

PPG Croissance

+ 3,47%

Actions B - YTD (Depuis le début de l'année) - Dividendes inclus

RAPPORT DE GESTION

2^{ème} trimestre 2026*La performance passée ne présage pas de la performance future*

— Vie de la SPPPICAV

Contexte général

Le deuxième trimestre 2026 s'inscrit dans un contexte macroéconomique qui demeure peu favorable. Dans ses dernières prévisions, la Banque de France a revu à la baisse ses perspectives de croissance pour 2026, avec une progression du PIB désormais attendue à +0,5 %, tandis que l'inflation harmonisée devrait s'établir autour de 2,5 %.

Par ailleurs, les niveaux actuels de l'OAT ne laissent pas entrevoir de détente significative des taux immobiliers à court terme. À l'inverse, le marché semble s'orienter vers une légère décompression des taux de rendement d'ici à la fin de l'année, toutes classes d'actifs confondues, dans un environnement toujours marqué par des ajustements de valorisation.

Selon CBRE, l'investissement en immobilier d'entreprise en France a atteint 6,8 Md€ au premier semestre 2026, en hausse de 9 % sur un an. Cette progression est principalement attribuable au fort rebond observé au deuxième trimestre, au cours duquel les volumes investis ont doublé par rapport au premier trimestre.

Cette amélioration reste toutefois largement liée à des opérations exceptionnelles. L'acquisition, par Blackstone, de l'intégralité du portefeuille de parcs d'activités Proudreed pour 2,3 Md€ représente à elle seule près de la moitié des volumes enregistrés au cours du trimestre. Dans le même temps, le nombre de transactions a reculé de 25 % sur un an, illustrant un marché qui demeure peu liquide.

Le désaccord persistant entre vendeurs et acquéreurs sur les niveaux de prix continue de freiner l'activité. Dans ce contexte, CBRE considère l'année 2026 comme une phase de transition et reporte les perspectives d'une véritable reprise à 2027, voire 2028.

Le marché des bureaux

Le segment des bureaux a enregistré 2 Md€ d'investissements au premier semestre, dont 1,7 Md€ en Île-de-France, en recul de 18 % sur un an. Le marché reste fortement concentré sur Paris intra-muros, qui représente 83 % des volumes investis en région francilienne.

Le taux de rendement prime bureaux s'établit à 4,35 % à fin juin 2026. Sur le plan locatif, la demande placée en Île-de-France atteint 750 000 m² au premier semestre, soit une baisse de 5 % sur un an. Le taux de vacance poursuit sa progression pour atteindre 10,7 %, tandis que les mesures d'accompagnement consenties aux locataires continuent d'augmenter, représentant désormais en moyenne 30,4 % du loyer facial.

L'attentisme des utilisateurs demeure également marqué dans les grandes métropoles régionales. À Lyon notamment, la demande placée au premier semestre ressort à 63 300 m², son plus faible niveau observé depuis quinze ans.

Le marché des locaux d'activités et de la logistique

La classe d'actifs des locaux d'activités et de l'immobilier industriel montre des signes de stabilisation. En Île-de-France, la demande placée atteint 456 000 m² au premier semestre, un niveau globalement stable sur un an.

Le taux de rendement prime des actifs logistiques de classe A s'établit à 4,90 % à fin juin 2026. Dans un contexte d'offre désormais plus favorable aux utilisateurs, les loyers faciaux poursuivent leur ajustement.

Faits importants

Dans cet environnement encore incertain, la stratégie de PPG Croissance demeure centrée sur une sélection rigoureuse des investissements, la sécurisation des revenus locatifs et la création de valeur à travers des actions d'asset management ciblées, notamment les travaux de repositionnement, les restructurations et les relocations.

PPG Croissance

+ 3,47%

Actions B - YTD (Depuis le début de l'année) - Dividendes inclus

RAPPORT DE GESTION

2^{ème} trimestre 2026*La performance passée ne présage pas de la performance future*

Le trimestre a été particulièrement actif sur le plan locatif : signature du bail en état futur d'achèvement avec BNP Paribas sur le bâtiment B d'Orléans, signature d'un bail ferme de neuf ans avec une école de formation dentaire à Saint-Julien-lès-Metz, renouvellement du bail d'ERT Technologies à Lesquin.

En matière d'investissement, l'équipe de gestion a concrétisé au cours du trimestre les deux acquisitions annoncées, avec la signature des promesses portant sur :

- un immeuble de bureaux à Toulouse (Le Turcat), loué à la société ALTEN dans le secteur de l'ingénierie et des services IT, pour 16 M€ AEM, représentant un loyer annuel d'environ 1,2 M€ — réitération par acte authentique programmée le 16 septembre 2026 ;
- un immeuble de bureaux à Lyon Saint-Exupéry (Aerotech), loué à CEVA Logistics, pour 4,1 M€ AEM, représentant un loyer annuel d'environ 307 k€ — réitération programmée début septembre 2026.

Ces deux opérations seront financées par des caisses d'épargne régionales, respectivement la Caisse d'Épargne de Midi-Pyrénées pour l'actif toulousain et la Caisse d'Épargne Rhône Alpes pour l'actif lyonnais, sous réserve de la satisfaction des conditions suspensives usuelles.

Ces acquisitions constituent la mise en œuvre directe de la stratégie d'investissement présentée aux trimestres précédents, qui demeure inchangée. L'équipe de gestion continue de bénéficier d'un deal flow d'actifs attractifs, alimenté notamment par des vendeurs confrontés à des contraintes de liquidité de leurs investisseurs ou à des échéances de remboursement de dette bancaire.

La performance du trimestre (+1,54% ; Part B) reflète pour l'essentiel les franchises de loyers consenties dans le cadre des nombreux baux récemment signés, le poids des travaux en cours ainsi que la mobilisation de la trésorerie destinée aux acquisitions prévues au troisième trimestre. Ces éléments constituent de véritables moteurs de croissance des revenus futurs du fonds. À ce jour, le portefeuille génère environ 6,8 M€ de loyers annuels. Les baux déjà signés ainsi que les actifs dont la livraison est prévue au troisième trimestre devraient contribuer à plus de 1,0 M€ de revenus locatifs supplémentaires. À cela pourraient s'ajouter près de 1,6 M€ au titre des acquisitions en cours de finalisation et des négociations locatives les plus avancées. Dans ces conditions, la base locative annualisée du fonds pourrait atteindre près de 9,4 M€ au cours des prochains mois.

Si cette montée en charge pourrait encore peser modérément sur la performance du troisième trimestre, elle conforte la perspective d'une performance stable et saine dès le quatrième trimestre 2026 et pour l'année 2027.

Valorisation immobilière

Au 30 juin 2026, la valorisation des actifs immobiliers du fonds s'élève à 109 402 686 € HD. À périmètre constant, la valorisation enregistre une progression de +0,06 % par rapport au 31 mars 2026 (108 380 001 € contre 108 300 001 €), générant un impact positif d'environ +0,08 % sur l'actif net du fonds compte tenu de l'effet de levier.

Les principales évolutions de valorisation du trimestre concernent :

- Lesquin : +150 000 € (soit +6,30 %), consécutif au renouvellement du bail d'ERT Technologies à effet rétroactif au 1er janvier 2026, sur la base d'une valeur locative revue à la hausse.
- Bordeaux : +60 000 € (soit +1,22 %), l'immeuble en cours de construction étant désormais entièrement pré-commercialisé.
- Saint-Julien-lès-Metz : +50 000 € (soit +1,02 %), à la suite de la signature d'un nouveau bail avec une école de formation.
- Vélizy : -50 000 € (soit -1,19 %), traduisant des perspectives encore incertaines concernant le développement du site dans le contexte post-électoral municipal.
- Nantes : -60 000 € (soit -2,69 %), reflétant le congé du locataire à effet du 30 juin 2026.
- Aix-en-Provence : -80 000 € (soit -1,53 %), en raison d'une diminution du surloyer pour travaux actualisé.
- Orléans – Le Plaza Bâtiment A : -300 000 € (soit -2,27 %), résultant de la prise en compte des congés de Randstad (30 juin 2026) et de France Travail (31 décembre 2026).

PPG Croissance

+ 3,47%

Actions B - YTD (Depuis le début de l'année) - Dividendes inclus

RAPPORT DE GESTION

2^{ème} trimestre 2026*La performance passée ne présage pas de la performance future*

Vie des filiales et des actifs

Orléans – Le Plaza (Bâtiment B)

Le bail en état futur d'achèvement avec BNP Paribas, dont la négociation avait été annoncée au trimestre précédent, a été signé au cours du trimestre. Il porte sur environ 2 266 m² de bureaux et leurs stationnements, représente un loyer annuel de 387 055,50 € et s'inscrit dans le cadre d'un engagement de 6/9 ans, avec une prise d'effet à l'achèvement des travaux attendue en fin d'année 2026. À cette échéance, l'immeuble sera intégralement loué.

Orléans – Le Plaza (Bâtiment A)

Le locataire France Travail a délivré congé à effet du 31 décembre 2026, dans le cadre d'un départ anticipé de longue date vers un immeuble construit pour son compte. La société de gestion a immédiatement engagé la re-commercialisation de l'ensemble des surfaces concernées et des surfaces vacantes : une lettre d'intention a été adressée à un assureur de premier plan portant sur la prise à bail d'environ 3 000 m² de bureaux, pour une prise d'effet envisagée au 1^{er} juillet 2027. Un retour du comité d'engagement du prospect est espéré fin septembre. Cette négociation est menée sur la base d'une valeur locative portée à 150 €/m², contre 135 €/m² précédemment, en contrepartie d'un programme de rénovation (climatisation, rafraîchissement des locaux, mise en conformité avec le décret tertiaire à horizon 2040). Cette marque d'intérêt majeure confirme que la restructuration du bâtiment B, ainsi que les services et parties communes créés sur le site dont bénéficie également le bâtiment A, ont rendu l'ensemble Plaza incontournable dans le paysage tertiaire orléanais.

Saint-Julien-lès-Metz – Immeuble « SAGE »

Sur les deux lots sous exclusivité annoncés au trimestre précédent, un premier bail a été signé avec ELAN FORMATION, école de formation dentaire, portant sur environ 427 m², dans le cadre d'un engagement ferme de neuf ans conclu à la valeur locative, pour une prise d'effet au 1^{er} octobre 2026. Les discussions se poursuivent sur le second lot en vue d'une prise à bail envisagée début 2027.

Reims – Immeuble HOCHÉ

Le bail signé au trimestre précédent avec la société GENEST SANTÉ (152 m² de bureaux, loyer annuel de 17 936 € HT HC, engagement ferme de neuf ans à la valeur locative de marché) a pris effet le 1^{er} avril 2026. L'immeuble est désormais intégralement loué.

Lesquin

Le renouvellement du bail d'ERT Technologies, négocié à la dernière valeur locative indexée 2026 et sans contrepartie significative accordée au preneur, est en cours de signature chez le preneur. Cette négociation, très favorable au fonds, confirme le caractère défensif du loyer retenu lors de l'acquisition de cet actif et sécurise durablement les revenus de ce site.

Cergy-Pontoise

La négociation se poursuit avec le Service pénitentiaire du Val-d'Oise en vue de la prise à bail de l'intégralité des surfaces du 2^{ème} étage libérées par Weidmüller, dans le cadre d'un avenant de restitution-extension en cours de finalisation.

Vélizy

La situation est inchangée sur le trimestre. Un rendez-vous est programmé à la rentrée avec la municipalité afin de faire le point sur le projet de développement du site à la suite des élections municipales.

Chalon-sur-Saône – Europe 71

Le crédit-bail immobilier est arrivé à son terme au cours du trimestre. La société de gestion négocie actuellement avec le locataire soit le renouvellement du bail, soit la cession de l'actif ; un refinancement de l'actif est également à l'étude en fonction de l'orientation qui sera retenue par le locataire.

PPG Croissance

+ 3,47%

Actions B - YTD (Depuis le début de l'année) - Dividendes inclus

RAPPORT DE GESTION

2^{ème} trimestre 2026*La performance passée ne présage pas de la performance future*Athis-Mons – PLAYERS

La commune voisine de Paray-Vieille-Poste a maintenu, à ce stade, son recours contentieux à l'encontre du permis de construire, malgré les démarches engagées en vue d'un retrait amiable. Un décalage de 6 à 12 mois du calendrier de développement est désormais à prévoir sur ce dossier.

Bondy – PLAYERS

Les travaux ont démarré début juillet, conformément au calendrier, pour une livraison prévue le 22 janvier 2027. À ce stade, le budget travaux est tenu et une économie d'environ 100 000 € est même espérée par rapport au budget initial, sous réserve des aléas de chantier.

Programme WEFORM – Bordeaux et Clermont-Ferrand

La livraison des deux immeubles est prévue à l'été 2026. Les surfaces sont intégralement pré-commercialisées (Pigier, Sergic et Planète Fitness à Bordeaux ; ECM, Sergic et Impulse à Clermont-Ferrand), représentant ensemble environ 559 k€ de loyers annuels avec une prise d'effet au 1^{er} septembre 2026. Par ailleurs, deux financements bancaires ont été signés au cours du semestre : un prêt de 3,1 M€ auprès de la Caisse d'Épargne Aquitaine Poitou-Charentes pour l'actif de Bordeaux et un prêt de 2,5 M€ auprès de Bpifrance pour l'actif du Havre.

Perspectives

Le second semestre sera principalement consacré à la livraison des actifs WEFORM de Bordeaux et de Clermont-Ferrand, à la réalisation des travaux préparatoires à l'arrivée de BNP Paribas à Orléans, à la poursuite de la commercialisation des immeubles de Cergy-Pontoise, de Saint-Julien-lès-Metz et du bâtiment A d'Orléans, ainsi qu'à la finalisation de la sécurisation juridique du projet d'Athis-Mons.

À l'issue de cette séquence opérationnelle, la trajectoire de revenus du fonds gagnera en visibilité. Aux loyers annuels actuellement facturés viendront s'ajouter plus de 1,0 M€ de revenus locatifs déjà sécurisés au travers des baux signés et des actifs dont la livraison interviendra au cours de l'été. Les acquisitions en cours de finalisation, les négociations locatives les plus avancées ainsi que l'extinction progressive de la franchise accordée au locataire SAGE représentent par ailleurs un potentiel complémentaire significatif. Dans ce contexte, la base locative annualisée du fonds pourrait se rapprocher de 9,4 M€ dans les prochains mois.

La période actuelle, marquée par d'importants investissements, des travaux de repositionnement et des franchises locatives temporaires, s'apparente avant tout à une phase transitoire de création de valeur. La matérialisation progressive des revenus associés aux baux sécurisés, aux livraisons programmées et aux acquisitions sous promesse devrait permettre au fonds de retrouver, à compter de la fin de l'année 2026, un niveau de performance davantage en ligne avec son objectif annualisé, tout en renforçant la récurrence et la visibilité de ses cash-flows pour l'exercice 2027.

PPG Croissance

+ 3,47%

Actions B - YTD (Depuis le début de l'année) - Dividendes inclus

RAPPORT DE GESTION

2^{ème} trimestre 2026

La performance passée ne présage pas de la performance future

— Présentation

L'objectif est de proposer à des investisseurs professionnels ou assimilés des perspectives de plus-values à long terme sur un patrimoine diversifié investi principalement dans des actifs de bureaux.

Les actifs immobiliers seront acquis directement ou au travers de sociétés existantes avec un levier bancaire pouvant aller jusqu'à 75%. Les investissements seront de type «opportuniste» (espérance de rendement et risque élevé) et situés en France métropolitaine.

Site On Spot - Bayonne (64 100)



Site de Reims (51 100)

— Risques

L'investissement immobilier présente des risques de baisse du marché immobilier, de vacance locative, de gestion discrétionnaire et de liquidité : c'est pourquoi ni le capital, ni la rentabilité, ni la liquidité de l'investissement ne sont garantis.

Le risque de perte totale du capital investi est accru par l'utilisation du levier bancaire de 75% maximum autorisé.

— Chiffres clés

Actif brut	120 196 904 €	Nombre d'actionnaires	Action A : 70 Action B : 128
Actif net	74 319 651 €	Nombre d'actionnaires détenant plus de 10% du fonds	1
Valeur liquidative actions A	538,40 €	Nombre d'actions	Action A : 95 454,95 Action B : 1 941 268,24
Valeur liquidative actions B	11,80 €	Dividendes versés au cours de la période	Actions A : 0,007061 €/action Actions B : 0,121158 €/action

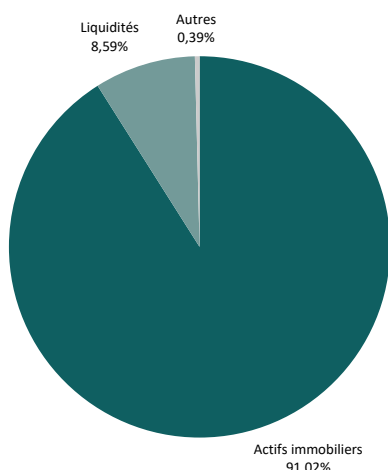
— Données DU PATRIMOINE

Nombre d'actifs détenus	20	Surface de plancher total	62 781 m ²	Loyers annuels nets	8 600 560 €
-------------------------	----	---------------------------	-----------------------	---------------------	-------------

— Performance DES ACTIONS - DIVIDENDES INCLUS (LA PERFORMANCE PASSÉE NE PRÉSAGE PAS DE LA PERFORMANCE FUTURE)

	Date de 1 ^{ère} valorisation de la part	YTD*	3 mois	1 an	2 ans	5 ans	Annualisée depuis la date de 1 ^{ère} valorisation de la part	Depuis la date de 1 ^{ère} valorisation de la part
Actions A	30/06/2017	+3,54%	+1,60%	+7,66%	+16,72%	+61,68%	+13,79%	+219,95%
Actions B	31/03/2024	+3,47%	+1,53%	+7,48%	+16,50%	NA	+8,16%	+19,30%

— Composition DE L'ACTIF BRUT



- Actifs immobiliers 91,02% (109 402 686€)
- Liquidités 8,59% (10 319 833 €)
- Dépôts et instruments financiers 0,07% (80 283 €)
- Créances diverses 0,30% (360 459 €)
- Titres OPPCI 0,03% (33 643 €)

La composition de l'actif représentée ici indique les ratios de l'OPCI et de ses filiales.

— Endettement

Ratio d'endettement maximum	75%	Dettes à taux fixe	26 614 022 € (59,49%)
Dettes bancaires	44 738 754 €	Dettes à taux variable	18 124 732 € (40,51%)
Ratio d'endettement	40,89%	Taux moyen de la dette ¹	3,08%
Échéance moyenne de la dette bancaire	9,27 ans	Instrument de couverture (Swap ²)	Swap : +15 M€ Durée : 1,74 ans

¹ Taux EUR3M au 30/06/2026 = 2,324% / Couverture comprise

² Un Swap est un contrat convertissant une partie de la dette à taux variable en dette à taux fixe pour une durée déterminée.

— Caractéristiques GÉNÉRALES

Numéro d'agrément SPPICAV	SPI20170035	Numéro d'agrément SGP	GP15-000024
Code ISIN action A	FR0013265683	Évaluateur immobilier	BPCE Expertises Immobilières
Code ISIN action B	FR001400LW94	Dépositaire et valorisateur	Société Générale Securities Services
Durée de vie	18 ans (2034)	Commissaire aux comptes	FI Partners

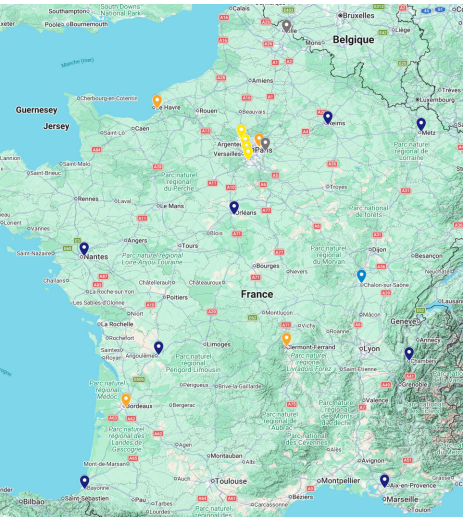
— Frais de gestion YTD (DEPUIS LE DÉBUT DE L'ANNÉE)

Frais de fonctionnement et de gestion	-681 657 €
dont commissions d'Asset Management	-500 739,96 €
Frais d'exploitation immobilière	-1 024 053 €
dont loyers de baux à construction / remboursement de crédit-bail	-488 067 €
dont commissions de Property Management (Pierre 1 ^{er} REM)	-106 528,48 €
Frais liés aux opérations sur actifs (nets de commissions acquises au fonds)	-131 663 €

— Poche immobilière

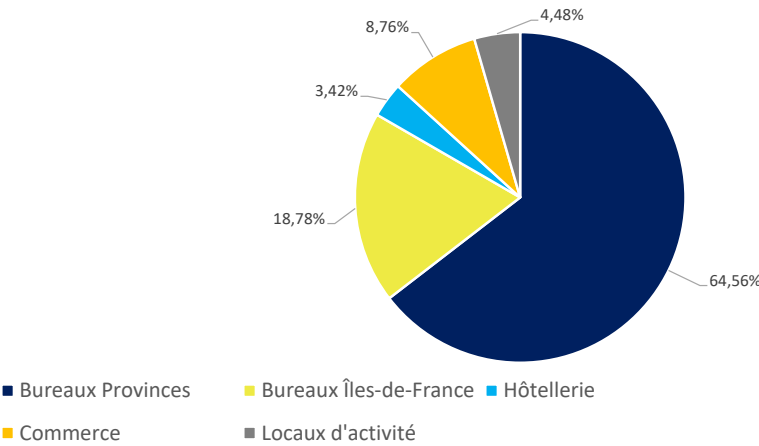
TYPOLOGIES D'ACTIFS

Répartition géographique des actifs



- Hôtels
- Bureaux Île-de-France
- Commerce
- Bureaux Provinces
- Locaux d'activité

Répartition de la valeur vénale en fonction de la typologie



Taux d'occupation physique	90,21%	Durée moyenne des baux jusqu'à leur prochaine échéance (WALB)	3,71 ans
Taux d'occupation financier	92,02%	Durée moyenne des baux jusqu'à leur terme (WALT)	5,80 ans

— Etat locatif (TOP 5)

Locataire	Actif	% des loyers annuels nets
Solocal Marketing Services	Angoulême	8,53%
Enedis	On Spot	6,16%
BNP	Orléans Bât B	4,50%
Bouygues Telecom	Aix-Durance	4,43%
SAS des Hôtels de Chalon	Europe 71	4,03%

— Poche immobilière INVENTAIRE

Actifs	Orléans Bât A	Orléans Bât B	Cergy	Angoulême	Aix-Durance
Modalité de détention	Pleine Propriété (volumes)	Pleine Propriété (volumes)	Pleine Propriété	Pleine Propriété	Pleine propriété
Nom de l'immeuble	Plaza A	Plaza B	Le Béloise	Factory	Aix Durance
Ville	Orléans	Orléans	Cergy Pontoise	L'Isle d'Espagnac	Aix-en-Provence
Typologie	Bureaux	Bureaux	Bureaux	Bureaux	Data center & Bureaux
Surface	6 491 m²	5 142 m²	5 963 m²	4 195 m²	2 170 m²
Nombre de parking	151	119	194	245	55
Taux d'occupation physique	87%	100%	85%	100%	100%
Valeur Hors Droits (K€)	12 930	10 340	10 610	7 390	5 140
Locataires principaux	Multi-locataires (Pôle Emploi, Foncia,...)	Multi-locataires	Multi-locataires	Solocal Marketing Services	Bouygues Télécom

Actifs	St Julien-les-Metz	Novagest	Reims	Europe 71	Le Havre
Modalité de détention	Pleine Propriété	Copropriété	Copropriété	Pleine Propriété	Volume
Nom de l'immeuble	Sage	Novagest	Avenue Hoche	Europe 71	WE FORM - Le Havre
Ville	St Julien-les-Metz	Velizy	Reims	Chalon-sur-Saône	Le Havre
Typologie	Bureaux	Bureaux	Bureaux	Hôtel	Formation/sport
Surface	3 027 m²	3 246 m²	2 688 m²	3 500 m²	1 943 m²
Nombre de parking	270	86	70	66	127
Taux d'occupation physique	69%	0%	100%	100%	100%
Valeur Hors Droits (K€)	4 950	4 150	4 340	3 640	3 610
Locataires principaux	Sage	-	Multi-locataires	SAS des Hôtels de Chalon	Multi-locataires

— Poche immobilière INVENTAIRE (SUITE)

Actifs	Puteaux	Nantes	Lesquin	Lognes	Bayonne
Modalité de détention	Copropriété	Pleine propriété	Pleine Propriété	Pleine Propriété	Pleine Propriété
Nom de l'immeuble	Tour EVE	Le Soren	Lesquin	Lognes	ON SPOT*
Ville	Puteaux	Carquefou (Nantes)	Lesquin	Lognes	Bayonne
Typologie	Bureaux	Bureaux	Activité & Bureaux	Activité & Bureaux	Bureaux
Surface	1 756 m²	903 m²	3 799 m²	1 698 m²	5 963 m²
Nombre de parking	17	32	60	22	65
Taux d'occupation physique	44%	100%	100%	100%	100%
Valeur Hors Droits (K€)	3 440	2 170	2 530	2 240	20 600
Locataires principaux	AURA INTERNATIONAL	Structure preneuse : PPG St Maur Exploitation : centre d'affaires IWG marque «HQ»	ERT Technologie	Hubert CLOIX	Multi-locataires

* Actif de bureaux à Bayonne valorisé à 20 600 000 € et détenu à 87,45% par PPG Croissance

Actifs	Chambéry	Ontario	Clermont	Bordeaux	Bondy
Modalité de détention	Copropriété	Copropriété	Copropriété	Copropriété	BEA
Nom de l'immeuble	Savoie Technolac	Ontario	WE FORM-Clermont	WE FORM - Bordeaux	Bondy
Ville	La Motte-Servolex	Villebon-sur-Yvette	Clermont-Ferrand	Bordeaux	Seine-Saint-Denis
Typologie	Bureaux & Restaurant	Bureaux	Formation/sport	Formation/sport	Complexe Sportif
Surface	2 226 m²	1 588 m²	1719 m² (en cours de construction)	2 030 m² (en cours de construction)	1933 m² (en cours de construction)
Nombre de parking	En foisonnement	45	8	12	8 (en cours de construction)
Taux d'occupation physique	100%	70%	100%	100%	100%
Valeur Hors Droits (K€)	5 690	1 780	3 240 (valeur à terminaison)	4 960 (valeur à terminaison)	2 700 (valeur à terminaison)
Locataires principaux	Multi-locataires	Multi-locataires	Multi-locataires	Multi-locataires	4PADEL