



PPG MANUFACTURE
IMMOBILIÈRE

FPCI PPG HOTEL PREMIER

RAPPORT ANNUEL DE GESTION AU 31/12/2025

RAPPORT SEMESTRIEL AU 31/12/2025

COMPOSITION DE L'ACTIF AU 31/12/2025

*Le Fonds professionnel de capital investissement dénommé FPCI PPG HOTEL PREMIER est un fonds commun de placement constitué conformément aux dispositions de l'article L.214-28 du Code Monétaire et Financier, sans personnalité morale et représenté à l'égard des tiers conformément aux dispositions de l'article L.214-24-42 du Code Monétaire et Financier par sa Société de Gestion, Pierre 1^{er} Gestion, Société par Actions Simplifiée au capital social de 500.000 euros dont le siège social est situé au 33, avenue du Maine - Tour Maine Montparnasse - BP 30 - 75755 Paris Cedex 15 et inscrite au registre du commerce et des sociétés de Paris sous le n° 813 903 390 et agréée par l'Autorité des Marchés Financiers en qualité de société de gestion sous le numéro GP-1500024.
Le FPCI PPG HOTEL PREMIER a été constitué par Pierre 1^{er} Gestion et déclaré à l'AMF le 24 juin 2020.*

SOMMAIRE

1	COMMENTAIRES DE GESTION	4
2	INVENTAIRE DE L'ACTIF	4
3	RAPPORT ANNUEL ET COMPOSITION DE L'ACTIF ANNUEL	5
3.1	- ÉTAT DU PATRIMOINE	5
3.2	- NOMBRE DE PARTS EN CIRCULATION ET VALEUR LIQUIDATIVE DES PARTS	5
4	COMPTE-RENDU SUR LA MISE EN ŒUVRE DE L'ORIENTATION DE LA GESTION	5
5	PORTEFEUILLE	6
1.1	- COMPOSITION DU PORTEFEUILLE.....	6
1.2	- MOUVEMENT DANS LA COMPOSITION DU PORTEFEUILLE.....	6
1.3	- RÉCAPITULATIF DES CAS ET CONDITIONS DANS LESQUELLES UN PLAFONNEMENT DU RACHAT A ÉTÉ DÉCIDÉ	7
1.4	- ENGAGEMENTS HORS BILAN	7
6	MONTANT DES DISTRIBUTIONS	7
7	CERTIFICATION DU COMMISSAIRE AUX COMPTES.....	7
8	COMPTE-RENDU SUR LA GESTION DES CONFLITS D'INTERETS.....	7
9	NATURE ET MONTANT DES FRAIS PAR CATÉGORIE DE PARTS	8
10	MONTANT DES RÉMUNÉRATIONS DE LA SOCIÉTÉ DE GESTION.....	8
11	RISQUES	9
11.1	RISQUES ASSOCIÉS.....	9
11.2	GESTION DES RISQUES.....	10
12	PRATIQUES EN MATIÈRE D'UTILISATION DES DROITS DE VOTE.....	11
13	AUTRES DÉCLARATIONS	11
	RAPPEL DES OBLIGATIONS DE DÉCLARATION DU FPCI D'APRÈS LE RÈGLEMENT	12
	ANNEXE : VALORISATION DES ACTIFS DETENUS PAR LE FPCI.....	13

Principales caractéristiques du Fonds :

Véhicule	Fonds Professionnel de Capital Investissement (FPCI)
Société de gestion	Pierre Premier Gestion
Date de constitution	06/08/2020
Fin de période de souscription	30/03/2022
Durée de vie du fonds	7 exercices à compter de la date de constitution prorogeable de deux fois 1 an
Rachat de parts	Pendant la durée du fonds, et après dissolution du fonds, un investisseur ne pourra pas, de sa propre initiative, demander le rachat de ses parts par le Fonds
Zone géographique	France
Commissions de gestion	2,1% TTC du montant engagé en parts A 1,5% TTC du montant engagé en parts B
Devise	EUR
Date de fin de l'exercice comptable	31 décembre

FPCI PPG HOTEL PREMIER

Parts A –
+ 5,75 % (annualisée depuis l'origine)

VL au 31/12/2025 :
122,86 €

Parts B –
+ 5,83 % (annualisée depuis l'origine)

123,37 €

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures, le fonds présente notamment un risque de perte en capital.

1

COMMENTAIRES DE GESTION

Le portefeuille présente une dynamique contrastée en 2025, avec des actifs performants venant compenser des situations en phase d'ajustement. Plusieurs leviers de création de valeur sont engagés, notamment via des actions commerciales, des projets de repositionnement et des travaux. Parallèlement, la stratégie d'arbitrage se poursuit avec des cessions en cours ou réalisées. L'ensemble vise à optimiser la rentabilité et préparer les perspectives de sortie à horizon 2027.

2

INVENTAIRE DE L'ACTIF

Le fonds est composé, indirectement, de 15 hôtels, détenus par les SAS PPG Aubervilliers, PPG Indiana, PPG Auxerre, PPG Tours et PPG Blois.

La SAS PPG Aubervilliers détient les murs et le fonds de commerce d'un hôtel situé à Aubervilliers, d'une capacité de 257 chambres. Le FPCI a acquis une participation dans cette SAS le 8 février 2021 à hauteur de 30,16% du capital et des droits de vote. La valeur nominale des parts détenues par le FPCI est de 301 600 € au 31 décembre. Le FPCI détient des obligations convertibles à hauteur de 2,6 M€.

La SAS PPG Indiana est propriétaire de 8 murs et fonds de commerce d'hôtels sous enseigne Première Classe et Kyriad Direct (Angers Sud, Arras Tilloy, Martigues Fos Sur Mer, Orleans Sud Olivet, Thionville Yutz, Troyes Sud Buchères, Valence Nord, Poitiers) dans laquelle le FPCI a acquis le 16 juin 2021 puis le 28 mars 2022 les actions et les obligations convertibles associées, détenues par les sociétés Egg Patrimoine dont le mandataire social est Joël VACHER, Président et associé de Pierre 1^{er} Gestion, et la Société Civile Financière Châtel, société dont le mandataire social est Joseph CHATEL, associé et ancien Président de Pierre 1^{er} Gestion. Le FPCI détient 42,50% du capital et des droits de vote de la SAS PPG Indiana. La valeur nominale des actions s'établit à 4 250 € 31 décembre. Le FPCI détient des obligations convertibles à hauteur de 2,2 M€.

La SAS PPG Auxerre est propriétaire de 100% des parts des sociétés détenant 4 murs et fonds de commerce d'hôtels sous enseigne Campanile, Première Classe et Ibis Budget (Monéteau, Saint-Fons, Villefranche-sur-Saône). Le portefeuille a été acquis le 12 mai 2023. Le FPCI détient une participation de 88,5% dans cette société. La valeur nominale des actions s'établit à 2 221 350 € au 31 décembre 2024. Le FPCI détient des comptes courants d'associés à hauteur de 0,9 M€.

La SAS PPG Tours détient les murs et fonds de commerce du F1 de Tours Nord. Le FPCI détient 100% des titres de cette société. La valeur nominale des actions s'établit à 1 250 000 € au 31 décembre 2024. Le FPCI détient des comptes courants d'associés à hauteur de 0,1 M€.

FPCI détient 100% des titres de cette société de la SAS PP Blois. La valeur nominale des actions s'établit à 1 000 000 € au 31 décembre 2024. Le FPCI détient des comptes courants d'associés à hauteur de 0,2 M€.

Le FPCI a souscrit le 26 juin 2024 à une dette obligataire émise par la société Indiana Capital pour un montant de 1 900 000 € au taux de 12% l'an capitalisé pour une durée de 36 mois avec un remboursement anticipé possible à partir du 30^{ème} mois.

3

RAPPORT ANNUEL ET COMPOSITION DE L'ACTIF ANNUEL

3.1 - ÉTAT DU PATRIMOINE

TITRES FINANCIERS		18 916 787 €
AVOIRS BANCAIRES		102 707 €
AUTRES ACTIFS DÉTENUS PAR LE FONDS		0,00 €
TOTAL DES ACTIFS		19 019 494 €
DETTES*		41 757€
ACTIF NET		18 977 738 €

*Les dettes sont des provisions de frais de gestion et d'autres frais de fonctionnement du fonds.

3.2 - NOMBRE DE PARTS EN CIRCULATION ET VALEUR LIQUIDATIVE DES PARTS

La valeur liquidative des parts au 31/12/2025, réalisée conformément à l'article 13.1.1 du Règlement, est détaillée dans le tableau suivant:

	MONTANT DES SOMMES OU AVOIRS DÉJÀ VERSÉS (A)	ACTIF NET DISTRIBUABLE (B)	NOMBRE DE PARTS (C)	VALEUR LIQUIDATIVE PAR PART (B)/(C)	MONTANT DES SOUSCRIPTIONS REMBOURSÉES OU À REMBOURSER
CATÉGORIE A	11 103 060,21 €	15 341 656,18 €	124 874,35	122,86 €	1 384 374,43 €
CATÉGORIE B	1 729 374,57 €	2 399 533,65 €	19 450,00	123,37 €	215 625,43 €
CATÉGORIE C	144 330,00 €	478 035,66 €	1 443,30	331,21 €	0,00 €
CATÉGORIE R	695 559,39 €	758 512,02 €	6 955,59	109,05 €	0,00 €

4

COMPTE-RENDU SUR LA MISE EN ŒUVRE DE L'ORIENTATION DE LA GESTION

PPG INDIANA

Un bail a été signé avec un organisme social pour l'hôtel d'Angers pour un loyer annuel de 416 000 € TTC pour une durée de cinq ans puis un renouvellement tacite annuel. Nous sommes en cours de discussion sur la stratégie d'arbitrage du portefeuille au cours de l'année 2026. Nous avons déjà mis en vente l'hôtel d'Angers pour lequel nous avons reçu une offre.

Le portefeuille consolidé présente des performances légèrement inférieures au business plan initial avec un taux d'occupation moyen de 59 % et un prix moyen hors taxes de 45 €.

PPG AUBERVILLIERS

Les performances de l'année 2025 sont en nettes hausse comparées à 2024 avec une augmentation de 15% du chiffre d'affaires et de 24% de l'EBITDA. Cela s'explique par l'augmentation de la note Booking à 7,2/10 et du plan d'action commerciale mis en place par le directeur de l'hôtel avec l'aide de l'exploitant. Par ailleurs, nous sommes en discussion avec le groupe Accor sur un projet de passage en Ibis 3 étoiles pour les trois derniers étages de l'hôtel afin de donner un levier de croissance supplémentaire au futur acquéreur potentiel.

Le taux d'occupation moyen sur la période est de 72 % avec un prix moyen hors taxes de 65 €.

PPG AUXERRE

L'hôtel de Villefranche-sur-Saône affiche de très bonnes performances avec une hausse de 21% de l'EBITDA.

Par ailleurs le pôle Auxerre comprenant un combo Première Classe Campanile est toujours en cours de restructuration avec l'arrivée d'une nouvelle directrice au cours de l'été. La propreté des chambres afin de remonter l'e-réputation est le principal objectif afin de relancer l'activité de ces deux hôtels ainsi que la gestion des coûts notamment du restaurant.

Enfin l'hôtel de Saint-Fons est toujours entièrement dédié à l'hébergement d'urgence permettant de générer des cash-flows importants de l'ordre de 500 000 € annuellement.

Le taux d'occupation moyen du portefeuille est de 63 % et le prix moyen hors taxes est de 52 €.

PPG BLOIS

L'hôtel de Blois a été vendu en novembre 2025 au prix de 560 000 €. L'opération génère une perte globale de 600 000 €, constituée par la moins-value sur le prix de cession 250 000 € et les apports en compte-courant successifs pour financer le besoin en fonds de roulement lié à l'exploitation déficitaire. Nous allons procéder à la TUP de PPG Blois avec PPG Tours afin de récupérer le report à nouveau fiscalement déductible dans PPG Tours.

PPG TOURS

Les travaux de l'hôtel de Tours seront terminés courant du deuxième trimestre. Ils consistent à créer une salle de bains dans chacune des chambres, de rénover les parties communes et d'agrandir la salle de petit-déjeuner. L'hôtel passera en Kyriad Eco, franchise du groupe Louvre Hotels.

5 PORTEFEUILLE

1.1 - COMPOSITION DU PORTEFEUILLE

Société cible	Activité	Support d'investissement	% de participation détenu dans la société	% des souscriptions initiales
SAS PPG INDIANA	Hôtellerie	Actions et obligations convertibles	42,5%	20,0%
SAS PPG AUBERVILLIERS	Hôtellerie	Actions et obligations convertibles	30,16%	21,2%
SAS PPG AUXERRE	Hôtellerie	Actions et compte courant d'associés	88,5%	22,9%
SAS PPG TOURS	Hôtellerie	Actions	100,0%	8,6%
SAS PPG BLOIS	Hôtellerie	Actions	100,0%	6,9%
SAS INDIANA CAPITAL	Hôtellerie	Obligations convertibles	0,0%	13,0%

1.2 - MOUVEMENT DANS LA COMPOSITION DU PORTEFEUILLE

PPG INDIANA

La SAS PPG Indiana a procédé au remboursement de 300 000 € des obligations convertibles détenus par le FPCI.

PPG BLOIS

Le FPCI a apporté pour un montant de 155 000 € de compte-courants associés dans PPG BLOIS.

PPG TOURS

Le FPCI a apporté pour un montant de 100 000 € de compte-courants associés dans PPG TOURS.

PPG AUXERRE

La SAS PPG Auxerre a procédé à un remboursement partiel des comptes courant associé détenus par le FPCI pour un montant de 60 000 €.

PPG AUBERVILLIERS

La SAS PPG Aubervilliers a procédé au remboursement de 206 400 € des obligations convertibles détenus par le FPCI et 298 584 € ont été convertis en actions.

1.3 - RÉCAPITULATIF DES CAS ET CONDITIONS DANS LESQUELLES UN PLAFONNEMENT DU RACHAT A ÉTÉ DÉCIDÉ

Le Règlement du FPCI ne prévoit aucun mécanisme de plafonnement des rachats de parts.

1.4 - ENGAGEMENTS HORS BILAN

Le FPCI n'a pas d'engagements hors bilan.

6 MONTANT DES DISTRIBUTIONS

Le Fonds n'a procédé à aucune distribution au cours de la période et n'a pas décidé de verser de distribution au titre de ladite période.

7 CERTIFICATION DU COMMISSAIRE AUX COMPTES

Cf annexe.

8 COMPTE-RENDU SUR LA GESTION DES CONFLITS D'INTERETS

Afin de satisfaire aux obligations réglementaires et de répondre au mieux des intérêts des souscripteurs, Pierre 1^{er} Gestion a recensé les potentielles situations de conflits d'intérêts. Leur prévention constitue l'un des contrôles majeurs de la fonction Conformité et Contrôle interne.

Aucun « investissement complémentaire » au sens de l'article 4.6.2 du Règlement n'a été réalisé au cours du semestre. Aucun « transfert de participation », au sens de l'article 4.6.3 du Règlement, n'a été réalisé au cours du dernier exercice annuel. Il n'a été facturé aucun honoraire de prestations de conseil ou de montage au Fonds ou à une société dont il détient une Participation par la Société de Gestion ou des sociétés auxquelles elle est liée au cours de l'exercice selon les modalités prévues à l'article 4.6 du Règlement du FPCI.

Les établissements de crédit consultés pour d'éventuelles acquisitions du FIA l'ont été sur des bases strictement indépendantes des relations qu'ils pourraient avoir avec d'autres participations gérées par la Société de Gestion.

D'une manière générale, aucun évènement listé à l'article 4.6 du Règlement (« co-investissement » ou « co-désinvestissement ») n'a eu lieu au cours du dernier exercice annuel.

La société de gestion appartient au groupe Premium depuis décembre 2025, lequel comprend également des entités susceptibles de distribuer les produits. Ces relations sont susceptibles de générer des situations potentielles de conflits d'intérêts, notamment en matière de sélection et de rémunération des distributeurs. La société de gestion met en œuvre des procédures visant à prévenir et gérer ces situations, afin d'assurer un traitement équitable des investisseurs et des distributeurs. Elle veille en particulier à ce que les conditions de rémunération des distributeurs soient conformes aux pratiques de marché et n'engendrent pas de traitement préférentiel.

9

NATURE ET MONTANT DES FRAIS PAR CATÉGORIE DE PARTS

Les frais de gestion sont de 248 958,12 €, répartis entre les parts A (224 033,36 €) et les parts B (24 924,76 €). Les frais versés par le FPCI relatifs aux intervenants usuels du fonds sur l'exercice 2025 ont été les suivants :

- Dépositaire (Société Générale) : 14 160,04 € HT
- Valorisateur (Forstone) : 6 750,00 € HT
- Commissaire Aux Comptes (Forvis Mazars SA) : 12 743,96 € HT
- Evalueur immobilier (Deloitte Finance SAS) : 7 770,00 € HT

10

MONTANT DES RÉMUNÉRATIONS DE LA SOCIÉTÉ DE GESTION

Au 31 décembre 2025, la société de gestion Pierre 1er Gestion SAS se compose de 17 personnes, parmi elles 2 sont membres du Comité de Direction : le Président de la Société et le Directeur Général Délégué.

Le montant total des rémunérations fixes versées au titre de l'exercice 2025 s'élève à 1 176 394 euros bruts, et le montant total des rémunérations variables versées s'élève à 248 427 euros bruts.

La part de ces rémunérations attribuée aux membres du personnel identifiés comme ayant une incidence significative sur le profil de risque des fonds gérés, au sens de la politique de rémunération de la société de gestion, s'élève à 687 000 euros bruts pour la partie fixe et 163 263 euros bruts pour la partie variable.

Concernant le fonds FPCI PPG HOTEL PREMIER, l'équipe de gestion est composée de deux gérants, assistés notamment par la Direction Juridique (2 personnes). Au titre de l'exercice 2025, la rémunération attribuable aux membres du personnel ayant une incidence significative sur le profil de risque du fonds FPCI PPG HOTEL PREMIER s'élève à 27 175 euros bruts pour la rémunération fixe et à 5 640 euros bruts pour la rémunération variable, conformément aux exigences réglementaires applicables. Les porteurs de parts de catégorie C n'ont perçu aucune distribution sur l'exercice 2025.

Principes de la politique de rémunération de la société de gestion

Afin de répondre à l'objectif d'une politique de rémunération saine et prudente, Pierre 1er Gestion a fixé un certain nombre de principes en matière de fixation des rémunérations.

Ces principes sont les suivants :

- La situation financière de Pierre 1er Gestion ne doit pas être affectée de façon préjudiciable par la rémunération variable globale attribuée pour une année donnée et/ou par la rémunération variable payée ou acquise au cours de l'année.
- la part fixe de la rémunération est prépondérante pour les collaborateurs de Pierre 1er Gestion, y compris pour les collaborateurs « preneurs de risque » ;
- elle doit permettre aux collaborateurs de disposer d'un niveau de rémunération en cohérence avec leurs fonctions et responsabilités, même dans l'hypothèse du non-versement de la partie variable ;
- la part variable envisagée est
 - au maximum 200 000€ brut annuel. Dans le cas où la rémunération variable ne dépassera pas 200K€, le paiement se fera intégralement en numéraire en année N. Dans le cas exceptionnel où une rémunération variable annuelle versée excéderait le seuil de 200 000 €, le montant excédant cette somme serait versée sur une période de 3 ans. 50 % de cette rémunération excédentaire pourrait être attribuée en parts ou actions de FIA gérés par Pierre 1er Gestion.
- est déterminée en partie en fonction de critères collectifs de performance ;
- repose sur des critères individuels de performance qui seront à la fois quantitatifs et qualitatifs (notamment le respect des procédures et règles de l'entreprise et l'atteinte des objectifs) ;

- s'aligne avec les profils de risque définis des véhicules, la stratégie d'investissement et les contraintes réglementaires ou contractuelles des véhicules gérés ;
- l'indépendance entre les rémunérations des fonctions de contrôle et de conformité et des hauts responsables chargés de la fonction de gestion des risques de celles des métiers contrôlés ou supervisés ;
- l'interdiction pour les preneurs de risques (dirigeants, gérants, l'évaluateur interne Indépendant, le RCCI ainsi que les membres de la direction) d'utiliser des stratégies de couverture personnelle ou des assurances liées à la rémunération ou à la responsabilité qui limiteraient la portée des dispositions d'alignement sur les risques contenus dans la politique de rémunération.

11 RISQUES

11.1 RISQUES ASSOCIES

Un investissement dans le Fonds comporte un risque significatif de perte en capital du fait de son investissement en titres non cotés de PME. L'investissement comporte aussi des risques détaillés à l'article 5 « Profil de risque » du Règlement qui sont repris ci-après ainsi que les mesures détaillées mises en œuvre par la société de gestion :

RISQUES D'ILLIQUIDITÉ DES ACTIFS DU FONDS

Le Fonds est un fonds de capital investissement qui doit être investi dans des titres non cotés sur un Marché. Ces titres sont peu ou pas liquides. Par suite, et bien que le Fonds ait pour objectif d'organiser la cession de ses Participations dans les meilleures conditions, il ne peut être exclu que le Fonds éprouve des difficultés à céder de telles Participations dans les délais et à un niveau de prix souhaité.

RISQUES LIÉS AUX CHARGES

Il est possible que les frais et commissions liés au développement et/ou à la restructuration de projets hôteliers fassent l'objet de réévaluations (notamment, compte tenu d'imprévus liés à la construction, à la réhabilitation, à des mises aux normes réglementaires etc.), ce qui pourrait affecter, voire diminuer la rentabilité de chaque projet.

La société de Gestion entend limiter les charges du fonds au strict nécessaire afin de peser le moins possible sur la rentabilité du fonds.

RISQUES LIÉS À L'ESTIMATION DE LA VALEUR DES SOCIÉTÉS CIBLES

Les Sociétés Cibles font l'objet d'évaluations selon les méthodes de valorisation des actifs indiquées au Règlement. Quel que soit le soin apporté à ces évaluations, les valeurs liquidatives sont susceptibles de ne pas refléter la valeur exacte du portefeuille du Fonds. Les gérants de la Société de Gestion veilleront à fournir aux prestataires externes l'ensemble des informations nécessaires aux travaux d'estimation des actifs des sociétés et vérifieront la cohérence des estimations ainsi que des retraitements comptables pour apprécier la juste valeur des capitaux propres.

RISQUES DE DIVERSIFICATION INSUFFISANTE

La diversification des projets peut être réduite, dans la mesure où elle dépend du montant total des sommes souscrites par les souscripteurs dans le Fonds. L'actif du FPCI est réparti sur 11 actifs répartis sur l'ensemble du territoire métropolitain, permettant ainsi une diversification géographique satisfaisante.

RISQUES LIÉS AU BLOCAGE DES RACHATS DE PARTS

Les demandes de rachat de Parts ne sont pas autorisées pendant la Période de blocage, soit la durée de vie du Fonds. Dans la mesure où les porteurs de parts sont informés préalablement à leur souscription de cette période de blocage, aucune mesure particulière n'est mise en œuvre par la Société de Gestion.

RISQUES LIÉS AUX CESSIONS DE PARTS

Les porteurs de parts doivent être conscients de la nature long terme de leur investissement. Les parts du Fonds ne peuvent être vendues ou transférées sans le consentement de la Société de Gestion en conformité avec la documentation juridique du Fonds.

Il n'y a pas de marché organisé pour les parts et la Société de Gestion n'a pas connaissance qu'un tel marché puisse se développer dans l'avenir. Ainsi, un porteur de parts peut ne pas être en mesure de trouver une

liquidité pour son investissement dans le Fonds dans un délai compatible avec ses contraintes.

En cas de cession de ses parts, le prix de cession peut également être inférieur à la dernière valeur liquidative connue, le cédant étant susceptible de ne pas obtenir le prix qu'il souhaitait. En outre, ses parts peuvent ne pas être acceptées en tant que garantie dans le cadre d'un prêt. S'agissant d'un risque « structurel » pris par les souscripteurs de parts en connaissance de cause, aucune modalité de gestion de risques particulière n'a été prise.

RISQUE FISCAL

La modification des textes en vigueur applicables aux FPCI postérieurement à la date du Règlement est susceptible d'avoir un impact juridique, fiscal ou financier négatif pour le Fonds et ses souscripteurs. Par conséquent, les souscripteurs doivent prendre tous conseils utiles auprès d'un professionnel qualifié sur les incidences d'un investissement, le Fonds ou la Société de Gestion ne pouvant encourir de responsabilité à ce titre.

RISQUES LIÉS À LA STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT, AU MARCHÉ IMMOBILIER, AU MARCHÉ CONCERNÉ ET À L'ENVIRONNEMENT CONCURRENTIEL

Compte tenu de la nature des actifs des Sociétés Cibles du Fonds, le risque repose sur le marché concerné et le risque lié à l'activité des sociétés y afférentes.

En effet, la réalisation de la stratégie d'investissement des Sociétés Cibles, et leur capacité à rembourser leur dette bancaire est directement liée à la rentabilité des fonds de commerce concernés, qui peut varier. Cette rentabilité est elle-même fortement corrélée aux taux d'occupation et à la fréquentation des établissements des Sociétés.

Le profil de risque actuel du FIA et les systèmes de gestion des risques par le FIA pour gérer ces risques :

Le Fonds est classé dans la catégorie 6 dans la mesure où un investissement dans le Fonds comporte un risque significatif de perte en capital du fait de son investissement en titres non cotés de PME. Rien ne garantit en effet que le Fonds atteindra ses objectifs de rendement ni que les sommes investies seront recouvrées.



L'investissement comporte des risques notamment un risque de perte en capital, les autres risques sont des risques d'illiquidité des actifs du fonds, risque lié aux charges, risques liés à l'estimation de la valeur des sociétés cibles, risque de diversification insuffisante, risque lié au blocage des rachats, risques liés aux cessions de parts et, un risque fiscal. Les principaux facteurs de risque de la société sont détaillés dans le règlement à l'article 5 « Profils de risques ».

11.2 GESTION DES RISQUES

Le fonds présente un risque de liquidité inhérent à la nature des actifs détenus, composés principalement de participations non cotées.

Conformément à sa nature de fonds fermé, les parts du fonds ne donnent pas lieu à rachat à l'initiative des porteurs pendant sa durée de vie.

Le dispositif de gestion du risque de liquidité repose sur les principes suivants :

- une sélection d'investissements tenant compte de leur horizon de liquidité prévisible, en cohérence avec la durée de vie du fonds ;
- un suivi régulier des conditions de marché susceptibles d'affecter les possibilités de cession des actifs ;
- une revue périodique des valorisations des actifs, permettant d'anticiper les conditions de sortie ;
- un pilotage par la société de gestion de la stratégie de cession des participations.

Le fonds étant un véhicule fermé, les parts ne sont pas rachetables à l'initiative des porteurs. Aucun mécanisme de gestion de la liquidité (gates, side-pockets) n'est mis en place. La liquidité repose exclusivement sur la cession des actifs

12 PRATIQUES EN MATIÈRE D'UTILISATION DES DROITS DE VOTE

Le détail de la politique de votes est disponible sur notre site internet.

13 AUTRES DÉCLARATIONS

- Le Fonds n'a fait l'objet d'aucun changement concernant les méthodes de valorisation.
- Le Fonds n'a pris aucun engagement financier concernant des opérations autres que l'achat ou la vente d'actifs non cotés.
- Conformément au Règlement (UE) 2019/2088 sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers (ci-après le « Règlement SFDR »), le Fonds ne promouvant pas de caractéristiques environnementales ou sociales et n'ayant pas pour objectif l'investissement durable, est donc classifié « article 6 » au sens dudit Règlement SFDR.

Conformément au Règlement (UE) 2020/852 sur l'établissement d'un cadre visant à favoriser les investissements durables, et aux dispositions applicables concernant les 2 premiers objectifs environnementaux, le Fonds ne promouvant pas de caractéristiques environnementales ou sociales n'est classifiée ni « article 5 », ni « article 6 » au titre de cette réglementation. En conséquence, le Fonds n'effectuera aucun reporting à cet égard.

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.

Une attention particulière devrait être accordée, dans le choix des Entreprises Cibles, au respect par celles-ci des principes de bonne gouvernance d'entreprise. La Société de Gestion pourra ne pas tenir compte de ces éléments dans la sélection des cibles. Néanmoins, son objectif est de faire prendre en compte le respect des principaux critères ESG (reporting régulier et transparent, clauses de liquidité prédéfinies dans un pacte d'actionnaires, création d'emplois...) par ses participations.

Conformément à l'article L. 533-22-1 du CMF, le porteur de parts peut trouver l'information relative aux critères Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance (ci-après « ESG ») pris en compte par la Société de Gestion sur son site internet.

Pour plus de détails, veuillez-vous référer au document « Caractéristiques environnementales et/ou sociales » annexé au présent rapport.

- Pierre 1^{er} Gestion est agréé AIFM et a mis en place un dispositif adapté afin de se conformer aux dispositions réglementaires :

Pour couvrir les risques éventuels en matière de responsabilité professionnelle auxquels la société est exposée, Pierre 1^{er} Gestion a souscrit une police d'assurance et mis en place des fonds propres supplémentaires représentant 0.01% du montant des actifs sous gestion.

Aucune activité (de gestion ou de contrôle des risques) n'est déléguée.

- Aucun changement substantiel au sens de l'article 106 du règlement délégué (UE) n°231/2013 n'est intervenu au cours de l'exercice affectant :

- la stratégie d'investissement,
- le profil de risque,
- les modalités de gestion,
- ou les frais supportés par le fonds.

- Le fonds n'a pas recours à l'effet de levier au sens de la directive AIFM. Niveau constaté au 31/12/2025 : 0 %

- Aucun évènement significatif postérieur à la clôture ayant une influence sur la valeur liquidative n'est à déclarer.

ART. 15.1 DOCUMENTS DE FIN D'EXERCICE

A la clôture de chaque exercice, la Société de Gestion dresse l'inventaire des divers éléments de l'actif et du passif, et établit un rapport annuel de gestion qui comporte notamment un rapport sur la gestion du Fonds pendant l'exercice écoulé et les comptes annuels du Fonds.

ART.15.1.1 LE RAPPORT DE GESTION ANNUEL

«Le rapport de gestion annuel établi par la Société de Gestion comporte les informations suivantes :

- les comptes annuels (bilan, hors-bilan, compte de résultat et annexe) ;
- l'inventaire de l'actif ;
- la certification du Commissaire aux Comptes ;
- un compte rendu sur la mise en œuvre de l'orientation de la gestion définie à l'article 3.1 du présent Règlement au titre de l'exercice écoulé ;
- une présentation des différents éléments de calcul des valeurs liquidatives des parts, et en particulier le montant des Souscriptions non remboursées ou remboursées, le montant du Rendement Prioritaire payé et restant à payer ;
- un compte rendu sur la gestion des conflits d'intérêts existants ou potentiels et notamment sur :
 - les co-investissements réalisés par le Fonds dans les conditions prescrites à l'article 4.7 ci-dessus et les modalités de gestion des conflits d'intérêts en relation avec de tels co-investissements ;
 - les transferts de Participations visés à l'article 4.6.3 ;
 - les éventuels honoraires de prestations de conseil ou de montage facturés au Fonds ou à une société dont il détient une Participation par la Société de Gestion ou des sociétés auxquelles elle est liée au cours de l'exercice selon les modalités prévues à l'article 4.9 ci-dessus ;
 - les interventions des établissements de crédit liés à la Société de Gestion à l'occasion d'acquisition de Participations ou en vue du financement de sociétés dans lesquelles le Fonds détient une Participation selon les modalités prévues à l'article 4.9 ci-dessus ;
- la nature et le montant global par catégories, des frais visés à l'article 21 ci-dessous ;
- les sommes versées, provisionnées ou mises en réserve, en application des dispositions des articles 12.1 et 27 ;
- les raisons de tout changement concernant les méthodes de valorisation ;
- la liste des engagements financiers du Fonds concernant des opérations autres que l'achat ou la vente d'actifs non cotés ;
- un état du compte de réserve et de l'évolution des actifs qui y sont déposés ;
- les informations en matière d'ESG (Environnement, social et gouvernemental) tel que requis par la réglementation.»

ANNEXE : RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES ET COMPTES DÉTAILLÉS

Cf pièce annexe

ANNEXE : VALORISATION DES ACTIFS DETENUS PAR LE FPCI

Participation	Méthode	Commentaires
SAS PPG AUBERVILLIERS	Actif net réévalué	Pas de changement de méthode
SAS PPG INDIANA	Actif net réévalué	Pas de changement de méthode
SAS PPG AUXERRE	Actif net réévalué	Pas de changement de méthode
SAS PPG TOURS	Actif net réévalué	Pas de changement de méthode
SAS PPG BLOIS	Actif net réévalué	Pas de changement de méthode

Relevé dépositaire

Critères et options de restitution :

Date d'inventaire : 31/12/2025

Comptes sélectionnés :

Compte titres		Portefeuille			Société de gestion
Numéro	Libellé	Libellé	Forme juridique	Devise	
0558100080910618		10962 FPCI PPG HOTEL PREMIER	FCPR	EUR	PIERRE 1ER GESTION

Devise de restitution : EUR

Choix regroupement compte : Unitaire

Options de restitution par type d'instruments :

Valeurs Mobilières	Par déposant	Non
	Par forme juridique	Oui
	Par mode de disponibilité	Non
	Titres à recevoir/à livrer	Non
Nominatif Pur	Positions attestées uniquement	Non
Biens immobiliers	Positions attestées uniquement	Non

L'attention du client est attirée sur le fait que ce document ne fait pas office de relevé de compte ou de confirmation d'opération. Les actifs identifiés comme tenus en registre / en position ne peuvent être considérés comme certifiés par Société Générale, dans la mesure où les informations relatives à ces actifs ont été transmises au dépositaire par le client, ou un tiers désigné, sous la seule responsabilité du client. Notamment, pour les instruments financiers à termes listés, les positions sont déterminées uniquement à partir des positions transmises par le compensateur.

La valorisation des différentes lignes d'actifs est donnée à titre indicatif uniquement, et ne peut servir de valeur de référence dans le cadre d'une éventuelle transaction. Cette valorisation ne peut donc en aucun cas engager la responsabilité de la Société Générale. La fourniture de ces informations



Relevé dépositaire - Détail des positions

Compte titres : 0558100080910618

FPCI PPG HOTEL

Code portefeuille : 10962

Autres actifs

Code ISIN Code valeur	Libellé valeur	Type de stock	Quantité	Mode de valorisation	Mode de détention	Date d'attestation	Prix de revient en devise de portefeuille	Prix de revient en devise de	
QS0004115117	ACC SAS PPG TOURS	Stock Théorique	100000		Nominatif Pur		0,00 EUR	0,00 EUR	TR
QS0004115117	ACC SAS PPG TOURS	Stock Attesté	100000		Nominatif Pur	31/12/2025	100 000,00 EUR	100 000,00 EUR	TR
QS0004048003	SAS PPG TOURS	Stock Théorique	125000		Nominatif Pur		1 250 000,00 EUR	1 250 000,00 EUR	TR
QS0004048003	SAS PPG TOURS	Stock Attesté	125000		Nominatif Pur	31/12/2025	1 250 000,00 EUR	1 250 000,00 EUR	TR
QS0003959192	SAS PPG AUXERRE	Stock Théorique	2221350		Nominatif Pur		2 221 350,00 EUR	2 221 350,00 EUR	TR
QS0003959192	SAS PPG AUXERRE	Stock Attesté	2221350		Nominatif Pur	30/06/2025	2 221 350,00 EUR	2 221 350,00 EUR	TR
QS0003919535	PPG INDIANA	Stock Théorique	4250		Nominatif Pur		4 250,00 EUR	4 250,00 EUR	TR
QS0003919535	PPG INDIANA	Stock Attesté	4250		Nominatif Pur	30/06/2025	4 250,00 EUR	4 250,00 EUR	TR
QS0004066708	INDIANA CAPITAL 12%24-300627	Stock Théorique	1900000		Nominatif Pur		1 900 000,00 EUR	1 900 000,00 EUR	TR
QS0004066708	INDIANA CAPITAL 12%24-300627	Stock Attesté	1900000		Nominatif Pur	30/06/2025	1 900 000,00 EUR	1 900 000,00 EUR	TR
QS0004100705	ACC SAS PPG BLOIS	Stock Théorique	155000		Nominatif Pur		65 000,00 EUR	65 000,00 EUR	TR
QS0004100705	ACC SAS PPG BLOIS	Stock Attesté	155000		Nominatif Pur	31/12/2025	155 000,00 EUR	155 000,00 EUR	TR
QS0003939491	PPG INDIANA OC	Stock Théorique	2094732		Nominatif Pur		2 094 732,00 EUR	2 094 732,00 EUR	TR
QS0003939491	PPG INDIANA OC	Stock Attesté	2244732		Nominatif Pur	30/06/2025	2 244 732,00 EUR	2 244 732,00 EUR	TR
QS0003939491	PPG INDIANA OC	Stock non attesté	-150000		Nominatif Pur		-150 000,00 EUR	-150 000,00 EUR	TR
QS0003932918	PPG AUBERVILLIERS OC	Stock Théorique	2585016		Nominatif Pur		2 585 016,00 EUR	2 585 016,00 EUR	TR
QS0003932918	PPG AUBERVILLIERS OC	Stock Attesté	9678889		Nominatif Pur	30/06/2025	3 090 000,00 EUR	3 090 000,00 EUR	TR
QS0003932918	PPG AUBERVILLIERS OC	Stock non attesté	-504984		Nominatif Pur		-504 984,00 EUR	-504 984,00 EUR	TR
QS0004048060	SAS PPG BLOIS	Stock Théorique	100000		Nominatif Pur		1 000 000,00 EUR	1 000 000,00 EUR	TR



Relevé dépositaire - Détail des positions

Compte titres : 0558100080910618

FPCI PPG HOTEL

Code portefeuille : 10962

Code ISIN Code valeur	Libellé valeur	Type de stock	Quantité	Mode de valorisation	Mode de détention	Date d'attestation	Prix de revient en devise de portefeuille	Prix de revient en devise de	
QS0004048060	SAS PPG BLOIS	Stock Attesté	100000		Nominatif Pur	31/12/2025	1 000 000,00 EUR	1 000 000,00 EUR	TR
QS0004027635	CIC CAT	Stock Théorique	695625.15		Nominatif Pur		695 625,15 EUR	695 625,15 EUR	TR
QS0004027635	CIC CAT	Stock Attesté	695625.15		Nominatif Pur	31/12/2025	695 625,15 EUR	695 625,15 EUR	TR
QS0003939350	PPG AUBERVILLIERS AO	Stock Théorique	301600		Nominatif Pur		301 600,00 EUR	301 600,00 EUR	TR
QS0003939350	PPG AUBERVILLIERS AO	Stock Attesté	3016		Nominatif Pur	30/06/2025	3 016,00 EUR	3 016,00 EUR	TR
QS0003939350	PPG AUBERVILLIERS AO	Stock non attesté	298584		Nominatif Pur		298 584,00 EUR	298 584,00 EUR	TR
QS0004018725	ACC PPG AUXERRE	Stock Théorique	825750		Nominatif Pur		825 750,00 EUR	825 750,00 EUR	TR
QS0004018725	ACC PPG AUXERRE	Stock Attesté	885750		Nominatif Pur	30/06/2025	885 750,00 EUR	885 750,00 EUR	TR
QS0004018725	ACC PPG AUXERRE	Stock non attesté	-60000		Nominatif Pur		-60 000,00 EUR	-60 000,00 EUR	TR
Total:								12 943 323,15 EUR	

Espèces

Positions espèces chez SGSS

Numéro de compte	Devise du compte	Sens	Solde dans la devise du compte	Solde contrevalorisé
FR 76 30003 05581 00003910618 47	EUR	Crédit	102 362,24 EUR	102 362,24 EUR
Total:				102 362,24 EUR



Relevé dépositaire - Synthèse

Compte titres : 0558100080910618 FPCI PPG HOTEL PREMIER Code portefeuille : 10962

	Montant EUR	Montant Actifs EUR	% Actifs
Autres actifs	12943323,15	12943323,15	99,22
Espèces	102362,24	102362,24	0,78
Positions espèces chez SGSS	102362,24	102362,24	0,78
Sous-Total Espèces	102362,24	102362,24	0,78
Sous-Total Titres	12943323,15	12943323,15	99,22
TOTAL	13045685,39	13045685,39	100

FCPI PPG HOTEL PREMIER

Attestation du commissaire aux comptes relative à la composition de l'actif au 31 décembre 2025

FCPI PPG HOTEL PREMIER

Fonds Professionnel de Capital Investissement
33 avenue du Maine
75755 Paris Cedex 15

Attestation du commissaire aux comptes relative à la composition de l'actif au 31 décembre 2025.

A la Société de gestion,

En notre qualité de commissaire aux comptes du FCPI PPG HOTEL PREMIER, et en application des dispositions de l'article L. 214-24-49 du code monétaire relatives au contrôle de la composition de l'actif, nous avons établi la présente attestation sur les informations figurant dans la composition de l'actif au 31 décembre 2025 ci-jointe.

Ces informations ont été établies sous votre responsabilité. Il nous appartient de nous prononcer sur la cohérence des informations contenues dans la composition de l'actif avec la connaissance que nous avons acquise dans le cadre de notre mission de certification des comptes annuels.


Nous avons mis en œuvre les diligences que nous avons estimé nécessaires au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes relative à cette mission. Ces diligences, qui ne constituent ni un audit ni un examen limité, ont consisté essentiellement à réaliser des procédures analytiques et des entretiens avec les personnes qui produisent et contrôlent les informations données.

Sur la base de nos travaux, nous n'avons pas d'observation à formuler sur la cohérence des informations figurant dans le document joint avec la connaissance que nous avons du FCPI PPG HOTEL PREMIER acquise dans le cadre de notre mission de certification des comptes annuels.

Le Commissaire aux comptes

Forvis Mazars SA

Fait à Marseille, le 20 mars 2026

Signed by:

48158011184B471...

Arnaud Latrace

Associé

Composition de l'actif

Document établi au jour de l'établissement de la dernière valeur liquidative du semestre, conformément à l'article L. 214-24-49 du code monétaire et financier

Au 31/12/2025

FPCI PPG HOTEL PREMIER

Conformément à l'article 15.2 du Règlement, La Société de Gestion établit l'inventaire semestriel, qui comporte une composition de l'Actif du Fonds, et dont la sincérité est vérifiée par le Commissaire aux Comptes.

I. Inventaire détaillé du portefeuille

Actions :

Eléments de portefeuille	Pourcentage de détention	Nombre de titres	Coût d'acquisition	Valeur au 31/12/2025	Valeur au 31/12/2024
SAS Indiana	42,50%	4 250	4 250,00 €	3 495 170,22 €	3 785 572,00 €
SAS Aubervilliers	30,16%	301 600	301 600,00 €	1 369 091,00 €	915 883,00 €
SAS PPG Auxerre	88,50%	2 221 350	2 221 350,00 €	3 043 731,14 €	2 922 383,00 €
SAS PPG Tours	100,00%	125 000	1 250 000,00 €	1 102 350,00 €	1 344 247,00 €
SAS PPG Blois	100,00%	100 000	1 000 000,00 €	429 889,00 €	647 900,00 €
Total			4 777 200,00 €	9 440 231,16 €	9 615 985,00 €

Obligations :

Eléments de portefeuille	Pourcentage de détention	Nombre de titres	Obligations au 31/12/2025
SAS Indiana	42,50%	4 250	2 094 732 €
SAS Aubervilliers	30,16%	3 016	2 585 016 €
SAS Indiana Capital	0,00%	0	1 900 000 €
Total			6 579 748 €

Compte courants associés :

Eléments de portefeuille	Pourcentage de détention	Nombre de titres	CCA au 31/12/2025
SAS PPG Auxerre	88,5%	2 221 350	825 750 €
SAS PPG Blois	100,00%	100 000	155 000 €
SAS PPG Tours	100,00%	125 000	100 000 €
Total			1 080 750 €

II. Actif net du FPCI

Actif net du FPCI	Montant au 31/12/2025	Montant au 31/12/2024
A - Investissement en portefeuille	18 916 787 €	19 202 246 €
B - Avoirs bancaires	102 707 €	162 222 €
C - Autres actifs	0 €	0 €
Total des actifs détenus par le FPCI	19 019 494 €	19 364 469 €
D - Dettes	- 41 757 €	- 218 739 €
Total passif du FPCI	- 41 757 €	- 218 739 €
Valeur nette d'inventaire du FPCI (actif - passif = actif net)	18 977 738 €	19 145 730 €

III. Nombre de parts en circulation

Code ISIN	Nombre de parts en circulation au 31/12/2025	Nombre de parts souscrites	Nombre de parts rachetées	Nombre de parts en circulation au 31/12/2024
FR0013486628	124 874,35	-	-	124 874,35
FR0013486636	19 450,00	-	-	19 450,00
FR0014000WT8	1 443,30	-	-	1 443,30
FR001400Q932	6 955,59	-	-	6 955,59

IV. Valeur liquidative ventilée pour chaque catégorie de parts

Code ISIN	Type de parts	Actif net au 31/12/2025	Nombre de parts en circulation au 31/12/2025	Valeur liquidative par part au 31/12/2025
FR0013486628	Catégorie A : 100 000 €	15 341 656,18 €	124 874,35	122,86 €
FR0013486636	Catégorie B : 500 000 €	2 399 533,65 €	19 450,00	123,37 €
FR0014000WT8	Catégorie C : carried interest	478 035,66 €	1 443,30	331,21 €
FR001400Q932	Catégorie R : Remploi	758 512,02 €	6 955,59	109,05 €

V. Engagements hors-bilan

5.1 Engagements donnés

Néant

5.2 Engagements reçus

Néant

VI. Autres informations

6.1 Dividendes sur la période

Néant

6.2 Informations sur les litiges en cours

Néant

6.3 Caractéristiques générales du FPCI

Nature juridique : FPCI

Code ISIN : Parts A : FR0013486628 / Parts B : FR0013486636 / Parts C : FR0014000WT8 / Parts R : FR001400Q932

Société de gestion : Pierre Premier Gestion

Commissaire aux comptes : FORVIS MAZARS SA

Dépositaire : Société Générale Securities Services

Valorisateur : Forstone

Teneur de registre et centralisateur : Société Générale Securities Services

16/03/2026

Joel VACHER

FPCI PPG HOTEL PREMIER

Rapport du commissaire aux comptes sur les comptes annuels

Exercice clos le 31 décembre 2025

FPCI PPG HOTEL PREMIER

Fonds Professionnel de Capital Investissement

Siège social : 33 avenue du Maine 75755 Paris

Rapport du commissaire aux comptes sur les comptes annuels

Exercice clos le 31 décembre 2025

Aux porteurs de parts du FPCI PPG HOTEL PREMIER,

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 constitué sous forme de fonds professionnel de capital investissement (FPCI) PPG HOTEL PREMIER 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 du FPCI 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 1^{er} 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 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.

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 donc 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 le règlement du fonds 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 le règlement du fonds et dans l'annexe. Nous avons vérifié 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 direction et des personnes constituant le gouvernement d'entreprise 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 société 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 FPCI ou de cesser son activité.

Les comptes annuels ont été arrêtés 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 FPCI.

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 direction, 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 FPCI 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.

Le Commissaire aux comptes

Forvis Mazars SA

Marseille, le

Signé par :

48158011184B471...

Arnaud Latrace

Associé

FPCI HOTEL PREMIER
COMPTES ANNUELS du 01/01/2025 au 31/12/2025

- Bilan Actif-Passif
- Compte de résultat
- Annexe des comptes

46 Rue de Lagny
93 100 MONTREUIL

TABLE DES MATIERES

1	COMPTES ANNUELS AU 31 DECEMBRE 2025	4
1.1	Actif du bilan au 31 décembre 2025	4
1.2	Passif du bilan au 31 décembre 2025	5
1.3	Compte de résultat au 31 décembre 2025	6
2	ANNEXES DES COMPTES ANNUELS AU 31 DECEMBRE 2025	7
2.1	Caractéristiques et activité du FPCI	7
2.1.1	Stratégie d'investissement du FPCI	7
2.1.2	Éléments caractéristiques du FPCI au cours des 5 derniers exercices	8
2.2	Règles et Méthodes Comptables	9
2.2.1	Règles et méthodes comptables appliquées au cours de l'exercice	9
2.2.2	Evaluation des actifs du fonds	9
2.2.3	Provisions	10
2.2.4	Dettes	10
2.2.5	Description de la méthode suivie pour la comptabilisation des revenus	10
2.2.6	Description de la méthode de calcul des frais de gestion et autres frais	10
2.2.6.1	Commission de souscription	10
2.2.6.2	Commission de gestion	10
2.2.6.3	Rémunération du dépositaire	11
2.2.6.4	Rémunération du Commissaire aux Comptes	11
2.2.6.5	Autres frais de gestion	11
2.2.7	Description des droits des porteurs et conditions attachées à chaque catégorie de parts	11
2.2.7.1	Catégorie de parts	11
2.2.7.2	Droits attachés aux Parts	12
2.2.7.3	Rendement Prioritaire	12
2.2.8	Affectation des sommes distribuables	12
2.3	Evolution des capitaux propres	14
2.3.1	Reconstitution de la ligne des capitaux propres depuis l'origine	14
2.3.2	Evolution du nombre de parts au cours de l'exercice	14
2.3.3	Commission de souscription et/ou rachats acquises à l'OPC au cours de l'exercice par catégories de parts	14
2.4	Complément d'informations	15
2.4.1	Ventilation de l'actif net par nature de parts	15
2.4.2	Informations relatives aux expositions directes et indirectes sur les différents marchés	16

2.4.2.1	Modèle d'exposition sur les portefeuilles de capital investissement.....	16
2.4.2.2	Etat des cessions et sorties d'actifs de l'exercice.....	17
2.4.3	Autres informations relatives au bilan et au compte de résultat	17
2.4.3.1	Créances et dettes : ventilation par nature	17
2.4.3.2	Frais de gestion, autres frais et charges.....	17
2.4.3.3	Engagements reçus et donnés	18
2.4.3.4	Autres informations	18
2.4.3.5	Détermination et ventilation des sommes distribuables.....	18
2.4.4	Inventaires des instruments financiers	19
2.4.4.1	Inventaire des éléments de bilan.....	19

1 COMPTES ANNUELS AU 31 DECEMBRE 2025

1.1 Actif du bilan au 31 décembre 2025

Bilan Actif au 31/12/2025 en Euros	31/12/2025	31/12/2024
Immobilisations corporelles nettes	-	-
Titres financiers	-	-
Actions et valeurs assimilées (A)	9 440 231,36	9 615 985,00
- Négociées sur un marché réglementé ou assimilé	-	-
- Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé	9 440 231,36	9 615 985,00
-	-	-
Actions et valeurs assimilées de l'entreprise et des entreprises liées négociés sur un marché réglementé ou assimilé (uniquement à servir par FCPE ou SICAV AS)	-	-
-	-	-
Actions et valeurs assimilées de l'entreprise et des entreprises liées non négociés sur un marché réglementé ou assimilé (uniquement à servir par FCPE ou SICAV AS)	-	-
Obligations convertibles en actions (B)	7 422 697,69	7 824 216,70
- Négociées sur un marché réglementé ou assimilé	-	-
- Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé	7 422 697,69	7 824 216,70
-	-	-
Obligations convertibles en actions de l'entreprise et des entreprises liées négociés sur un marché réglementé ou assimilé (uniquement à servir par FCPE ou SICAV AS)	-	-
-	-	-
Obligations convertibles en actions de l'entreprise et des entreprises liées non négociés sur un marché réglementé ou assimilé (uniquement à servir par FCPE ou SICAV AS)	-	-
Obligations et valeurs assimilés (C)	-	-
- Négociées sur un marché réglementé ou assimilé	-	-
- Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé	-	-
- Obligations et valeurs assimilées de l'entreprise et des entreprises liées négociés sur un marché réglementé ou assimilé (uniquement à servir par FCPE ou SICAV AS)	-	-
-	-	-
Obligations et valeurs assimilées de l'entreprise et des entreprises liées non négociés sur un marché réglementé ou assimilé (uniquement à servir par FCPE ou SICAV AS)	-	-
Titres de créances (D)	-	-
- Négociés sur un marché réglementé ou assimilé	-	-
- Non négociés sur un marché réglementé ou assimilé	-	-
-	-	-
Titres de créances et valeurs assimilées de l'entreprise et des entreprises liées négociés sur un marché réglementé ou assimilé (uniquement à servir par FCPE ou SICAV AS)	-	-
- Titres de créances et valeurs assimilées de l'entreprise et des entreprises liées non négociés sur un marché réglementé ou assimilé (uniquement à servir par FCPE ou SICAV AS)	-	-
Parts d'OPC et de fonds d'investissements (E)	-	-
- OPCVM	-	-
- FIA et équivalents d'autres Etats membres de l'Union Européenne	-	-
- Autres OPC et fonds d'investissements	-	-
Dépôts (F)	757 952,63	-
Instruments financiers à terme (G)	-	-
Opérations temporaires sur titres (H)	-	-
- 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	-	-
Prêts (I)	1 295 905,50	1 762 044,70
Autres actifs éligibles (J)	-	-
Sous-total actifs éligibles I=(A+B+C+D+E+F+G+H+I+J)	18 916 787,18	19 202 246,40
Créances et comptes d'ajustement actifs	1 625,63	1 626,13
Comptes financiers	102 706,90	162 222,33
Sous-total actifs autres que les actifs éligibles II (1)	104 332,53	163 848,46
Total Actif I+II	19 021 119,71	19 366 094,86

1.2 Passif du bilan au 31 décembre 2025

Bilan Passif au 31/12/2025 en Euros	31/12/2025	31/12/2024
CAPITAUX PROPRES		
Capital (1)	19 129 661,29	19 607 696,95
Report à nouveau sur revenu net	-200 022,94	0,00
Report à nouveau des plus et moins-values latentes nettes	-302 185,85	0,00
Report à nouveau des plus et moins-values réalisées nettes (a,b,c)	40 241,96	0,00
Résultat net de l'exercice (a,b)	-167 992,61	-461 966,83
Capitaux propres I	18 499 701,85	19 145 730,12
Passifs éligibles :		
Instruments financiers (A)		
Opérations de cession sur instrument financiers	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres financiers	0,00	0,00
Instruments financiers à terme (B)	0,00	0,00
Emprunts	0,00	0,00
Autres passifs éligibles (C)	0,00	0,00
Sous total passifs éligibles II = A+B+C	0,00	0,00
Autres passifs :		
Dettes et comptes d'ajustement passifs	521 417,86	220 364,74
Concours bancaires	0,00	0,00
Sous-total autres passifs III	521 417,86	220 364,74
Total Passif : I+II+III	19 021 119,71	19 366 094,86

(1) Capital sous déduction du capital souscrit non appelé et des répartitions d'actifs au titre de l'amortissement des parts du FPCI

a) Y compris les comptes de régularisation

b) Diminué des acomptes versés au titre de l'exercice

c) Sous-déduction des répartitions d'actifs au titre des plus et moins-values nettes

1.3 Compte de résultat au 31 décembre 2025

Compte de résultat au 31/12/2025 en Euros	31/12/2025	31/12/2024
Revenus financiers nets		
Produits sur opérations financières		
Produits sur actions	-	-
Produits sur obligations	-	62 400,00
Produits sur titres de créance	-	-
Produits sur des parts d'OPC	-	-
Produits sur instrument financiers à terme	-	-
Produits sur opération temporaires sur titres	-	-
Produits sur prêts et créances	-	-
Produits sur autres actifs et passifs éligibles	-	-
Autres produits financiers	1 813,03	11 380,94
Sous-total Produits sur opérations financières	1 813,03	73 780,94
Charges sur opérations financières		
Charges sur opérations financières	-3,89	1,66
Charges sur instruments financiers à terme	0,00	-
Charges sur Opérations temporaires sur titres	-	-
Charges sur emprunts	-	-
Charges sur autres actifs et passifs éligibles	-	-
Charges sur passif de financement	-	-
Autres charges financières	-	-
Sous-total charges sur opérations financières	-3,89	1,66
Total Revenus financiers nets (A)	1 809,14	73 779,28
Autres produits :		
Frais pris en charges par l'entreprise	-	-
Rétrocession des frais de gestion au bénéfice de l'OPC	-	-
Versement en garantie de capital ou de performance	-	-
Autres produits	-	-
Autres charges :		
Frais de gestion de la société de gestion	-195 742,53	-273 802,22
Frais d'audit, d'études des fonds de capital investissement	195 742,53	273 802,22
Impôts et taxes	-	-
Autres charges	-	-
Sous-total Autres produits et autres charges (B)	-195 742,53	273 802,22
Sous-total Revenus nets avant compte de régularisation C = A-B	-193 933,39	200 022,94
Régularisation des revenus nets de l'exercices (D)		
Sous-total Revenus nets I = C+D	-193 933,39	200 022,94
Plus ou moins values réalisées nettes avant compte de régularisations :		
Plus et moins-values réalisées	-	40 241,96
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	-	-
Sous-total plus ou moins-values réalisées nettes avant compte de régularisation (E)	-	40 241,96
Régularisation des plus ou moins values réalisées nettes (F)		
Plus ou moins values réalisées nettes II = E+F	-	40 241,96
Plus ou moins values latentes nettes avant comptes de régularisations :		
Variation des plus ou moins-values latentes yc les écarts de change sur les actifs éligibles	25 940,78	302 185,85
Ecart de change sur les comptes financiers en devises	-	-
Versement en garantie de capital ou de performance à recevoir	-	-
Quote-part des plus-values latentes à restituer aux assureurs	-	-
Sous-total plus ou moins-values latentes nettes avant compte de régularisation (G)	25 940,78	-302 185,85
Régularisations des plus ou moins-values latentes nettes (H)		
Plus ou moins values latentes nettes III =G+H	25 940,78	302 185,85
Acomptes :		
Acomptes sur revenus nets versés au titre de l'exercice J	-	-
Acomptes sur plus ou moins values réalisées nettes versés au titre de l'exercice K	-	-
Total des acomptes versés au titre de l'exercices IV = J+K+L	-	-
Impôt sur le résultat V		
Résultat net I+II+III-IV-V	-167 992,61	-461 966,83

2 ANNEXES DES COMPTES ANNUELS AU 31 DECEMBRE 2025

2.1 Caractéristiques et activité du FPCI

2.1.1 *Stratégie d'investissement du FPCI*

Le Fonds a pour vocation la réalisation de plus-values en investissant dans des sociétés dédiées à l'acquisition, la détention, la construction et la réhabilitation d'actifs hôteliers, qu'il s'agisse de biens mobiliers ou immobiliers (« murs » et fonds de commerce).

Ces investissements s'effectuent à travers :

- (i) Titres participatifs ou de capital de sociétés non cotées sur un marché financier français ;
- (ii) Parts de SARL exclusivement dédiées à l'exploitation de fonds de commerce hôteliers ;
- (iii) Détention des actifs immobiliers soit directement, soit via une filiale ad hoc.

2.1.2 Éléments caractéristiques du FPCI au cours des 5 derniers exercices

Nature	31/12/2025	31/12/2024	31/12/2023	31/12/2022	31/12/2021
Actif net	15 341 656,18	15 312 191,37	19 607 696,95	18 852 000,25	4 727 316,09
Part A					
Engagement de souscription	12 487 434,63	12 487 434,63	12 487 434,63	12 487 434,63	11 144 439,29
Montant libéré	12 487 434,63	12 487 434,63	12 487 434,63	12 487 434,63	11 144 439,29
Répartitions d'actifs			1 384 374,43		
Distribution sur résultat					
Distribution sur plus et moins-values nettes					
Nombre de parts	124 874	124 874	124 874	124 874	111 444
Report à nouveau unitaire					
Plus et moins-values nettes unitaires reportées					
Valeur liquidative	122,86	122,62	124,01	124,31	113,23

Nature	31/12/2025	31/12/2024	31/12/2023	31/12/2022	31/12/2021
Actif net	2 399 533,65	2 394 931,84	1 945 000,00	1 945 000,00	1 945 000,00
Part B					
Engagement de souscription	1 945 000,00	1 945 000,00	1 945 000,00	1 945 000,00	1 945 000,00
Montant libéré	1 945 000,00	1 945 000,00	1 945 000,00	1 945 000,00	1 945 000,00
Répartitions d'actifs			215 625,43		
Distribution sur résultat					
Distribution sur plus et moins-values nettes					
Nombre de parts	19 450,00	19 450,00	19 450,00	19 450,00	11 150,00
Report à nouveau unitaire					
Plus et moins-values nettes unitaires reportées					
Valeur liquidative	123,37	123,13	124,32	124,62	113,43

Nature	31/12/2025	31/12/2024	31/12/2023	31/12/2022	31/12/2021
Actif net	758 512,02	728 399,52	695 559,38	-	-
Part R					
Engagement de souscription	695 559,38	695 559,39	695 559,38	-	-
Montant libéré	695 559,38	695 559,39	695 559,38	-	-
Répartitions d'actifs					
Distribution sur résultat					
Distribution sur plus et moins-values nettes					
Nombre de parts	6 955,59	6 955,59	6 955,59	-	-
Report à nouveau unitaire					
reportées					
Valeur liquidative	109,05	104,72	100,00		

Nature	31/12/2025	31/12/2024	31/12/2023	31/12/2022	31/12/2021
Actif net	478 035,66	710 207,39	144 330,00	144 330,00	-
Part C					
Engagement de souscription	144 330,00	144 330,00	144 330,00	144 330,00	-
Montant libéré	144 330,00	144 330,00	144 330,00	144 330,00	-
Répartitions d'actifs					
Distribution sur résultat					
Distribution sur plus et moins-values nettes					
Nombre de parts	1 443,30	1 443,30	1 443,30	1 443,30	-
Report à nouveau unitaire					
reportées					
Valeur liquidative	331,21	492,07	698,21	626,65	

2.2 Règles et Méthodes Comptables

L'organisme s'est conformé aux règles comptables prescrites par la réglementation en vigueur, et notamment sur le plan comptable des OPCVM et FIA (Règlement CRC n°2014-01 du 14 janvier 2014 de l'Autorité des Normes Comptables abrogeant le Règlement CRC 2003-02 modifié. Ce règlement intègre la nouvelle classification AIFM des OPC, mais ne modifie pas les principes comptables applicables ni les méthodes d'évaluations des actifs et des passifs).

Les comptes relatifs au portefeuille-titres sont tenus par référence au coût historique : les entrées (achats ou souscriptions) et les sorties (ventes ou remboursements) sont comptabilisées sur la base du prix d'acquisition.

Toute sortie génère une plus-value ou une moins-value de cession ou de remboursement et éventuellement une prime de remboursement.

L'OPCVM valorise son portefeuille-titres à la valeur actuelle, valeur résultant de la valeur de marché ou, à défaut d'existence de marché, de méthodes financières.

La différence valeur d'entrée – valeur actuelle génère une plus ou moins-value latente qui sera enregistrée en « différence d'estimation du portefeuille ».

2.2.1 Règles et méthodes comptables appliquées au cours de l'exercice

Les principes généraux de la comptabilité s'appliquent (sous réserve des changements décrits ci-avant) ;

- 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 l'euro.

La durée de l'Exercice Comptable est de douze (12) mois. Il commence le 1er janvier et se termine le 31 décembre de chaque année. Par exception, le premier Exercice Comptable commence à la Date de Premier Closing et se termine le 31 décembre 2020. Le premier exercice avait une durée exceptionnelle de 148 jours.

2.2.2 Evaluation des actifs du fonds

Les Investissements détenus par le Fonds seront évalués par la Société de Gestion selon les principes de valorisation prévues dans les International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines (IPEV) telle que mises à jour et dans le respect de la réglementation en vigueur à la date de la valorisation.

La valorisation des instruments financiers de capital investissement en portefeuille a été établie conformément aux méthodes décrites. Elle peut ne pas refléter dans un sens ou dans l'autre le potentiel de ces actifs sur la durée de vie du fonds et l'évolution possible de leur valeur, qui est notamment impactée par les conditions de marché, les volumes de transaction et le contexte économique. Ces investissements étant non cotés, 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 liquidée. La valeur liquidative résulte de la répartition de l'Actif Net comptable à la date d'arrêt des comptes. Elle est établie selon les dispositions du règlement et n'a pas vocation à représenter une valeur vénale des parts.

Les avances en compte courant sont évaluées à la valeur contractuelle augmentée ou diminuée des intérêts courus à recevoir ou à payer.

2.2.3 Provisions

Une provision est constituée lorsqu'il existe une obligation de la société à l'égard d'un tiers dont il est probable ou certain qu'elle provoquera une sortie de ressources au bénéfice de ce tiers, sans contrepartie au moins équivalente attendue de celui-ci. Une provision est un passif dont le montant ou l'échéance n'est pas fixé de façon précise

2.2.4 Dettes

Les dettes sont enregistrées pour leur valeur nominale augmentée des intérêts courus.

2.2.5 Description de la méthode suivie pour la comptabilisation des revenus

La méthode retenue est celle du coupon encaissé.

2.2.6 Description de la méthode de calcul des frais de gestion et autres frais

Les frais de gestion sont imputés au compte de résultat de l'OPCVM lors du calcul de chaque valeur liquidative.

2.2.6.1 Commission de souscription

La Société de Gestion peut prélever, à l'occasion de chaque souscription de parts de catégorie A, une commission de souscription d'un montant maximum de 5 % hors taxes du montant total investi dans le Fonds. Cette commission n'est pas acquise au Fonds et ne sera pas prise en compte dans le calcul du Rendement Prioritaire. La Société de Gestion peut reverser au Distributeur une partie de la commission de souscription ainsi perçue.

Les souscriptions de parts de catégorie B sont exonérées de commission de souscription.

2.2.6.2 Commission de gestion

La Société de Gestion perçoit une rémunération annuelle égale à :

- 2,1 % toutes taxes comprises pour les parts de catégorie A ;
- 1,5 % toutes taxes comprises pour les parts de catégorie B ;

Aucune rémunération pour les parts de catégorie C.

À compter du Premier Jour de Souscription et jusqu'à la fin de la Période de Souscription, cette commission est calculée sur la base de l'Engagement total de souscriptions par catégorie de parts et est facturée trimestriellement.

À compter du Dernier Jour de Souscription, cette commission est calculée sur la base de l'ensemble des capitaux apportés dans les sociétés détenues par le Fonds, c'est-à-dire sur la base du Montant Investi. Elle est facturée à compter du premier jour du semestre civil suivant celui au cours duquel aura eu lieu le Dernier Jour de Souscription.

Dans l'éventualité où un terme de paiement de la rémunération de la Société de Gestion est inférieur à trois mois, le montant du terme considéré est calculé prorata temporis. Les frais de gestion perçus par la Société

de Gestion au niveau des sociétés cibles viennent en déduction des frais de gestion perçus au niveau du Fonds.

2.2.6.3 Rémunération du dépositaire

Le dépositaire recevra une commission annuelle égale :

- 0,035% hors taxes pour la tranche de 0 à 50M€ ;
- 0.020% hors taxes pour la tranche de 50M€ à 200M€ ;
- 0.015% hors taxes pour la tranche supérieure 200M€ ;

déterminé en fonction de l'actif du Fonds conservé à chaque fin de trimestre, avec un minimum de facturation annuelle de 5 000 euros.

Cette commission n'inclut pas les frais "bancaires" pouvant être dus par le Fonds tel que les intérêts sur découvert, les frais sur virement, etc.

2.2.6.4 Rémunération du Commissaire aux Comptes

La rémunération annuelle du Commissaire aux Comptes varie en fonction du nombre de sociétés composant le portefeuille du Fonds et des diligences requises. Elle est calculée à partir de la moyenne du nombre de Filiales entre le 30 juin et le 31 décembre de chaque année. Le Commissaire aux comptes a estimé un forfait global à 12 400 euros hors taxes hors frais de déplacement et de chancellerie.

2.2.6.5 Autres frais de gestion

La Société de Gestion a la possibilité de prélever sur l'Actif du Fonds tous frais externes liés à son administration et à sa gestion tels que :

- (i) Les droits, taxes, commissions d'achat et de vente dus au titre de l'acquisition, de la gestion, du suivi et de la cession de Filiales du Fonds ;
- (ii) Les frais liés à la rupture de négociations ou transactions afférents à un projet d'Investissement ou de désinvestissement ;
- (iii) Les honoraires et frais des conseillers extérieurs (banque, conseils, avocats, experts-comptables et tous autres intermédiaires ayant assisté la Société de Gestion sur des domaines spécifiques que la Société de Gestion était raisonnablement susceptible de ne pas connaître) ;
- (iv) Les frais liés à la délégation de gestion comptable ;
- (v) Les commissions d'assurance, notamment les polices d'assurance responsabilité civile ;
- (vi) Les frais liés à une procédure judiciaire concernant les sociétés dont le Fonds détient des titres sauf prise en charge de ces frais par une assurance spécifique ;
- (vii) Les frais de suivi juridique et fiscal liés aux statuts de FPCI applicables au Fonds, les frais relatifs aux réunions du Fonds.

2.2.7 Description des droits des porteurs et conditions attachées à chaque catégorie de parts

2.2.7.1 Catégorie de parts

Les droits des copropriétaires sont représentés par des parts de quatre catégories, conférant des droits différents aux porteurs :

- (i) Les parts de catégorie A sont souscrites par les Investisseurs Avertis répondant aux conditions visées dans l'Avertissement en page 3 du Règlement, dont la souscription est inférieure à 500 000 euros ou qui souscrivent via des distributeurs ayant conclu une convention avec la Société de Gestion ;
- (ii) Les parts de catégorie B sont souscrites par les Investisseurs Avertis répondant aux conditions visées dans l'Avertissement en page 3 du Règlement et s'engageant à verser un minimum de souscription de 500 000 euros, non commercialisées via des distributeurs ayant conclu une convention avec la Société de Gestion, ou souscrites par les collaborateurs ou mandataires sociaux de la Société de Gestion, directement ou via une société contrôlée au sens de l'article L. 233-3 du Code de commerce. Les parts de catégorie B ne sont pas soumises à commission de souscription ;
- (iii) Les parts de catégorie C sont souscrites par la Société de Gestion, ses dirigeants et ses collaborateurs. Les porteurs de parts C n'acquittent pas de commission de gestion, de commission de souscription ni de prime de souscription ;
- (iv) Les parts de catégorie R sont des parts de remploi, émises au bénéfice des porteurs de parts A et B personnes physiques ayant opté pour le mécanisme de remploi prévu à l'article 11.3 du Règlement. Elles sont souscrites automatiquement lors de chaque distribution intervenant durant la période de remploi de cinq ans à compter de la date de souscription initiale.

2.2.7.2 Droits attachés aux Parts

Les parts de catégorie A et B ont vocation à recevoir :

- a) Un montant égal à leur souscription (hors commission de souscription et prime de souscription éventuelles),
- b) Un montant correspondant au rendement prioritaire, et
- c) Un montant égal à une quote-part de 80% des produits nets et des plus-values nettes du fonds

Les parts de catégorie C ont vocation à recevoir :

- a) Un montant égal au montant de leurs souscriptions,
- b) Un montant égal à 20 % des Produits Nets et des Plus-Values Nettes du Fonds (le « Carried »).

2.2.7.3 Rendement Prioritaire

Les parts de catégorie A et B confèrent le droit de percevoir une attribution prioritaire (le « Rendement Prioritaire »), correspondant, à compter de la fin de la Période de Souscription, à un intérêt annuel au taux de 8 % capitalisé annuellement.

Le Rendement Prioritaire ne pourra être versé qu'à condition que les porteurs de Parts A, B et C aient perçu, dans le cadre de distributions, avec ou sans rachat de parts, un montant égal au montant de leurs Souscriptions et sur la base de la dernière valorisation semestrielle connue.

Le Rendement Prioritaire au titre d'une période plus courte sera calculé prorata temporis du nombre de jours écoulés par rapport à la durée totale d'un semestre fixée à cent quatre-vingts (180) jours.

2.2.8 Affectation des sommes distribuables

Les sommes distribuables par le Fonds sont constituées :

- (i) Du résultat net de l'exercice égal aux produits courants, intérêts, arrérages, primes et lots, dividendes, jetons de présence et tous autres produits relatifs aux titres constituant le portefeuille, majoré du produit des sommes momentanément disponibles et diminué du montant des frais de gestion et de la charge des emprunts.

(ii) Du report à nouveau ; et

(iii) Du montant des frais de gestion et de la charge des emprunts.

La décision de distribuer tout ou partie du Revenu Distribuable appartient à la Société de Gestion agissant sur la recommandation du Conseil Immobilier.

Lorsque la Société de Gestion décide la mise en distribution des sommes distribuables aux porteurs de parts, celle-ci a lieu dans les cinq mois suivant la clôture de chaque exercice.

La Société de Gestion peut décider, en cours d'exercice, la distribution d'un ou plusieurs acomptes.

2.3 Evolution des capitaux propres

2.3.1 Reconstitution de la ligne des capitaux propres depuis l'origine

Reconstitution de la ligne des capitaux propres depuis l'origine	31/12/2025	31/12/2024	Variation Exercice N
Apports	15 676 875,61	15 676 875,61	-
Capital souscrit *	15 676 875,61	15 676 875,61	-
Capital non appelé **	-	-	-
Commissions de souscription	-	-	-
Emission de passifs de financement	-	-	-
Résultat de gestion	4 900 861,76	5 068 854,37	167 992,61
Revenus nets de l'exercice	193 933,39	200 022,94	6 089,55
Cumul des revenus nets des exercices précédents	768 764,34	568 741,40	200 022,94
Plus ou moins-values réalisées nettes	79 470,31	79 470,31	-
Plus ou moins-values réalisées nettes de l'exercice	-	40 241,96	40 241,96
Cumul plus ou moins-values réalisées nettes des exercices précédents	79 470,31	39 228,35	40 241,96
Variation des Plus ou moins-values latentes nettes	5 784 089,18	5 758 148,40	25 940,78
Plus ou moins-values latentes nettes de l'exercice	25 940,78	302 185,85	328 126,63
Cumul plus ou moins-values latentes nettes des exercices précédents	5 758 148,40	6 060 334,25	302 185,85
Boni de liquidation	-	-	-
Rachats et répartition d'actifs	-	1 599 999,86	1 599 999,86
Rachats	-	-	-
Répartition d'actifs	-	1 599 999,86	1 599 999,86
Distributions de résultats nets	-	-	-
Distribution de plus et moins-values réalisées nettes	-	-	-
Remboursement de passifs de financement	-	-	-
Autres éléments ***	-	-	-
Capitaux propres et passifs de financement en fin d'exercice	20 577 737,37	19 145 730,12	1 417 706,07

2.3.2 Evolution du nombre de parts au cours de l'exercice

Parts de catégorie A

Aucune part souscrite au cours de l'exercice. Aucun rachat de parts n'a été effectué.

Le nombre de parts total à la clôture est de 124874,3464.

Parts de catégorie B

Aucune part souscrite au cours de l'exercice. Aucun rachat de parts n'a été effectué.

Le nombre de parts total à la clôture est de 19 450,00.

Parts de catégorie C

Aucune part souscrite au cours de l'exercice. Aucun rachat de parts n'a été effectué.

Le nombre de parts total à la clôture est de 1 443,30.

Parts de catégorie R

Aucune part souscrite au cours de l'exercice. Aucun rachat de parts n'a été effectué.

Le nombre de parts total à la clôture est de 6 955,59.

2.3.3 Commission de souscription et/ou rachats acquises à l'OPC au cours de l'exercice par catégories de parts

Commission acquises au cours de l'exercice par parts	
PARTS	Montant
A	0,00 €
B	0,00 €
Total	0,00 €

Nature	Exercice N		Exercice N	
	Parts A	Parts B	Parts C	Parts R
Nominal appelé et non remboursé en début d'exercice	11 103 060,20	1 729 374,57	144 330,00	695 559,39
Remboursement du nominal appelé par rachat	-	-	-	-
appel n°AA	-	-	-	-
distribution définitive N°BB	-	-	-	-
distribution provisoire N°CC	-	-	-	-
Nominal restant à rembourser en fin d'exercice	11 103 060,20	1 729 374,57	144 330,00	695 559,39

2.4 Complément d'informations

2.4.1 Ventilation de l'actif net par nature de parts

Les droits attachés aux parts s'exercent lors de toutes distributions effectuées par le Fonds, que les montants distribués soient ou non directement réinvestis dans le Fonds en vertu du mécanisme de emploi prévu, quelle qu'en soit l'origine (notamment les avoirs ou revenus distribuables) selon l'ordre de priorité d'imputation suivant :

- a) en premier lieu, les porteurs de parts de catégorie A et B, jusqu'à ce qu'ils aient reçu un montant égal au montant de leur Souscription ;
- b) en deuxième lieu, les porteurs de parts de catégorie C, jusqu'à ce qu'ils aient reçu un montant égal au montant de leur Souscription ;
- c) en troisième lieu, les porteurs de parts des catégories A et B jusqu'à ce qu'ils aient reçu un montant égal au montant du Rendement Prioritaire ;
- d) en quatrième lieu les Produits Nets et des Plus-Values Nettes du Fonds, s'il existe, est réparti entre les porteurs de parts de catégorie A et B d'une part et les porteurs de parts de catégorie C d'autre part, à hauteur:
 - (i) de 80 % dudit solde pour les porteurs de parts de catégories A et B,
 - (ii) de 20 % dudit solde pour les porteurs de parts de catégorie C.

Afin de s'assurer que les porteurs de parts de catégorie C ne reçoivent pas de distributions de carried interest pour un montant supérieur à 20 % des Produits Nets et des Plus-Values Nettes du Fonds, la Société de Gestion constituera la Réserve du Fonds.

Aucune distribution en espèces ne peut être effectuée par le Fonds au profit des porteurs de parts de catégorie C tant que les porteurs de parts de catégorie A et B n'ont pas reçu par voie de distribution ou de rachat un montant correspondant au montant de leur Souscription augmenté du Rendement Prioritaire respectivement dus.

Les sommes devant revenir aux porteurs de parts de catégorie C en application de l'ordre de priorité stipulé mais non distribuées en raison de la restriction visée au paragraphe précédent, sont affectées à la Réserve du Fonds. Au sein de chaque catégorie de parts, les distributions sont réparties entre les parts d'une même catégorie au prorata du nombre de parts de cette catégorie détenues.

Décomposition du portefeuille par société						
	Caractéristiques des différentes catégories de parts		Mode de calcul de la valeur liquidative de chaque catégorie de parts	Calcul et montant de la valeur liquidative de chaque catégorie de parts		
	Code ISIN :					
Part A	Code ISIN :	FR0013486628	Total de l'actif net parts A après commission de gestion divisé par le nombre de part A	15341656,1799199 / 124874,3464 = 122,86		
	Libellé de parts :	A				
	Affectation des sommes distribuables :	Voir partie 2.2.9				
	Devise de la part :	EUR				
	Souscripteurs concernés :	Néant				
Part B	Code ISIN :	FR0013486636	Total de l'actif net parts B après commission de gestion divisé par le nombre de part B	2399533,64925643 / 19450 = 123,37		
	Libellé de parts :	B				
	Affectation des sommes distribuables :	Voir partie 2.2.9				
	Devise de la part :	EUR				
	Souscripteurs concernés :	Néant				
Part C	Code ISIN :	FR0014000WT8	Total de l'actif net parts C après commission de gestion divisé par le nombre de part C	478035,657673425 / 1443,3 = 331,21		
	Libellé de parts :	C				
	Affectation des sommes distribuables :	Voir partie 2.2.9				
	Devise de la part :	EUR				
	Souscripteurs concernés :	Néant				
Part R	Code ISIN :	FR001400Q932	Total de l'actif net parts R après commission de gestion divisé par le nombre de part R	758512,02 / 6955,594 = 109,05		
	Libellé de parts :	R				
	Affectation des sommes distribuables :	Voir partie 2.2.9				
	Devise de la part :	EUR				
	Souscripteurs concernés :	Néant				

2.4.2 Informations relatives aux expositions directes et indirectes sur les différents marchés

2.4.2.1 Modèle d'exposition sur les portefeuilles de capital investissement

Exposition indirectes pour les OPC de multi-gestion						
Code ISIN	Dénomination du Fonds	Société de Gestion	Orientation des placements/style de gestion	Pays de domiciliation du Fonds	Devise de la part d'OPC	Montant de l'exposition

Ventilation entre actifs de capital investissement et autres actifs éligibles	Actifs de capital investissement	Autres actifs	Total
Actions	4 777 200,00	-	4 777 200,00
Cotées	-		-
Non cotée	4 777 200,00		4 777 200,00
Obligations convertibles	6 579 748,00	-	6 579 748,00
Cotées	-		-
Non cotée	6 579 748,00		6 579 748,00
Autres obligations	-	-	-
Cotées	-		-
Non cotée	-		-
Titre de créances	-	-	-
Parts d'OPC et Fonds d'investissement	-	-	-
Prêt (avance en compte courant)	1 080 750,00		1 080 750,00
Autres actifs éligibles	-	-	-
Total	12 437 698,00	-	12 437 698,00

Nom de la société	Devise	Nature des instruments	Coût d'acquisition			Evaluation		
			Clotûre N	Clotûre N-1	Variation	Clotûre N	Clotûre N-1	Variation
Action - PPG INDIANA	EUR	Action	4 250,00	4 250,00	0,00	3 495 170,22	3 785 572,00	-290 401,78
Action - PPG AUBERVILLIERS	EUR	Action	301 600,00	3 016,00	298 584,00	1 369 091,00	915 883,00	453 208,00
Action - PPG AUXERRE	EUR	Action	2 221 350,00	2 221 350,00	0,00	3 043 731,14	2 922 383,00	121 348,14
Action - PPG BLOIS	EUR	Action	1 000 000,00	1 000 000,00	0,00	1 102 350,00	647 900,00	454 450,00
Action - PPG TOURS	EUR	Action	1 250 000,00	1 250 000,00	0,00	429 889,00	1 344 247,00	-914 358,00
Obligation - PPG AUBERVILLIERS	EUR	Obligation	2 585 016,00	3 090 000,00	-504 984,00	2 971 118,12	3 371 993,56	-400 875,44
Obligation - INDIANA 1	EUR	Obligation	2 094 732,00	2 394 732,00	-300 000,00	2 201 979,57	2 433 789,81	-231 810,24
Obligation - INDIANA CAPITAL	EUR	Obligation	1 900 000,00	1 900 000,00	0,00	2 249 600,00	2 018 433,33	231 166,67
Prêts - ICNE - PPG AUXERRE	EUR	Prêts - ICNE	825 750,00	885 750,00	-60 000,00	1 035 231,19	1 034 609,51	621,68
Prêts - ICNE - PPG BLOIS	EUR	Prêts - ICNE	155 000,00	0,00	155 000,00	159 175,99		159 175,99
Prêts - ICNE - PPG TOURS	EUR	Prêts - ICNE	100 000,00		100 000,00	101 498,32		101 498,32
Total			12 437 698,00	12 749 098,00	-311 400,00	18 158 834,55	18 474 811,21	-315 976,66

Décomposition du portefeuille par société						
Nom de la société	Devise	Nature des instruments	Évaluation	% de l'actif net	Exposition/Secteur	Exposition/Pays
ACTIONS - PPG INDIANA	EUR	Action	3 495 170,22	18,89%	Hôtels et hébergement similaire	France
ACTIONS - PPG AUBERVILLIERS	EUR	Action	1 369 091,00	7,40%	Hôtels et hébergement similaire	France
ACTIONS - PPG AUXERRE	EUR	Action	3 043 731,14	16,45%	Hôtels et hébergement similaire	France
ACTIONS - PPG BLOIS	EUR	Action	1 102 350,00	5,96%	Hôtels et hébergement similaire	France
ACTIONS - PPG TOURS	EUR	Action	429 889,00	2,32%	Hôtels et hébergement similaire	France
OCA - PPG AUBERVILLIERS	EUR	Obligation	2 971 118,12	16,06%	Hôtels et hébergement similaire	France
OCA - PPG INDIANA 1	EUR	Obligation	2 201 979,57	11,90%	Hôtels et hébergement similaire	France
OCA - PPG INDIANA CAPITAL	EUR	Obligation	2 249 600,00	12,16%	Hôtels et hébergement similaire	France
AVANCES CC - PPG BLOIS	EUR	Prêts - ICNE	1 035 231,19	5,60%	Hôtels et hébergement similaire	France
AVANCES CC - PPG TOURS	EUR	Prêts - ICNE	159 175,99	0,86%	Hôtels et hébergement similaire	France
AVANCES CC - PPG AUXERRE	EUR	Prêts - ICNE	101 498,32	0,55%	Hôtels et hébergement similaire	France

2.4.2.2 Etat des cessions et sorties d'actifs de l'exercice

Nom de la société	Nature des instruments	Coût d'acquisition	Prix de cession	Plus-values*	Moins-values*
			-	-	-
Total		-	-	-	-

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

2.4.3 Autres informations relatives au bilan et au compte de résultat

2.4.3.1 Créances et dettes : ventilation par nature

Nature	Montants en euros
Charges constatées d'avance	
Autres	1 625,63
Total des créances	1 625,63
Honoraires évaluateur	14 000,00
Honoraires du commissaire aux comptes	12 000,00
Honoraires comptables / valorisateur	6 750,00
Honoraires du dépositaire	10 632,20
Boni de liquidation (parts C)	478 035,66
Total des dettes	521 417,86

2.4.3.2 Frais de gestion, autres frais et charges

Nature	Montants en euros
Frais d'audit et d'études sur des opérations non réalisées	-
Assurance	-
Frais de gestion	197 141,67
Frais d'audit et d'études sur des opérations réalisées - Société de Gestion	-
Frais d'audit et d'études sur des opérations réalisées - Autres prestataires (conseils fiscaux)	-
Honoraires du commissaire aux comptes	12 743,96
Honoraires comptables / valorisateur	36 931,12
Honoraires du dépositaire	18 527,84
Honoraires Avocat	-
Honoraires Fiscaliste	-
Honoraires juridiques	-
Autres	69 602,06
Total	195 742,53

Ces frais n'incluent pas les frais de transaction ni les frais de recherche.

2.4.3.3 Engagements reçus et donnés

Autres engagements (par nature de produit)	Exercice N
Garanties reçues	
dont instruments financiers reçus en garantie et non inscrits au bilan	
Garanties données	
dont instruments financiers données en garantie et maintenus dans leur poste d'origine	
Engagements de financement reçus mais non encore tirés	
Engagements de financement donnés mais non encore tirés	
Autres engagements hors bilan	
Total	

2.4.3.4 Autres informations

Valeur actuelle des instruments financiers faisant l'objet d'une acquisition temporaire : Néant

Instruments financiers détenus en portefeuille émis par les entités liées à la société de gestion (fonds) et OPC gérés par ces entités : Néant

2.4.3.5 Détermination et ventilation des sommes distribuables

Affectation des sommes distribuables afférentes aux revenus nets	31/12/2025
Revenus nets	-193 933,39
Acomptes sur revenus nets versés au titre de l'exercice (*)	0,00
Revenus de l'exercice à affecter (**)	-193 933,39
Report à nouveau	0,00
Sommes distribuables au titre du revenu net	-193 933,39
Affectation :	
Distribution	
Report à nouveau du revenu de l'exercice	
Capitalisation	-193 933,39
Total	-193 933,39
* Information relative aux acomptes versés	
Montant unitaire	
Crédits d'impôts totaux	
Crédits d'impôts unitaires	
** Information relative aux actions ou parts ouvrant droit à distribution	
Nombre d'actions ou parts	
Distribution unitaire restant à verser après règlement des acomptes	
Crédits d'impôt attaché à la distribution du revenu	

Affectation des sommes distribuables aux titres des plus et moins values réalisées nettes	31/12/2025
Plus et moins values réalisées nettes de l'exercice après régularisation	0,00
Report des plus-values réalisées nettes après régularisation	-
Acomptes versés sur plus et moins-values nettes après régularisations	
Total des sommes distribuables au titre des plus et moins values réalisées nettes	-
Affectation des sommes distribuables	-
Distribution	
Report à nouveau des plus-values réalisées nettes	
Capitalisation	0,00
Total des sommes affectées au titre des plus et moins values réalisées nettes	-

(1) À compléter quelle que soit la politique de distribution de l'OPC

2.4.4 Inventaires des instruments financiers

2.4.4.1 Inventaire des éléments de bilan

Le secteur d'activité mentionné dans l'inventaire représente l'activité principale exercée par l'émetteur de l'instrument financier. L'information est issue du code NAF publié lorsqu'il est disponible.

Inventaire des dépôts et des instruments financiers						
Rubriques	Quantité	Libellé	Valeur actuelle	Devise de cotation	Pourcentage de l'actif	Mention des secteurs d'activités
Actions non négociées sur un marché réglementé						
		PPG INDIANA	3 495 170,22	EUR	18,89%	Hôtels et hébergement similaire
		PPG AUBERVILLIERS	1 369 091,00	EUR	7,40%	Hôtels et hébergement similaire
		PPG AUXERRE	3 043 731,14	EUR	16,45%	Hôtels et hébergement similaire
		PPG BLOIS	1 102 350,00	EUR	5,96%	Hôtels et hébergement similaire
		PPG TOURS	429 889,00	EUR	2,32%	Hôtels et hébergement similaire
Total des actions non négociées sur un marché réglementé			9 440 231,36			
Obligations non négociées sur un marché réglementé						
		PPG AUBERVILLIERS	2 971 118,12	EUR	16,06%	Hôtels et hébergement similaire
		PPG INDIANA 1	2 201 979,57	EUR	11,90%	Hôtels et hébergement similaire
		INDIANA CAPITAL	2 249 600,00	EUR	12,16%	Hôtels et hébergement similaire
Total des actions non négociées sur un marché réglementé			7 422 697,69			
Prêts						
		PPG BLOIS	1 035 231,19	EUR	5,60%	Hôtels et hébergement similaire
		PPG TOURS	159 175,99	EUR	0,86%	Hôtels et hébergement similaire
		PPG AUXERRE	101 498,32	EUR	0,55%	Hôtels et hébergement similaire
Total des prêts			1 295 905,50			
Dépôts						
		DAT PARTS REEMPLOI	757 952,63	EUR	4,10%	Hôtels et hébergement similaire
Total des dépôts			757 952,63			
TOTAL INVENTAIRE			18 916 787,18			

Inventaire des dépôts et des instruments financiers	Valeur actuelle présentée au bilan
Total inventaire des actifs et passifs éligibles (hors IFT)	18 916 787,18
Inventaire des IFT (hors IFT utilisés en couverture de parts émises) :	
Total opérations à terme devises	
Total instruments financiers à terme - actions	
Total instruments financiers à terme - taux	
Total instruments financiers à terme - change	
Total instruments financiers à terme - crédit	
Total instruments financiers à terme - autres expositions	
Inventaire des instruments financiers à terme utilisés en couverture de parts émises	
Autres actifs (+)	104 332,53
Autres passifs (-)	521 417,86
Passifs de financement (-)	
Total = actif net	18 499 701,85