AMF), la société de gestion TWENTY FIRST CAPITAL présente dans le document consultable à l'adresse suivante : [www.twentyfirstcapital.com](http://www.twentyfirstcapital.com) la politique qu'elle entend exercer pour l'utilisation des droits de vote attachés aux titres détenus par les OPC qu'elle gère.

En date de rédaction de la présente politique de vote, TWENTY FIRST CAPITAL gère majoritairement des OPC de type obligataire ou diversifiés et, à ce titre, est peu amenée à intervenir sur des actions de sociétés cotées.

## **POLITIQUE DE MEILLEURE SELECTION DES OPCVM, FIA ET FONDS D'INVESTISSEMENT ETRANGERS DANS LE CADRE DE NOS GESTIONS**

TWENTY FIRST CAPITAL procède à une sélection des OPCVM, FIA et fonds d'investissement étrangers en se fondant sur plusieurs critères et notamment sur l'historique de performances disponible de l'OPCVM, du FIA ou du fonds d'investissement étranger, la documentation juridique et marketing afférente à ce dernier, la qualité du management de la société de gestion et plus spécifiquement celle du ou des gérants en charge de l'OPCVM ou du FIA cible. Cette politique trouve application pour les ETF.

Une attention particulière est également portée sur l'environnement de la société de gestion de l'OPCVM, du FIA ou du fonds d'investissement étranger cible (présence de services de contrôle internes et/ou externes, présence d'une fonction de risk management...).

Des règles internes ont été développées par TWENTY FIRST CAPITAL afin d'encadrer le processus de sélection de tout OPCVM, FIA ou fonds d'investissement étranger.

Elles ont été établies après concertation avec notre Directeur des Risques et notre RCCI et s'appliquent indépendamment de la nature de l'OPC investisseur de notre gamme : OPCVM ou FIA.

Par souci de sécurité opérationnelle, il a en effet été décidé d'adopter une approche « UCITS IV » pour l'ensemble de nos véhicules de gestion en matière de sélection d'OPCVM, de FIA et de fonds d'investissement étrangers.

Ces règles trouvent également application pour l'activité de gestion sous mandat.

Afin d'éviter tout doute sur le sujet, elles sont sans préjudice de l'application (i) des règles d'éligibilité et (ii) des ratios réglementaires et/ou spécifiques applicables à chaque véhicule de gestion de notre gamme (OPC ou comptes gérés sous mandats). Autrement dit, cette approche « UCITS IV » n'a que pour seul objet et pour seul effet d'encadrer le niveau de diligences de nos équipes de gestion en présence de telle ou telle nature d'OPC ou de fonds d'investissement étranger cible.

Ces règles détaillées sont consultables à l'adresse suivante : [www.twentyfirstcapital.com](http://www.twentyfirstcapital.com)

## **POLITIQUE DE DÉTECTION ET DE GESTION DES CONFLITS D'INTÉRÊTS**

En application des articles 313-18 et suivants du Règlement général de l'Autorité des Marchés Financiers (AMF), les sociétés de gestion de portefeuille doivent prendre toutes les mesures raisonnables pour lutter contre les conflits d'intérêts susceptibles de porter atteinte aux intérêts des investisseurs.

Ces mesures détaillées sont consultables à l'adresse suivante : [www.twentyfirstcapital.com](http://www.twentyfirstcapital.com)

## **POLITIQUE EN MATIÈRE DE CLASSIFICATION DE LA CLIENTÈLE DE SERVICES D'INVESTISSEMENT**

La réglementation applicable requiert que les prestataires de services d'investissement opèrent une classification de leur clientèle.

Pour les clients de sociétés de gestion de portefeuille, cette classification est effectuée entre « client professionnel » et « client non professionnel ».

La notion de « client professionnel » est définie à l'article D.533-11 du Code monétaire et financier.

En application de l'article 314-4 du Règlement général de l'AMF, TWENTY FIRST CAPITAL a ainsi établi et met en œuvre des politiques et des procédures appropriées en la matière.

Ces politiques et ces procédures sont écrites et permettent de classer les clients dans les catégories précitées et sont consultables à l'adresse suivante : [www.twentyfirstcapital.com](http://www.twentyfirstcapital.com)

## **CRITERES ESG (CRITÈRES ENVIRONNEMENTAUX, SOCIAUX ET DE QUALITÉ DE GOUVERNANCE)**

Les informations relatives à la prise en compte des critères environnementaux, sociaux et de qualité de gouvernance dans les politiques d'investissement des OPC et mandats gérés par la société de gestion sont disponibles sur le site internet.

Dans le cadre de sa politique d'investissement, le fonds ne prend pas en compte simultanément les critères environnementaux, sociaux et de gouvernance : la gestion mise en œuvre n'est donc pas dictée ni restreinte par ces principes.

## **REGLEMENTS SFDR ET TAXONOMIE**

### Article 6

Conformément au règlement (UE) 2020/852 sur l'établissement d'un cadre visant à favoriser les investissements durables et modifiant le règlement (UE) 2019/2088 (dit « Règlement Taxonomie », les investissements sous-jacents à ce produit financier ne prennent pas en compte les critères de l'Union Européenne en matière d'activités économiques durables sur le plan environnemental.

## **MÉTHODE DE CALCUL DU RISQUE GLOBAL**

L'OPC utilise la méthode du calcul de l'engagement pour calculer le risque global de l'OPC sur les contrats financiers.

## **TRAITEMENT DES ACTIFS NON LIQUIDES**

Néant.

## **GESTION DE LA LIQUIDITÉ**

Conformément à la réglementation européenne, la société de gestion conduit régulièrement des tests de résistance, dans des conditions normales et exceptionnelles de liquidité, qui lui permettent d'évaluer le risque de liquidité du fonds. Ces tests de résistance se caractérisent par des scénarios de manque de liquidité des actifs ou des demandes atypiques de rachat de parts.

## **GESTION DES RISQUES**

La société de gestion a établi une politique de risque et un dispositif opérationnel de suivi et d'encadrement veillant à s'assurer que le profil de risque de l'OPC est conforme à celui décrit aux investisseurs. En particulier sa fonction permanente de gestion des risques veille au respect des limites encadrant les risques de marché, de crédit, de liquidité ou opérationnels. Les systèmes et procédures de suivi font l'objet d'une adaptation à chaque stratégie de gestion pour conserver toute la pertinence du dispositif.

## **EFFET DE LEVIER**

- Montant total brut du levier auquel le FIA a recours : 94.11%.
- Montant total net du levier auquel le FIA a recours : 94.11%.

## **POLITIQUE DE REMUNERATION**

### **Préambule :**

Conformément aux Directives UCITS V et AIFM, TWENTY FIRST CAPITAL a mis en place une politique de rémunération applicable aux collaborateurs dont les fonctions sont susceptibles d'influencer le profil de risque de la Société de Gestion ou des OPCVM et FIA gérés.

Le présent document est établi dans le prolongement de cette politique et vise à détailler les éléments quantitatifs et qualitatifs relatifs aux rémunérations versées au titre de l'exercice comptable 2021.

### **Eléments qualitatifs :**

Conformément à la politique de rémunération de la Société de Gestion, la décision d'attribution des rémunérations est prise collégialement par le Directoire en concertation avec le Conseil de Surveillance de TWENTY FIRST CAPITAL, et plus spécifiquement le Comité de Rémunération.

Le montant de ces rémunérations est apprécié sur la base des critères qualitatifs tels que déterminés dans la politique de rémunération (*exemples* : évaluation qualitative des résultats et performances individuels, appréciation du respect des procédures et de l'environnement de contrôle et de conformité...).

S'agissant des rémunérations variables, elles prennent exclusivement la forme de primes exceptionnelles ayant la nature de traitements et salaires. Compte tenu des montants déterminés au titre de l'exercice 2021, aucun versement en parts d'OPCVM ou de FIA ni report de versement n'ont été mis en œuvre.

Le Conseil de Surveillance procède annuellement à une revue indépendante de la politique de rémunération et veille à son respect par la Société de Gestion et à sa conformité à la réglementation.

### **Eléments quantitatifs :**

Le personnel concerné ainsi que les rémunérations afférentes sont détaillés ci-dessous :

- **effectif total sur l'année 2021** : 26, dont 16 preneurs de risque,
- **rémunération totale versée au titre de l'année 2021** : 1 539 milliers d'euros, ventilée de la façon suivante :

1. en fonction des catégories de personnel :

- 1 273 milliers d'euros versés aux preneurs de risque,
- 266 milliers d'euros versés aux autres collaborateurs,

2. en fonction de la nature de la rémunération :

- 1 539 milliers d'euros de rémunérations fixes,
- aucune rémunération variable.

## **AUTRES INFORMATIONS**

Pour de plus amples informations sur l'OPCVM, les prospectus, dernier rapport annuel, document d'information semestriel sont disponibles en français, auprès de :

TWENTY FIRST CAPITAL  
39, Avenue Pierre 1er de Serbie - 75008 Paris.

## 5. CERTIFICATION DU COMMISSAIRE AUX COMPTES



**RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES  
SUR LES COMPTES ANNUELS  
Exercice clos le 31 décembre 2021**

**FPS VOLCAP IMMO 5**  
FONDS PROFESSIONNEL SPECIALISE  
Régis par le Code monétaire et financier

Société de gestion  
TWENTY FIRST CAPITAL  
39 Avenue Pierre 1er de Serbie  
75008 PARIS

**Opinion**

En exécution de la mission qui nous a été confiée par la société de gestion, nous avons effectué l'audit des comptes annuels du fonds professionnel spécialisé FPS VOLCAP IMMO 5 relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2021, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

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

**Fondement de l'opinion**

***Référentiel d'audit***

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont indiquées dans la partie « *Responsabilités du commissaire aux comptes relatives à l'audit des comptes annuels* » du présent rapport.

***Indépendance***

Nous avons réalisé notre mission d'audit dans le respect des règles d'indépendance prévues par le code de commerce et par le code de déontologie de la profession de commissaire aux comptes, sur la période du 01/01/2021 à la date d'émission de notre rapport.

---

*PricewaterhouseCoopers Audit, 63, rue de Villiers, 92208 Neuilly-sur-Seine Cedex  
T: +33 (0) 1 56 57 58 59, F: +33 (0) 1 56 57 58 60, [www.pwc.fr](http://www.pwc.fr)*

## **Observation**

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur les règles et méthodes comptables de l'annexe des comptes annuels exposant les modalités de valorisation des titres suivants :

Le fonds détient une ligne d'obligations LU2067137476 ESTATES SA 6% représentant 94,11 % de l'actif le 31 décembre 2021. Ces titres sont émis par le compartiment Insured Real Estate Debt 2 d'OPPORTUNITY SA, société de titrisation immatriculée au Luxembourg. Le produit de l'émission est utilisé par l'émetteur pour octroyer des prêts liés à des opérations immobilières. Ces titres ne sont pas négociés sur un marché réglementé. Conformément aux dispositions prévues dans le plan comptable des OPC et aux règles de valorisation prévues par le prospectus du fonds et, en l'absence de cours contribués pertinents, la société de gestion a valorisé ces titres au prix de revient augmenté du coupon couru jusqu'au 29 décembre 2021.

Postérieurement à la date de calcul de la valeur liquidative du fonds FPS VOLCAP IMMO 5, le rapport d'audit sur les comptes annuels au 31 décembre 2021 de l'organisme émetteur des obligations LU2067137476 ESTATES SA 6% a révélé l'existence d'une provision pour dépréciation de ces titres. Elle résulte des pertes constatées au cours de l'année dans le cadre des prêts accordés liés au financement d'opérations immobilières. Ces pertes pourraient être supportées par les détenteurs d'obligations.

Compte tenu de ces éléments, la société de gestion a décidé de modifier les modalités retenues pour valoriser ces titres et d'appliquer une décote de 27 % à la valeur nominale des obligations détenues. Cette décote correspond à la provision pour dépréciation mentionnée dans les comptes de l'émetteur. En conséquence ces titres sont valorisés à un prix de 72,96 % dans le calcul de la valeur liquidative du 31 décembre 2021. Cet ajustement a eu une incidence de - 13 206 336 euros sur l'actif net du fonds.

Les évaluations ainsi retenues ne sauraient présenter le même degré de précision que celles provenant de cours issus de cotations sur des marchés réglementés. En conséquence, il pourrait exister un écart significatif entre les valeurs retenues, évaluées comme indiqué ci-dessus, et les prix auxquels seraient effectivement réalisées les cessions si une part de ces actifs en portefeuille devait être liquidée à brève échéance.

## **Justification des appréciations**

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

C'est dans ce contexte complexe et évolutif que, en application des dispositions des articles L.823-9 et R.823-7 du code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les appréciations suivantes qui, selon notre jugement professionnel, ont été les plus importantes pour l'audit des comptes annuels de l'exercice.

---

*PricewaterhouseCoopers Audit, 63, rue de Villiers, 92208 Neuilly-sur-Seine Cedex  
T: +33 (0) 1 56 57 58 59, F: +33 (0) 1 56 57 58 60, [www.pwc.fr](http://www.pwc.fr)*



## FPS VOLCAP IMMO 5

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.

### *1. Obligations non négociées sur un marché réglementé :*

Ces titres financiers sont valorisés selon les méthodes décrites dans la note de l'annexe relative aux règles et méthodes comptables. Au 31 décembre 2021, elles sont valorisées sur la base de leur évaluation dans les comptes de l'organisme émetteur. Cette valeur a été estimée par la société de gestion. Sur la base des éléments ayant conduit à la détermination des valorisations retenues, nous avons procédé à l'appréciation de l'approche mise en œuvre par la société de gestion ainsi que du caractère raisonnable de ces estimations. Il pourrait exister un écart entre les valorisations retenues et les prix auxquels seraient effectivement réalisées les cessions si une part de ces actifs en portefeuille devait être cédée à brève échéance.

### *2. Autres instruments financiers du portefeuille :*

Les appréciations auxquelles nous avons procédé ont porté sur le caractère approprié des principes comptables appliqués ainsi que sur le caractère raisonnable des estimations significatives retenues.

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.

## **Vérification spécifique**

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

A l'exception de l'incidence éventuelle des faits exposés dans la première partie de ce rapport, nous n'avons pas d'autres observations à formuler sur la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport de gestion et dans les documents adressés aux actionnaires sur la situation financière et les comptes annuels.

## **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 du fonds 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 le fonds 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**

### ***Objectif et démarche d'audit***

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

Comme précisé par l'article L.823-10-1 du code de commerce, notre mission de certification des comptes ne consiste pas à garantir la viabilité ou la qualité de la gestion du fonds.

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 ;

---

*PricewaterhouseCoopers Audit, 63, rue de Villiers, 92208 Neuilly-sur-Seine Cedex  
T: +33 (0) 1 56 57 58 59, F: +33 (0) 1 56 57 58 60, [www.pwc.fr](http://www.pwc.fr)*

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

En application de la loi, nous vous signalons que nous n'avons pas été en mesure d'émettre le présent rapport dans les délais réglementaires compte tenu de la réception tardive de certains documents nécessaires à la finalisation de nos travaux.

Neuilly sur Seine, date de la signature électronique

*Document authentifié par signature électronique*  
Le commissaire aux comptes  
PricewaterhouseCoopers Audit  
Amaury Couplez

2023.02.08 16:49:36 +0100



## 6. COMPTES DE L'EXERCICE

**BILAN AU 31/12/2021 en EUR**

### ACTIF

	31/12/2021	31/12/2020
<b>IMMOBILISATIONS NETTES</b>		
<b>DÉPÔTS</b>		
<b>INSTRUMENTS FINANCIERS</b>	<b>39 872 667,51</b>	<b>53 209 220,65</b>
<b>Actions et valeurs assimilées</b>		
Négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé		
Non négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé		
<b>Obligations et valeurs assimilées</b>	<b>37 131 424,00</b>	<b>50 329 620,00</b>
Négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé		
Non négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé	37 131 424,00	50 329 620,00
<b>Titres de créances</b>		
Négoiés sur un marché réglementé ou assimilé		
Titres de créances négociables		
Autres titres de créances		
Non négoiés sur un marché réglementé ou assimilé		
<b>Organismes de placement collectif</b>	<b>2 741 243,51</b>	<b>2 879 600,65</b>
OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays	2 741 243,51	2 879 600,65
Autres Fonds destinés à des non professionnels et équivalents d'autres pays Etats membres de l'UE		
Fonds professionnels à vocation générale et équivalents d'autres Etats membres de l'UE et organismes de titrisations cotés		
Autres Fonds d'investissement professionnels et équivalents d'autres Etats membres de l'UE et organismes de titrisations non cotés		
Autres organismes non européens		
<b>Opérations temporaires sur titres</b>		
Créances représentatives de titres reçus en pension		
Créances représentatives de titres prêtés		
Titres empruntés		
Titres donnés en pension		
Autres opérations temporaires		
<b>Instruments financiers à terme</b>		
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé		
Autres opérations		
<b>Autres instruments financiers</b>		
<b>CRÉANCES</b>		
Opérations de change à terme de devises		
Autres		
<b>COMPTES FINANCIERS</b>	<b>24 047,89</b>	<b>25 742,23</b>
Liquidités	24 047,89	25 742,23
<b>TOTAL DE L'ACTIF</b>	<b>39 896 715,40</b>	<b>53 234 962,88</b>

## PASSIF

	31/12/2021	31/12/2020
<b>CAPITAUX PROPRES</b>		
Capital	36 268 267,77	49 483 918,50
Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées (a)		
Report à nouveau (a)	1 244 635,07	340 551,87
Plus et moins-values nettes de l'exercice (a,b)	6 136,86	230,56
Résultat de l'exercice (a,b)	1 934 770,59	3 047 923,47
<b>TOTAL DES CAPITAUX PROPRES *</b>	<b>39 453 810,29</b>	<b>52 872 624,40</b>
<i>* Montant représentatif de l'actif net</i>		
<b>INSTRUMENTS FINANCIERS</b>		
Opérations de cession sur instruments financiers		
Opérations temporaires sur titres		
Dettes représentatives de titres donnés en pension		
Dettes représentatives de titres empruntés		
Autres opérations temporaires		
Instruments financiers à terme		
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé		
Autres opérations		
<b>DETTES</b>	<b>442 905,11</b>	<b>362 338,48</b>
Opérations de change à terme de devises		
Autres	442 905,11	362 338,48
<b>COMPTES FINANCIERS</b>		
Concours bancaires courants		
Emprunts		
<b>TOTAL DU PASSIF</b>	<b>39 896 715,40</b>	<b>53 234 962,88</b>

(a) Y compris comptes de régularisation

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

**HORS-BILAN AU 31/12/2021 en EUR**

	31/12/2021	31/12/2020
<b>OPÉRATIONS DE COUVERTURE</b>		
Engagement sur marchés réglementés ou assimilés		
Engagement sur marché de gré à gré		
Autres engagements		
<b>AUTRES OPÉRATIONS</b>		
Engagement sur marchés réglementés ou assimilés		
Engagement sur marché de gré à gré		
Autres engagements		

**COMPTE DE RESULTAT AU 31/12/2021 en EUR**

	31/12/2021	31/12/2020
<b>Produits sur opérations financières</b>		
Produits sur dépôts et sur comptes financiers		
Produits sur actions et valeurs assimilées		
Produits sur obligations et valeurs assimilées	2 979 240,00	3 972 320,00
Produits sur titres de créances		
Produits sur acquisitions et cessions temporaires de titres		
Produits sur instruments financiers à terme		
Autres produits financiers		
<b>TOTAL (1)</b>	<b>2 979 240,00</b>	<b>3 972 320,00</b>
<b>Charges sur opérations financières</b>		
Charges sur acquisitions et cessions temporaires de titres		
Charges sur instruments financiers à terme		
Charges sur dettes financières	413,89	2 263,63
Autres charges financières		
<b>TOTAL (2)</b>	<b>413,89</b>	<b>2 263,63</b>
<b>RÉSULTAT SUR OPÉRATIONS FINANCIÈRES (1 - 2)</b>	<b>2 978 826,11</b>	<b>3 970 056,37</b>
Autres produits (3)		
Frais de gestion et dotations aux amortissements (4)	1 044 055,52	922 132,90
<b>RÉSULTAT NET DE L'EXERCICE (L. 214-17-1) (1 - 2 + 3 - 4)</b>	<b>1 934 770,59</b>	<b>3 047 923,47</b>
Régularisation des revenus de l'exercice (5)		
Acomptes sur résultat versés au titre de l'exercice (6)		
<b>RÉSULTAT (1 - 2 + 3 - 4 + 5 - 6)</b>	<b>1 934 770,59</b>	<b>3 047 923,47</b>

### I. REGLES ET METHODES COMPTABLES

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

Les principes généraux de la comptabilité s'appliquent :

- image fidèle, comparabilité, continuité de l'activité,
- régularité, sincérité,
- prudence,
- permanence des méthodes d'un exercice à l'autre.

Le mode de comptabilisation retenu pour l'enregistrement des produits des titres à revenu fixe est celui des intérêts courus.

Les entrées et les cessions de titres sont comptabilisées frais exclus.

La devise de référence de la comptabilité du portefeuille est en euro.

La durée de l'exercice est de 12 mois.

#### **Information sur les incidences liées à la crise du COVID-19**

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

#### **Règles d'évaluation des actifs**

Les instruments financiers sont enregistrés en comptabilité selon la méthode des coûts historiques et inscrits au bilan à leur valeur actuelle qui est déterminée par la dernière valeur de marché connue ou à défaut d'existence de marché par tous moyens externes ou par recours à des modèles financiers.

Les différences entre les valeurs actuelles utilisées lors du calcul de la valeur liquidative et les coûts historiques des valeurs mobilières à leur entrée en portefeuille sont enregistrées dans des comptes « différences d'estimation ».

Les valeurs qui ne sont pas dans la devise du portefeuille sont évaluées conformément au principe énoncé ci-dessous, puis converties dans la devise du portefeuille suivant le cours des devises au jour de l'évaluation.

#### **Dépôts :**

Les dépôts d'une durée de vie résiduelle inférieure ou égale à 3 mois sont valorisés selon la méthode linéaire.

#### **Actions, obligations et autres valeurs négociées sur un marché réglementé ou assimilé :**

Pour le calcul de la valeur liquidative, les actions et autres valeurs négociées sur un marché réglementé ou assimilé sont évaluées sur la base du dernier cours de bourse du jour.

Les obligations et valeurs assimilées sont évaluées au cours de clôture communiqués par différents prestataires de services financiers. Les intérêts courus des obligations et valeurs assimilées sont calculés jusqu'à la date de la valeur liquidative.

#### **Actions, obligations et autres valeurs non négociées sur un marché réglementé ou assimilé :**

Les actifs représentatifs d'instruments de dettes non admis aux négociations sur un marché d'instruments financiers sont valorisés à leur valeur actuelle. En priorité il est fait usage de références externes, particulièrement en cas de transaction significative récente avec un tiers indépendant. Il est également fait référence à des transactions récentes telles que l'émission de nouveaux prêts ou de cotation d'obligations sur le marché secondaire (source Bloomberg ou Reuters) avec des caractéristiques similaires (secteur d'activité, stade de développement, rentabilité, niveau de risque après prise en compte du collatéral...). En l'absence de transactions significatives ou de références externes, une méthode actuarielle est appliquée : les taux retenus sont ceux des émissions de titres équivalents affectés de la marge de risque liée à l'émetteur.

Quel que soit le mode de valorisation retenu (y compris lorsqu'il s'agit du prix de revient), en cas d'évolution défavorable de la situation de l'entreprise, de ses perspectives, de sa rentabilité ou de sa trésorerie, l'évaluation est révisée à la baisse.

Le fonds détient une ligne d'obligations LU2067137476 ESTATES SA 6% représentant 94,11 % de l'actif le 31 décembre 2021. Ces titres sont émis par le compartiment Insured Real Estate Debt 2 d'OPPORTUNITY SA, société de titrisation immatriculée au Luxembourg. Le produit de l'émission est utilisé par l'émetteur pour octroyer des prêts liés à des opérations immobilières. Ces titres ne sont pas négociés sur un marché réglementé. Conformément aux dispositions prévues dans le plan comptable des OPC et aux règles de valorisation prévues par le prospectus du fonds et, en l'absence de cours contribués pertinents, la société de gestion a valorisé ces titres au prix de revient augmenté du coupon couru jusqu'au 29 décembre 2021.

Postérieurement à la date de calcul de la valeur liquidative du fonds FPS VOLCAP IMMO 5, le rapport d'audit sur les comptes annuels au 31 décembre 2021 de l'organisme émetteur des obligations LU2067137476 ESTATES SA 6% a révélé l'existence d'une provision pour dépréciation de ces titres. Elle résulte des pertes constatées au cours de l'année dans le cadre des prêts accordés liés au financement d'opérations immobilières. Ces pertes pourraient être supportées par les détenteurs d'obligations.

Compte tenu de ces éléments, la société de gestion a décidé de modifier les modalités retenues pour valoriser ces titres et d'appliquer une décote de 27 % à la valeur nominale des obligations détenues. Cette décote correspond à la provision pour dépréciation mentionnée dans les comptes de l'émetteur. En conséquence ces titres sont valorisés à un prix de 72,96 % dans le calcul de la valeur liquidative du 31 décembre 2021. Cet ajustement a eu une incidence de - 13 206 336 euros sur l'actif net du fonds.

Les évaluations ainsi retenues ne sauraient présenter le même degré de précision que celles provenant de cours issus de cotations sur des marchés réglementés. En conséquence, il pourrait exister un écart significatif entre les valeurs retenues, évaluées comme indiqué ci-dessus, et les prix auxquels seraient effectivement réalisées les cessions si une part de ces actifs en portefeuille devait être liquidée à brève échéance.

#### **Titres de créances négociables :**

Les Titres de Créances Négociables et assimilés qui ne font pas l'objet de transactions significatives sont évalués de façon actuarielle sur la base d'un taux de référence défini ci-dessous, majoré le cas échéant d'un écart représentatif des caractéristiques intrinsèques de l'émetteur :

- TCN dont l'échéance est inférieure ou égale à 1 an : Taux interbancaire offert en euros (Euribor) ;
- TCN dont l'échéance est supérieure à 1 an : Taux des Bons du Trésor à intérêts Annuels Normalisés (BTAN) ou taux de l'OAT (Obligations Assimilables du Trésor) de maturité proche pour les durées les plus longues.

Les Titres de Créances Négociables d'une durée de vie résiduelle inférieure ou égale à 3 mois pourront être évalués selon la méthode linéaire.

Les Bons du Trésor sont valorisés au taux du marché communiqué quotidiennement par la Banque de France ou les spécialistes des bons du Trésor.

#### **OPC détenus :**

Les parts ou actions d'OPC seront valorisées à la dernière valeur liquidative connue.

#### **Opérations temporaires sur titres :**

Les titres reçus en pension sont inscrits à l'actif dans la rubrique « créances représentatives des titres reçus en pension » pour le montant prévu dans le contrat, majoré des intérêts courus à recevoir.

Les titres donnés en pension sont inscrits en portefeuille acheteur pour leur valeur actuelle. La dette représentative des titres donnés en pension est inscrite en portefeuille vendeur à la valeur fixée au contrat majorée des intérêts courus à payer.

Les titres prêtés sont valorisés à leur valeur actuelle et sont inscrits à l'actif dans la rubrique « créances représentatives de titres prêtés » à la valeur actuelle majorée des intérêts courus à recevoir.

Les titres empruntés sont inscrits à l'actif dans la rubrique « titres empruntés » pour le montant prévu dans le contrat, et au passif dans la rubrique « dettes représentatives de titres empruntés » pour le montant prévu dans le contrat majoré des intérêts courus à payer.

### ***Instruments financiers à terme :***

#### **Instruments financiers à terme négociés sur un marché réglementé ou assimilé :**

Les instruments financiers à terme négociés sur les marchés réglementés sont valorisés au cours de compensation du jour.

#### **Instruments financiers à terme non négociés sur un marché réglementé ou assimilé :**

##### ***Les Swaps :***

Les contrats d'échange de taux d'intérêt et/ou de devises sont valorisés à leur valeur de marché en fonction du prix calculé par actualisation des flux d'intérêts futurs aux taux d'intérêts et/ou de devises de marché. Ce prix est corrigé du risque de signature.

Les swaps d'indice sont évalués de façon actuarielle sur la base d'un taux de référence fourni par la contrepartie.

Les autres swaps sont évalués à leur valeur de marché ou à une valeur estimée selon les modalités arrêtées par la société de gestion.

##### ***Engagements Hors Bilan :***

Les contrats à terme ferme sont portés pour leur valeur de marché en engagements hors bilan au cours utilisé dans le portefeuille.

Les opérations à terme conditionnelles sont traduites en équivalent sous-jacent.

Les engagements sur contrats d'échange sont présentés à leur valeur nominale, ou en l'absence de valeur nominale pour un montant équivalent.

#### **Frais de gestion**

Les frais de gestion et de fonctionnement recouvrent l'ensemble des frais relatif à l'OPC : gestion financière, administrative, comptable, conservation, distribution, frais d'audit...

Ces frais sont imputés au compte de résultat de l'OPC.

Les frais de gestion n'incluent pas les frais de transaction. Pour plus de précision sur les frais effectivement facturés à l'OPC, se reporter au prospectus.

Ils sont enregistrés au prorata temporis à chaque calcul de valeur liquidative.

Le cumul de ces frais respecte le taux de frais maximum de l'actif net indiqué dans le prospectus ou le règlement du fonds :

FR0013430477 - Part FPS VOLCAP IMMO 5 : Taux de frais maximum de 2.40% HT.

#### **Affectation des sommes distribuables**

##### ***Définition des sommes distribuables***

Les sommes distribuables sont constituées par :

##### ***Le résultat :***

Le résultat net de l'exercice est égal au montant des intérêts, arrérages, primes et lots, dividendes, jetons de présence et tous autres produits relatifs aux titres constituant le portefeuille, majorés du produit des sommes momentanément disponibles et diminué du montant des frais de gestion et de la charge des emprunts.

Il est augmenté du report à nouveau et majoré ou diminué du solde du compte de régularisation des revenus.

##### ***Les Plus et Moins-values :***

Les plus-values réalisées, nettes de frais, diminuées des moins-values réalisées, nettes de frais, constatées au cours de l'exercice, augmentées des plus-values nettes de même nature constatées au cours d'exercices antérieurs n'ayant pas fait l'objet d'une distribution ou d'une capitalisation et diminuées ou augmentées du solde du compte de régularisation des plus-values.

**Modalités d'affectation des sommes distribuables :**

<b>Part(s)</b>	<b>Affectation du résultat net</b>	<b>Affectation des plus ou moins-values nettes réalisées</b>
Part FPS VOLCAP IMMO 5	Capitalisation, et/ou Distribution, et/ou Report par décision de la société de gestion	Capitalisation, et/ou Distribution, et/ou Report par décision de la société de gestion

## 2. EVOLUTION DE L'ACTIF NET AU 31/12/2021 en EUR

	31/12/2021	31/12/2020
<b>ACTIF NET EN DÉBUT D'EXERCICE</b>	<b>52 872 624,40</b>	<b>49 817 594,87</b>
Souscriptions (y compris les commissions de souscriptions acquises à l'OPC)		
Rachats (sous déduction des commissions de rachat acquises à l'OPC)		
Plus-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	6 205,99	230,56
Moins-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	-69,13	
Plus-values réalisées sur instruments financiers à terme		
Moins-values réalisées sur instruments financiers à terme		
Frais de transactions		
Différences de change		
Variations de la différence d'estimation des dépôts et instruments financiers	-13 215 881,29	6 875,50
<i>Différence d'estimation exercice N</i>	-13 209 005,79	6 875,50
<i>Différence d'estimation exercice N-1</i>	-6 875,50	
Variations de la différence d'estimation des instruments financiers à terme		
<i>Différence d'estimation exercice N</i>		
<i>Différence d'estimation exercice N-1</i>		
Distribution de l'exercice antérieur sur plus et moins-values nettes		
Distribution de l'exercice antérieur sur résultat	-2 143 840,27	
Résultat net de l'exercice avant compte de régularisation	1 934 770,59	3 047 923,47
Acompte(s) versé(s) au cours de l'exercice sur plus et moins-values nettes		
Acompte(s) versé(s) au cours de l'exercice sur résultat		
Autres éléments		
<b>ACTIF NET EN FIN D'EXERCICE</b>	<b>39 453 810,29</b>	<b>52 872 624,40</b>

### 3. COMPLEMENTS D'INFORMATION

#### 3.1. VENTILATION PAR NATURE JURIDIQUE OU ECONOMIQUE DES INSTRUMENTS FINANCIERS

	Montant	%
<b>ACTIF</b>		
<b>OBLIGATIONS ET VALEURS ASSIMILÉES</b>		
Obligations et valeurs assimilées non négociées sur un marché réglementé ou assimilé	37 131 424,00	94,11
<b>TOTAL OBLIGATIONS ET VALEURS ASSIMILÉES</b>	<b>37 131 424,00</b>	<b>94,11</b>
<b>TITRES DE CRÉANCES</b>		
<b>TOTAL TITRES DE CRÉANCES</b>		
<b>PASSIF</b>		
<b>OPÉRATIONS DE CESSION SUR INSTRUMENTS FINANCIERS</b>		
<b>TOTAL OPÉRATIONS DE CESSION SUR INSTRUMENTS FINANCIERS</b>		
<b>HORS-BILAN</b>		
<b>OPÉRATIONS DE COUVERTURE</b>		
<b>TOTAL OPÉRATIONS DE COUVERTURE</b>		
<b>AUTRES OPÉRATIONS</b>		
<b>TOTAL AUTRES OPÉRATIONS</b>		

#### 3.2. VENTILATION PAR NATURE DE TAUX DES POSTES D'ACTIF, DE PASSIF ET DE HORS-BILAN

	Taux fixe	%	Taux variable	%	Taux révisable	%	Autres	%
<b>ACTIF</b>								
Dépôts								
Obligations et valeurs assimilées	37 131 424,00	94,11						
Titres de créances								
Opérations temporaires sur titres								
Comptes financiers							24 047,89	0,06
<b>PASSIF</b>								
Opérations temporaires sur titres								
Comptes financiers								
<b>HORS-BILAN</b>								
Opérations de couverture								
Autres opérations								

### 3.3. VENTILATION PAR MATURITE RESIDUELLE DES POSTES D'ACTIF, DE PASSIF ET DE HORS-BILAN(\*)

	< 3 mois	%	]3 mois - 1 an]	%	]1 - 3 ans]	%	]3 - 5 ans]	%	> 5 ans	%
<b>ACTIF</b>										
Dépôts										
Obligations et valeurs assimilées					37 131 424,00	94,11				
Titres de créances										
Opérations temporaires sur titres										
Comptes financiers	24 047,89	0,06								
<b>PASSIF</b>										
Opérations temporaires sur titres										
Comptes financiers										
<b>HORS-BILAN</b>										
Opérations de couverture										
Autres opérations										

(\*) Les positions à terme de taux sont présentées en fonction de l'échéance du sous-jacent.

### 3.4. VENTILATION PAR DEVISE DE COTATION OU D'EVALUATION DES POSTES D'ACTIF, DE PASSIF ET DE HORS-BILAN (HORS EUR)

	Devise 1		Devise 2		Devise 3		Devise N AUTRE(S)	
	Montant	%	Montant	%	Montant	%	Montant	%
<b>ACTIF</b>								
Dépôts								
Actions et valeurs assimilées								
Obligations et valeurs assimilées								
Titres de créances								
OPC								
Opérations temporaires sur titres								
Créances								
Comptes financiers								
<b>PASSIF</b>								
Opérations de cession sur instruments financiers								
Opérations temporaires sur titres								
Dettes								
Comptes financiers								
<b>HORS-BILAN</b>								
Opérations de couverture								
Autres opérations								

### 3.5. CREANCES ET DETTES : VENTILATION PAR NATURE

	Nature de débit/crédit	31/12/2021
<b>CRÉANCES</b>		
<b>TOTAL DES CRÉANCES</b>		
<b>DETTES</b>		
	Frais de gestion fixe	442 905,11
<b>TOTAL DES DETTES</b>		<b>442 905,11</b>
<b>TOTAL DETTES ET CRÉANCES</b>		<b>-442 905,11</b>

### 3.6. CAPITAUX PROPRES

#### 3.6.1. Nombre de titres émis ou rachetés

	En parts	En montant
Parts souscrites durant l'exercice		
Parts rachetées durant l'exercice		
Solde net des souscriptions/rachats		
Nombre de parts en circulation à la fin de l'exercice	49 477,0430	

#### 3.6.2. Commissions de souscription et/ou rachat

	En montant
Total des commissions acquises	
Commissions de souscription acquises	
Commissions de rachat acquises	

### 3.7. FRAIS DE GESTION

	31/12/2021
Commissions de garantie	
Frais de gestion fixes	1 044 055,52
Pourcentage de frais de gestion fixes	2,01
Rétrocessions des frais de gestion	

### 3.8. ENGAGEMENTS REÇUS ET DONNES

#### 3.8.1. Garanties reçues par l'OPC :

Néant.

#### 3.8.2. Autres engagements reçus et/ou donnés :

Néant.

### 3.9. AUTRES INFORMATIONS

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

	31/12/2021
Titres pris en pension livrée Titres empruntés	

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

	31/12/2021
Instruments financiers donnés en garantie et maintenus dans leur poste d'origine Instruments financiers reçus en garantie et non-inscrits au bilan	

#### 3.9.3. Instruments financiers détenus, émis et/ou gérés par le Groupe

	Code ISIN	Libellé	31/12/2021
Actions			
Obligations			
TCN			
OPC			
Instruments financiers à terme			
<b>Total des titres du groupe</b>			

### 3.10. TABLEAU D'AFFECTATION DES SOMMES DISTRIBUABLES

Tableau d'affectation de la quote-part des sommes distribuables afférente au résultat

	31/12/2021	31/12/2020
<b>Sommes restant à affecter</b>		
Report à nouveau	1 244 635,07	340 551,87
Résultat	1 934 770,59	3 047 923,47
<b>Total</b>	<b>3 179 405,66</b>	<b>3 388 475,34</b>

	31/12/2021	31/12/2020
<b>Affectation</b>		
Distribution	2 143 840,27	2 143 840,27
Report à nouveau de l'exercice	1 035 565,39	1 244 635,07
Capitalisation		
<b>Total</b>	<b>3 179 405,66</b>	<b>3 388 475,34</b>
<b>Informations relatives aux parts ouvrant droit à distribution</b>		
Nombre de parts	49 477,0430	49 477,0430
Distribution unitaire	43,33	43,33
<b>Crédit d'impôt</b>		
<b>Crédit d'impôt attachés à la distribution du résultat</b>		

**Tableau d'affectation de la quote-part des sommes distribuables afférente aux plus et moins-values nettes**

	31/12/2021	31/12/2020
<b>Sommes restant à affecter</b>		
Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées		
Plus et moins-values nettes de l'exercice	6 136,86	230,56
Acomptes versés sur plus et moins-values nettes de l'exercice		
<b>Total</b>	<b>6 136,86</b>	<b>230,56</b>

	31/12/2021	31/12/2020
<b>Affectation</b>		
Distribution		
Plus et moins-values nettes non distribuées	6 136,86	
Capitalisation		230,56
<b>Total</b>	<b>6 136,86</b>	<b>230,56</b>

### 3.11. TABLEAU DES RESULTATS ET AUTRES ELEMENTS CARACTERISTIQUES DE L'ENTITE AU COURS DES CINQ DERNIERS EXERCICES

	31/12/2019	31/12/2020	31/12/2021
Actif net en EUR	49 817 594,87	52 872 624,40	39 453 810,29
Nombre de titres	49 477,0430	49 477,0430	49 477,0430
Valeur liquidative unitaire	1 006,88	1 068,62	797,42
+/- values nettes unitaire non distribuées			0,12
Distribution unitaire sur résultat		43,33	43,33
Crédit d'impôt unitaire			(*)
Report à nouveau unitaire sur résultat	6,88	25,15	20,93

(\*) Le crédit d'impôt unitaire ne sera déterminé qu'à la date de mise en distribution, conformément aux dispositions fiscales en vigueur.

### 3.12. INVENTAIRE DÉTAILLÉ DES INSTRUMENTS FINANCIERS en EUR

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
<b>Obligations et valeurs assimilées</b>				
<b>Obligations et valeurs assimilées non négociées sur un marché réglementé ou assimilé</b>				
<b>LUXEMBOURG</b>				
ESTATES 6.0% 30-06-24	EUR	48 840 000	37 131 424,00	94,11
<b>TOTAL LUXEMBOURG</b>			<b>37 131 424,00</b>	<b>94,11</b>
<b>TOTAL Obligations et valeurs assimilées non négociées sur un marché réglementé ou assimilé</b>			<b>37 131 424,00</b>	<b>94,11</b>
<b>TOTAL Obligations et valeurs assimilées</b>			<b>37 131 424,00</b>	<b>94,11</b>
<b>Organismes de placement collectif</b>				
<b>OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays</b>				
<b>FRANCE</b>				
HUGAU MONETERME PARTS I	EUR	22,75	2 741 243,51	6,95
<b>TOTAL FRANCE</b>			<b>2 741 243,51</b>	<b>6,95</b>
<b>TOTAL OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays</b>			<b>2 741 243,51</b>	<b>6,95</b>
<b>TOTAL Organismes de placement collectif</b>			<b>2 741 243,51</b>	<b>6,95</b>
<b>Dettes</b>			<b>-442 905,11</b>	<b>-1,12</b>
<b>Comptes financiers</b>			<b>24 047,89</b>	<b>0,06</b>
<b>Actif net</b>			<b>39 453 810,29</b>	<b>100,00</b>
<b>Part FPS VOLCAP IMMO 5</b>	<b>EUR</b>	<b>49 477,0430</b>	<b>797,42</b>	

## COMPLEMENT D'INFORMATION RELATIF AU REGIME FISCAL DU COUPON

Décomposition du coupon : Part FPS VOLCAP IMMO 5

	<b>NET GLOBAL</b>	<b>DEVISE</b>	<b>NET UNITAIRE</b>	<b>DEVISE</b>
Revenus soumis à un prélèvement à la source obligatoire non libératoire	2 143 840,27	EUR	43,33	EUR
Actions ouvrant droit à abattement et soumis à un prélèvement à la source obligatoire non libératoire				
Autres revenus n'ouvrant pas droit à abattement et soumis à un prélèvement à la source obligatoire non libératoire				
Revenus non déclarables et non imposables				
Montant des sommes distribuées sur les plus et moins-values				
<b>TOTAL</b>	<b>2 143 840,27</b>	<b>EUR</b>	<b>43,33</b>	<b>EUR</b>