



KPMG S.A.
Tour EQHO
2 avenue Gambetta
CS 60055
92066 Paris La Défense Cedex
France

Fonds Commun de Placement dans l'Innovation FCPI QI 2020

Rapport du commissaire aux comptes sur les comptes annuels

Exercice clos le 31 décembre 2025
Fonds Commun de Placement dans l'Innovation
FCPI QI 2020
25, rue de la Ville l'Evêque - 75008 Paris

KPMG S.A., société d'expertise comptable et de commissaires aux comptes inscrite au Tableau de l'Ordre des experts comptables de Paris sous le n° 14-30080101 et rattachée à la Compagnie régionale des commissaires aux comptes de Versailles et du Centre.
Société française membre du réseau KPMG constitué de cabinets indépendants affiliés à KPMG International Limited, une société de droit anglais (« private company limited by guarantee »).

Société anonyme à conseil d'administration
Siège social :
Tour EQHO
2 avenue Gambetta
CS 60055
92066 Paris La Défense Cedex
Capital social : 5 497 100 €
775 726 417 RCS Nanterre



KPMG S.A.
Tour EQHO
2 avenue Gambetta
CS 60055
92066 Paris La Défense Cedex
France

Fonds Commun de Placement dans l'Innovation FCPI QI 2020

25, rue de la Ville l'Evêque - 75008 Paris

Rapport du commissaire aux comptes sur les comptes annuels

Exercice clos le 31 décembre 2025

Aux porteurs de parts,

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 FCPI QI 2020 constitué sous forme de fonds commun de placement dans l'innovation 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 fonds 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 vous informons que les appréciations les plus importantes auxquelles nous avons procédé, selon notre jugement professionnel, ont porté sur le caractère approprié des principes comptables appliqués, notamment pour ce qui concerne les instruments financiers en portefeuille, et sur la présentation d'ensemble des comptes, au regard du plan comptable des organismes de placement collectif à capital variable.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le contexte de l'audit des comptes annuels pris dans leur ensemble et de la formation de notre opinion exprimée ci-avant. Nous n'exprimons pas d'opinion sur des éléments de ces comptes annuels pris isolément.

Vérification du rapport de gestion établi par la société de gestion

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par les textes légaux et réglementaires.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport de gestion établi par la société de gestion.

Responsabilités de la société de gestion relatives aux comptes annuels

Il appartient à la société de gestion d'établir des comptes annuels présentant une image fidèle conformément aux règles et principes comptables français ainsi que de mettre en place le contrôle interne qu'elle estime nécessaire à l'établissement de comptes annuels ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs.

Lors de l'établissement des comptes annuels, il incombe à la société de gestion d'évaluer la capacité du fonds à poursuivre son exploitation, de présenter dans ces comptes, le cas échéant, les informations nécessaires relatives à la continuité d'exploitation et d'appliquer la convention comptable de continuité d'exploitation, sauf s'il est prévu de liquider le fonds ou de cesser son activité.

Les comptes annuels ont été établis par la société de gestion.

Responsabilités du commissaire aux comptes relatives à l'audit des comptes annuels

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 fonds.



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

- il identifie et évalue les risques que les comptes annuels comportent des anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, définit et met en œuvre des procédures d'audit face à ces risques, et recueille des éléments qu'il estime suffisants et appropriés pour fonder son opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative provenant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;
- il prend connaissance du contrôle interne pertinent pour l'audit afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne ;
- il apprécie le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la société de gestion, ainsi que les informations les concernant fournies dans les comptes annuels ;
- il apprécie le caractère approprié de l'application par la société de gestion de la convention comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments collectés, l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou à des circonstances susceptibles de mettre en cause la capacité du fonds à poursuivre son exploitation. Cette appréciation s'appuie sur les éléments collectés jusqu'à la date de son rapport, étant toutefois rappelé que des circonstances ou événements ultérieurs pourraient mettre en cause la continuité d'exploitation. S'il conclut à l'existence d'une incertitude significative, il attire l'attention des lecteurs de son rapport sur les informations fournies dans les comptes annuels au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas fournies ou ne sont pas pertinentes, il formule une certification avec réserve ou un refus de certifier ;
- il apprécie la présentation d'ensemble des comptes annuels et évalue si les comptes annuels reflètent les opérations et événements sous-jacents de manière à en donner une image fidèle.

Paris La Défense

KPMG S.A.

Christophe Coquelin
Associé

Bilan actif au 31/12/2025 en EUR

	31/12/2025	31/12/2024
Immobilisations corporelles nettes	0,00	0,00
Titres financiers		
Actions et valeurs assimilées (A) ¹	861 635,57	936 904,13
Négociées sur un marché réglementé ou assimilé	861 635,57	936 904,13
Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Obligations convertibles en actions (B) ¹	0,00	0,00
Négociées sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Obligations et valeurs assimilées (C) ¹	0,00	0,00
Négociées sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Titres de créances (D)	0,00	0,00
Négociées sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Parts d'OPC et de fonds d'investissements (E)	0,00	90 783,20
OPCVM	0,00	90 783,20
FIA et équivalents d'autres Etats membres de l'Union européenne	0,00	0,00
Autres OPC et fonds d'investissements	0,00	0,00
Dépôts (F)	0,00	0,00
Instruments financiers à terme (G)	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres (H)	0,00	0,00
Créances représentatives de titres financiers reçus en pension	0,00	0,00
Créances représentatives de titres donnés en garantie	0,00	0,00
Créances représentatives de titres financiers prêtés	0,00	0,00
Titres financiers empruntés	0,00	0,00
Titres financiers donnés en pension	0,00	0,00
Autres opérations temporaires	0,00	0,00
Prêts (I)	0,00	0,00
Autres actifs éligibles (J)	0,00	0,00
Sous-total actifs éligibles I = (A + B + C + D + E + F + G + H + I + J)	861 635,57	1 027 687,33
Créances et comptes d'ajustement actifs	0,00	0,00
Comptes financiers	82 527,70	7 288,61
Sous-total actifs autres que les actifs éligibles II ¹	82 527,70	7 288,61
Total Actif I + II	944 163,27	1 034 975,94

(1) Les autres actifs sont les actifs autres que les actifs éligibles tels que définis par le règlement ou les statuts de l'OPC à capital variable qui sont nécessaires à leur fonctionnement.

Bilan passif au 31/12/2025 en EUR

	31/12/2025	31/12/2024
Capitaux propres :		
Capital	899 965,26	1 727 932,11
Report à nouveau sur revenu net		0,00
Report à nouveau des plus et moins-values réalisées nettes		0,00
Résultat net de l'exercice	23 454,02	-827 921,86
Capitaux propres I	923 419,28	900 010,25
Passifs éligibles :		
Instruments financiers (A)	0,00	0,00
Opérations de cession sur instruments 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 III = A + B + C	0,00	0,00
Autres passifs :		
Dettes et comptes d'ajustement passifs	20 743,99	134 965,69
Concours bancaires	0,00	0,00
Sous-total autres passifs IV	20 743,99	134 965,69
Total Passifs : I + III + IV	944 163,27	1 034 975,94

Compte de résultat au 31/12/2025 en EUR

	31/12/2025	31/12/2024
Revenus financiers nets		
Produits sur opérations financières		
Produits sur actions	0,00	0,00
Produits sur obligations	0,00	0,00
Produits sur titres de créance	0,00	0,00
Produits sur des parts d'OPC *	0,00	0,00
Produits sur instruments financiers à terme	0,00	0,00
Produits sur opérations temporaires sur titres	0,00	0,00
Produits sur prêts et créances	0,00	0,00
Produits sur autres actifs et passifs éligibles	0,00	0,00
Autres produits financiers	1 436,39	554,21
Sous-total Produits sur opérations financières	1 436,39	554,21
Charges sur opérations financières		
Charges sur opérations financières	0,00	0,00
Charges sur instruments financiers à terme	0,00	0,00
Charges sur opérations temporaires sur titres	0,00	0,00
Charges sur emprunts	0,00	0,00
Charges sur autres actifs et passifs éligibles	0,00	0,00
Autres charges financières	-10,23	-0,07
Sous-total charges sur opérations financières	-10,23	-0,07
Total Revenus financiers nets (A)	1 426,16	554,14
Autres produits :		
Rétrocession des frais de gestion au bénéfice de l'OPC	0,00	0,00
Versements en garantie de capital ou de performance	0,00	0,00
Autres produits	0,00	0,00
Autres charges :		
Frais de gestion de la société de gestion	-32 622,33	-120 953,49
Frais d'audit, d'études des fonds de capital investissement	0,00	0,00
Impôts et taxes	0,00	0,00
Autres charges	0,00	232,50
Sous-total Autres produits et Autres charges (B)	-32 622,33	-120 720,99
Sous total revenus nets avant compte de régularisation C = A + B	-31 196,17	-120 166,85
Régularisation des revenus nets de l'exercice (D)	-74,99	0,00
Revenus nets I = C + D	-31 271,16	-120 166,85
Plus ou moins-values réalisées nettes avant compte de régularisations :		
Plus et moins-values réalisées	-287 337,52	-218 943,38
Frais de transactions externes et frais de cession	-148,21	-156,91
Frais de recherche	0,00	0,00
Quote-part des plus-values réalisées restituées aux assureurs	0,00	0,00
Indemnités d'assurance perçues	0,00	0,00
Versements en garantie de capital ou de performance reçus	0,00	0,00
Sous total plus ou moins-values réalisées nettes avant compte de régularisations E	-287 485,73	-219 100,29
Régularisations des plus ou moins-values réalisées nettes F	-136,76	0,00
Plus ou moins-values réalisées nettes II = E + F	-287 622,49	-219 100,29
Plus ou moins-values latentes nettes avant compte de régularisations :		
Variation des plus ou moins-values latentes yc les écarts de change sur les actifs éligibles	342 652,68	-488 654,72
Écarts de change sur les comptes financiers en devises	0,00	0,00
Versements en garantie de capital ou de performance à recevoir	0,00	0,00
Quote-part des plus-values latentes à restituer aux assureurs	0,00	0,00
Sous total plus ou moins-values latentes nettes avant compte de régularisations G	342 652,68	-488 654,72
Régularisations des plus ou moins-values latentes nettes H	-305,01	0,00
Plus ou moins-values latentes nettes III = G + H	342 347,67	-488 654,72
Acomptes :		
Acomptes sur revenus nets versés au titre de l'exercice J	0,00	0,00
Acomptes sur plus ou moins-values réalisées nettes versés au titre de l'exercice K	0,00	0,00
Total acomptes versés au titre de l'exercice IV = J + K	0,00	0,00
Résultat net = I + II + III - IV	23 454,02	-827 921,86

* Conformément aux principes de la transparence fiscale, les produits des parts d'OPC ont pu être retraités en fonction des revenus sous-jacents.

Annexes des comptes annuels

Tableau des éléments caractéristiques au cours des cinq derniers exercices

Exprimé en Euro	31/12/2025	31/12/2024	31/12/2023	31/12/2022	31/12/2021
Actif net total	923 419,28	900 010,25	1 733 108,91	2 554 022,20	3 824 548,85
PART A					
Engagement de souscription	4 002 600,00	4 005 100,00	4 017 100,00	4 041 100,00	4 041 100,00
Montant libéré	4 002 600,00	4 005 100,00	4 017 100,00	4 041 100,00	4 041 100,00
Répartition d'actifs	0,00	0,00			
Distribution sur revenu net	0,00	0,00			
Distribution sur plus et moins-values réalisées nettes	0,00	0,00			
Nombre de parts	40 026,00000	40 051,00000	40 171,00	40 411,00	40 411,00
Valeur liquidative unitaire (exprimée en EUR)	23,07	22,47	43,14	63,20	94,64
Crédit d'impôt unitaire transféré au porteur (personnes physiques)	0,00	0,000	0,000	0,000	0,000

FCPI QI 2020

Stratégie d'investissement

Le Fonds peut être segmenté en deux composantes décrivant la répartition de son actif. En effet, le Fonds investira au minimum quatre-vingt-dix (90) % du montant total des souscriptions au travers de prises de participations dans des PME Innovantes situées dans la Zone Géographique du Fonds et au maximum dix (10) % du montant total des souscriptions au travers de placements monétaires et/ou obligataires de type OPCVM, OAT, bons du Trésor, certificat de dépôt, dépôt à terme, devises. Cette limite pourra être portée jusqu'à 30% avant la date d'atteinte du quota d'investissement de 90% minimum (voir ci-dessus) et/ou dès lors que le quota d'investissement de 90% (après prise en compte de la règle du maintenu à l'actif) est respecté.

RÈGLES ET MÉTHODES COMPTABLES

INFORMATIONS GÉNÉRALES

Les comptes annuels sont présentés sous la forme prévue par le règlement ANC n° 2020-07 modifié par le règlement ANC 2022-03.

Les principes généraux de la comptabilité s'appliquent :

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

La devise de référence de la comptabilité est l'euro.

La méthode de comptabilisation des frais de négociation se fait en frais exclus.

La méthode retenue est celle du coupon couru.

L'exercice clos a une durée de 12 mois.

MODES DE VALORISATION DES INSTRUMENTS FINANCIERS DE CAPITAL INVESTISSEMENT :

1. Instruments financiers cotés sur un Marché

Les instruments financiers cotés sur un Marché, pour lesquels un cours de Marché est disponible, sont évalués Selon les critères suivants :

- les instruments financiers français admis sur un Marché réglementé, sur la base du dernier cours demandé (*bid price*) constaté sur le Marché réglementé où ils sont négociés, au jour de l'évaluation ou le dernier jour ouvré précédent le jour de l'évaluation si celui-ci n'est pas un jour ouvré ;
- les instruments financiers étrangers admis sur un Marché réglementé, sur la base du dernier cours demandé (*bid price*) constaté sur le Marché réglementé s'ils sont négociés sur un Marché réglementé français au jour de l'évaluation ou le dernier jour ouvré précédent le jour de l'évaluation si celui-ci n'est pas un jour ouvré, ou du dernier cours demandé constaté sur leur Marché principal converti en euro suivant le cours des devises à Paris au jour de l'évaluation ;

- les instruments financiers négociés sur un Marché qui n'est pas réglementé, sur la base du dernier cours demandé (*bid price*) pratiqué sur ce Marché au jour de l'évaluation ou le dernier jour ouvré précédent le jour de l'évaluation si celui-ci n'est pas un jour ouvré ; toutefois, lorsque le montant des transactions réalisées sur le Marché concerné est très réduit et que le cours demandé n'est pas significatif, ces instruments financiers étrangers sont évalués comme les instruments financiers non cotés.

Cette méthode n'est applicable que si les cours reflètent un Marché actif, c'est-à-dire s'il est possible d'en obtenir une cotation sans délai et de manière régulière, et si ces cotations représentent des transactions effectives et régulières, réalisées dans des conditions de concurrence normale.

Il est possible d'appliquer une Décote de Négociabilité à une évaluation obtenue sur la base d'un cours de marché dans les cas suivants :

- si les transactions sur les instruments financiers concernés font l'objet de restrictions officielles.

- s'il existe un risque que les instruments financiers concernés ne soient pas immédiatement cessibles.

Le niveau de la Décote de Négociabilité approprié est déterminé en fonction de la durée des restrictions en vigueur et du montant relatif de la participation par rapport aux volumes d'échanges habituels sur les instruments financiers concernés. Le niveau de la Décote de Négociabilité est habituellement compris entre zéro et vingt-cinq (25) % en fonction du multiple du volume d'échange quotidien.

Dans certaines circonstances, les volumes d'échanges ne sont pas un indicateur pertinent : possibilité de transactions hors marché, compte tenu de l'insuffisance de volumes négociés sur le marché; existence d'une offre d'achat à moins de six (6) mois de la date d'évaluation, à un prix supérieur au cours du marché. Dans ces cas, il peut ne pas être appliqué de Décote de Négociabilité.

Pour les investissements soumis à une restriction affectant la négociation ou à une période d'immobilisation (un "*lock-up*"), une décote initiale de vingt (20) % est appliquée par rapport au cours du marché, décote qui peut être progressivement ramenée à zéro en fin de période.

La Société de Gestion mentionne dans son rapport de gestion annuel aux porteurs de parts les dérogations éventuelles à l'application des décotes précisées ci-dessus et en expose les raisons.

2. Parts ou actions d'OPCVM et droits d'entités d'investissement

Les actions de SICAV, les parts de fonds communs de placement et les droits dans les entités d'investissement visées par le 2° du II de l'article L.214-28 du CMF sont évalués sur la base de la dernière valeur liquidative connue au jour de l'évaluation.

3. Instruments financiers non cotés sur un Marché

3.1 Principes d'évaluation

Le Société de Gestion évalue chaque instrument financier non coté ou valeur que détient le Fonds à sa Juste Valeur. Pour déterminer le montant de cette Juste Valeur, la Société de Gestion recourt à une méthode adaptée à la nature, aux conditions et aux circonstances de l'investissement.

Les principales méthodes que la Société de Gestion peut utiliser sont celles décrites aux articles 3.3 à 3.8. Quelque soit la méthode retenue, la Société de Gestion procède à une estimation de la Juste Valeur d'une société du portefeuille à partir de sa Valeur d'Entreprise selon les étapes suivantes :

- (i) déterminer la Valeur d'Entreprise de cette société au moyen d'une des méthodes de valorisation
- (ii) retraiter la Valeur d'Entreprise afin de tenir compte de tout actif ou passif non comptabilisé ou de tout autre facteur pertinent,
- (iii) retrancher de ce montant tout montant correspondant aux instruments financiers bénéficiant d'un degré de séniorité supérieur à l'instrument du Fonds le plus élevé dans un scénario de liquidation, en tenant compte de l'impact de tout instrument susceptible de diluer l'investissement du Fonds, afin d'aboutir à la Valeur d'Entreprise Brute,
- (iv) appliquer à la Valeur d'Entreprise Brute une Décote de Négociabilité adaptée afin de déterminer la Valeur d'Entreprise Nette,
- (v) ventiler la Valeur d'Entreprise Nette entre les différents instruments financiers de la société, en fonction de leur rang,
- (vi) allouer les montants ainsi obtenus en fonction de la participation du Fonds dans chaque instrument financier pour aboutir à la Juste Valeur.

Sans qu'il soit possible d'éluder toute subjectivité dans l'évaluation, celle-ci est réalisée en tenant compte de tous les facteurs pouvant l'affecter, positivement ou négativement, tels que : situation du marché des fusions, de la bourse, situation géographique, risque de crédit, de change, volatilité ; ces facteurs pouvant interagir entre eux, et seule la Réalisation de l'investissement permet d'en apprécier réellement la véritable performance.

Dans certaines situations, il ne sera pas possible d'établir une Juste Valeur de manière fiable. Dans ce cas, l'investissement est valorisé à la même valeur qui prévalait lors de la précédente évaluation, sauf en cas de dépréciation manifeste, auquel cas la valeur est diminuée de façon à refléter la dépréciation, telle qu'estimée.

En règle générale, la Décote de Négociabilité se situe, selon les circonstances, dans une fourchette de dix (10) à trente (30) % (par tranche de cinq (5) %).

En outre, la Société de Gestion devra tenir compte de tous éléments susceptibles d'augmenter ou diminuer de façon substantielle la valeur d'un investissement. Ce sera notamment le cas des situations suivantes :

- les performances ou les perspectives de la société sont sensiblement inférieures ou supérieures aux anticipations sur lesquelles la décision d'investissement a été fondée ou aux prévisions,
- la société a atteint ou raté certains objectifs stratégiques,
- les performances budgétées sont revues à la hausse ou à la baisse,

- la société n'a pas respecté certains engagements financiers ou obligations,
- présence d'éléments hors bilan (dettes ou garanties),
- procès important actuellement en cours,
- existence de litiges portant sur certains aspects commerciaux, tels que les droits de propriété industriels,
- cas de fraude dans la société,
- changement dans l'équipe dirigeante ou la stratégie de la société,
- un changement majeur – négatif ou positif – est intervenu, qui affecte l'activité de la société, son marché, son environnement technologique, économique, réglementaire ou juridique,
- les conditions de marché ont sensiblement changé. Ceci peut se refléter dans la variation des cours de bourse de sociétés opérant dans le même secteur ou dans des secteurs apparentés,
- la société procède à une levée de fonds dont les conditions semblent différentes du précédent tour de table.

La Société de Gestion doit évaluer l'impact de ces événements positifs et négatifs et ajuster la valeur comptable afin de refléter la Juste Valeur de l'investissement au jour de l'évaluation.

En cas de perte de valeur, la Société de Gestion devra diminuer la valeur de l'investissement du montant nécessaire. S'il n'existe pas d'informations suffisantes pour déterminer précisément le montant de l'ajustement nécessaire, elle pourra diminuer la Juste Valeur par tranches de vingt cinq (25) %. Toutefois, si elle estime disposer d'informations suffisantes pour évaluer la Juste Valeur plus précisément (dans le cas notamment où la valeur restante est égale ou inférieure à (25) % de la valeur initiale), elle pourra appliquer des paliers de cinq (5) %.

3.2 Choix de la méthode d'évaluation

La méthode d'évaluation adaptée est choisie en fonction notamment :

- du stade de développement de l'investissement de la société et/ou,
- de sa capacité à générer durablement des bénéfices ou des flux de trésorerie positifs,
- de son secteur d'activité et des conditions de marché,
- de la qualité et de la fiabilité des données utilisées pour chaque méthode,
- de la possibilité de recourir à des comparaisons ou des données relatives à des transactions.

En principe, les mêmes méthodes sont utilisées d'une période à l'autre, sauf si un changement de méthode permet une meilleure estimation de la Juste Valeur.

3.3 La méthode d'évaluation du prix d'un investissement récent

Le coût d'un investissement récemment effectué constitue une bonne approximation de sa Juste Valeur. Lorsque l'investissement est réalisé par un tiers, la valorisation sur la base du coût de cet investissement peut être affectée des facteurs suivants :

- il s'agit d'un investissement représentant un faible pourcentage du capital ou d'un faible montant en valeur absolue,
- l'investissement et le nouvel investissement sont assortis de droits différents,
- le nouvel investissement est réalisé par des considérations stratégiques,

- l'investissement peut être assimilé à une vente forcée ou à un plan de sauvetage.

Cette méthode est adaptée pendant une période limitée, en général d'un an à compter de l'investissement de référence. Il doit être tenu compte pendant cette période de tout changement ou événement postérieur à l'opération de référence susceptible d'affecter la Juste Valeur de l'investissement.

3.4 La méthode des multiples de résultats

Cette méthode consiste à appliquer un multiple aux résultats de l'activité de la société faisant l'objet de l'évaluation afin d'en déduire une valeur. Lorsque la Société de gestion utilise cette méthode, elle doit :

- (i) appliquer aux résultats "pérennes" de la société un multiple qui soit adapté et raisonnable (compte tenu du profil de risque et des perspectives de croissance bénéficiaire) ;
- (ii) ajuster le montant obtenu en (i) ci-dessus afin de refléter tout actif ou passif non comptabilisé ou tout autre facteur pertinent, pour obtenir la Valeur d'Entreprise ;
- (iii) arrêter la Valeur d'Entreprise Brute, puis la Valeur d'Entreprise Nette, et procéder aux allocations et répartitions de celle-ci de façon appropriée, comme indiqué au (iii) à (vi) de l'article 3.1 du Règlement.

3.5 La méthode de l'actif net

Cette méthode consiste à déterminer la valeur d'une activité à partir de son actif net. Lorsque la Société de Gestion utilise cette méthode, elle doit :

- (i) calculer la Valeur d'Entreprise de la société en utilisant des outils adaptés pour valoriser son actif et son passif (y compris le cas échéant les actifs et passifs hors bilan) ;
- (ii) arrêter la Valeur d'Entreprise Brute, puis la Valeur d'Entreprise Nette, et procéder aux allocations et répartitions de celle-ci de façon appropriée, comme indiqué au (iii) à (vi) de l'article 3.1.

3.6 La méthode de l'actualisation des flux de trésorerie ou des résultats de la société

Cette méthode consiste à déterminer la valeur d'une activité à partir de la valeur actualisée de ses flux de trésorerie ou de ses résultats futurs. Lorsque la Société de gestion utilise cette méthode, elle doit :

- (i) déterminer la Valeur d'Entreprise de la société à partir d'hypothèses et d'estimations raisonnables des flux de trésorerie futurs (ou des résultats futurs) et de la valeur terminale, puis actualiser le résultat à l'aide d'un taux ajusté du risque reflétant le profil de risque de la société concernée ;

(ii) arrêter la Valeur d'Entreprise Brute, puis la Valeur d'Entreprise Nette, et procéder aux allocations et répartitions de celle-ci de façon appropriée, comme indiqué au (iii) à (vi) de l'article 3.1 du Règlement.

3.7 La méthode de l'actualisation des flux de trésorerie ou des résultats de l'investissement

Cette méthode consiste à appliquer la méthode mentionnée à l'article 3.6 du Règlement aux flux de trésorerie attendus de l'investissement lui-même. Cette méthode est adaptée en cas de Réalisation de l'investissement ou d'introduction en bourse de la société, pour l'évaluation d'instruments de dettes.

Lorsqu'elle utilise cette méthode, la Société de gestion doit calculer la valeur actualisée de l'investissement à partir d'hypothèses et d'estimations raisonnables des flux de trésorerie futurs, de la valeur terminale et du calendrier de Réalisation, en utilisant un taux qui reflète le profil de risque de l'investissement.

3.8 La méthode des références sectorielles

Cette méthode d'évaluation sera rarement utilisée comme principal outil d'estimation de la Juste Valeur, sa fiabilité et donc sa pertinence se limitant à certaines situations. Cette méthode servira plutôt à vérifier le bien-fondé des résultats obtenus à l'aide d'autres méthodes.

4. Définitions

Les termes de la présente Annexe I du Règlement du Fonds précédés d'une majuscule correspondent à la définition qui leur en est donnée ci-dessous.

Décote de Négociabilité Désigne le gain attendu par des acheteurs ou vendeurs consentants, existants ou potentiels, agissant sans contrainte, et dans des conditions de concurrence normale, pour compenser le risque représenté par une négociabilité réduite d'un instrument financier, la négociabilité représentant la facilité et la rapidité avec lesquelles cet instrument peut être cédé au moment voulu, et impliquant l'existence simultanée d'une offre et d'une demande.

Juste Valeur Désigne le montant pour lequel un actif peut être échangé entre des parties bien informées, consentantes, et agissant dans des conditions de concurrence normale.

Marché Désigne un marché d'instruments financiers français ou étranger, dont le fonctionnement est assuré par une entreprise de marché ou un prestataire de services d'investissement ou tout autre organisme similaire étranger.

Réalisation Désigne l'opération consistant en la cession, le rachat ou le remboursement total ou partiel d'un investissement, ou encore à l'insolvabilité de la société du portefeuille, dans l'hypothèse où le Fonds n'envisage plus aucun retour sur investissement.

Valeur d'Entreprise Désigne la valeur des instruments financiers correspondant aux droits représentatifs de la propriété d'une société, majorée de la dette financière nette de cette même société.

Valeur d'Entreprise Brute Désigne la Valeur d'Entreprise avant sa ventilation entre les différents instruments financiers détenus par le Fonds et les autres instruments financiers dans la société dont le degré de séniorité est équivalent ou inférieur à celui de l'instrument du Fonds bénéficiant du rang le plus élevé.

Valeur d'Entreprise Nette Désigne la Valeur d'Entreprise Brute diminuée de la Décote de Négociabilité.

MODES DE VALORISATION DES AUTRES INSTRUMENTS FINANCIERS :

Les actions de SICAV, les parts de fonds communs de placement et les droits dans les entités d'investissement visées par le 2° du II de l'article L.214-28 du CMF sont évalués sur la base de la dernière valeur liquidative connue au jour de l'évaluation.

METHODE DE COMPTABILISATION DES FRAIS DE NEGOCIATION

La méthode de comptabilisation des frais de négociation se fait en frais exclus.

METHODE DE COMPTABILISATION DES REVENUS DES VALEURS A REVENU FIXE

La méthode retenue est celle du coupon couru.

METHODE DE CALCUL DES FRAIS DE GESTION

Rémunération de la Société de gestion

La Société de Gestion perçoit, à titre de frais de gestion, une commission de gestion au taux annuel de 3,50% net de taxes, de l'assiette déterminée ci-après, qui sera facturée à compter du premier jour du mois civil suivant celui au cours duquel sont recueillies les souscriptions de Parts. L'assiette de la commission de gestion est le montant total des souscriptions.

La commission de gestion comprend outre la rémunération de la Société de Gestion, les éventuelles rémunérations complémentaires des intermédiaires chargés de la commercialisation et du placement des parts du Fonds.

La rémunération de la Société de Gestion est payable mensuellement à terme échu par le Fonds.

Par dérogation à ce qui précède, la Société de Gestion, Groupama Asset Management, a décidé de ne pas prélever de commission de gestion au titre de l'exercice 2025. En conséquence, aucune commission de gestion ne sera facturée au Fonds pour cet exercice.

Rémunération du Dépositaire

La rémunération annuelle du Dépositaire est déterminée comme suit :

- pour la gestion des actifs : 0,102% TTC du montant du portefeuille (valeurs mobilières et espèces) tel que valorisé à la fin de chaque trimestre, avec un minimum de 5.400 euros TTC la première (1ère) année et 3.600 euros TTC les années suivantes.

- 0,003% HT de l'actif net avec un minimum de 1 200 € TTC correspondant aux travaux de fonctionnement et de responsabilité complémentaire dans le cadre d'AIFM.

- pour la gestion du passif (comprenant notamment l'enregistrement des souscriptions, l'envoi des attestations fiscales et des relevés de portefeuille, la gestion de la relation avec les titulaires inscrits au nominatif pur) : l'ensemble des frais ne pourra excéder un montant annuel de 16,50 € TTC par porteur de parts.

La rémunération du Dépositaire est payable trimestriellement par le Fonds à terme échu.

Rémunération du Commissaire aux comptes

La rémunération du commissaire aux comptes est établie chaque année en fonction du nombre des investissements et des diligences requises. La rémunération annuelle du commissaire aux comptes sera comprise entre 6 000 euros et 9 600 TTC pour l'attestation du document périodique semestriel et pour la certification des comptes annuels.

Rémunération déléataire administratif et comptable

Le Fonds paiera tous frais externes liés à l'administration du Fonds, tels que les frais de tenue de comptabilité, les primes d'assurance, les frais juridiques et fiscaux ainsi que les frais liés aux réunions d'investisseurs et aux rapports préparés pour leur compte et les frais d'impression et d'envoi de documents d'information.

Ces frais ne pourront excéder un montant maximum de 20.000 euros TTC par exercice.

La Société de Gestion prendra en charge tous ses propres frais de fonctionnement.

Frais de constitution

Le Fonds remboursera à la Société de Gestion tous les frais préliminaires encourus dans le cadre de la création, de l'organisation et de la promotion du Fonds, y compris tous les frais juridiques, comptables, tous frais externes encourus par l'équipe dans l'organisation et la promotion du Fonds, les frais d'impressions ou de poste, tous frais relatifs au remboursement de frais des agents de placement, courtiers ou autres intermédiaires correspondant à un montant forfaitaire égal à 1 % TTC du montant total des souscriptions.

Frais non récurrents de fonctionnement liés à l'acquisition, au suivi et à la cession des participations

Ces frais concernent les frais d'intermédiaires et de courtage, les frais d'étude et d'audit, les frais juridiques et comptables et les frais de contentieux éventuels engagés pour le compte du Fonds dans le cadre d'acquisitions et de cessions ou de projets d'acquisitions ou de cessions de titres détenus par le Fonds (hormis les frais de contentieux liés à des litiges où la responsabilité pour faute grave ou lourde de la Société de Gestion est établie de manière définitive par la juridiction concernée) les frais d'assurance contractés éventuellement auprès de la société française pour l'assurance du capital risque des petites et moyennes entreprises – BPI-Groupe – ou d'autres organismes, seront supportés par le Fonds. Le Fonds sera également tenu au paiement de tous les droits et taxes qui peuvent être dus au titre d'acquisitions ou de ventes effectuées par le Fonds et notamment des droits d'enregistrement visés à l'article 726 du CGI.

En cas d'avances par la Société de Gestion, ces remboursements seront effectués trimestriellement.

Ces frais, dont le montant par transaction est limité à 0,15% TTC, auront pour assiette 50% maximum du montant total des souscriptions et seront prélevés lors des phases d'investissement et de désinvestissement.

Les frais d'intermédiation engagés dans le cadre de cessions de participations peuvent être difficilement circonscrits dans ces plafonds et feront, le cas échéant, l'objet d'une communication détaillé aux souscripteurs.

Autres : Frais indirects liés à l'investissement du Fonds dans d'autres parts ou actions OPCVM ou de fonds d'investissements

Le coût induit par l'achat de parts ou actions d'OPCVM ou de fonds d'investissement comprend l'ensemble des frais indirects supportés par le Fonds à l'occasion de l'investissement dans des OPCVM ou des fonds d'investissement. Il se décompose en :

- des commissions de souscription/rachat, c'est-à-dire au coût lié à l'acquisition ou à la détention d'un OPCVM cible,
- des frais facturés directement par l'OPCVM cible qui constituent des coûts indirects pour le Fonds acheteur. Ces frais indirects sont rapportés à l'actif net du Fonds, à savoir à la valeur moyenne sur l'exercice de l'actif net du Fonds acheteur calculé aux dates d'établissement de la valeur liquidative.

Les frais indirects liés à l'investissement dans d'autres parts ou actions d'OPCVM se composent comme suit :

- les commissions de gestion indirectes sont fixées à : 0,50% maximum de l'actif net.
- Les commissions de souscriptions indirectes sont de : 0% de l'actif net.
- Les commissions de rachat indirectes sont de : 0% de l'actif net.

Si le Fonds était amené à investir dans des OPCVM gérés par la Société de Gestion, le Fonds n'aurait pas à acquitter de droits d'entrée et de droits de sortie, ni de frais de gestion

POLITIQUE DE DISTRIBUTION

La Société de Gestion peut prendre l'initiative, en conformité avec la politique de distribution définie à l'article 12, de distribuer tout ou partie des avoirs du Fonds, soit en espèces, soit en titres cotés présents dans le portefeuille du Fonds, au choix de l'investisseur.

Les sommes ou titres ainsi distribués sont affectés selon les modalités définies à l'article 6.3.

Pour les distributions en titres, chaque part d'une même catégorie donne droit au même nombre de titres d'une même catégorie et du même émetteur, avec éventuellement une soultte en espèces.

Pour tout paiement effectué au moyen d'un transfert de titres cotés présents dans le portefeuille du Fonds, la Société de Gestion détermine avant la date présumée de distribution de ces titres la valeur à retenir pour ces titres sur la base de la moyenne des dix (10) dernières cotations (cours de clôture) arrêtées cinq (5) jours de bourse avant la date de distribution.

Toute distribution fait l'objet d'une mention expresse dans le rapport de gestion annuel prévu à l'article 16 du présent Règlement et sera effectuée selon les principes énoncés à l'article 12 ci-dessus.

Les distributions réalisées viendront en diminution de la valeur liquidative de la catégorie de parts qui en ont bénéficiées.

DROITS ET CONDITIONS ATTACHES A CHAQUE CATEGORIE DE PARTS

Droits attachés aux catégories de parts

Les parts de catégorie A ont vocation à recevoir, outre un montant égal à leur montant souscrit et libéré, un montant égal à cent (100) % du solde des Produits Nets et des Plus-Values Nettes du Fonds.

La répartition des distributions s'effectuera au prorata du nombre de parts détenues.

Annexes des comptes annuels

Reconstitution de la ligne des capitaux propres depuis l'origine

Reconstitution de la ligne des capitaux propres depuis l'origine		Cumul 31/12/2025	Cumul 31/12/2024	Variation 31/12/2025
Apports	+	4 041 100,00	4 041 100,00	0,00
Capital souscrit ¹	+	4 041 100,00	4 041 100,00	0,00
Capital non appelé ²	-	0,00	0,00	0,00
Résultat de gestion	+/-	-593 657,61	-562 461,44	-31 196,17
Revenus nets de l'exercice	+/-	-31 196,17	-120 166,85	88 970,68
Cumul des revenus nets des exercices précédents	+/-	-562 461,44	-442 294,59	-120 166,85
Plus ou moins-values réalisées nettes	+/-	-456 577,83	-169 092,10	-287 485,73
Plus ou moins-values réalisées nettes de l'exercice		-287 485,73	-219 100,29	-68 385,44
Cumul plus ou moins-values réalisées nettes des exercices précédents	+/-	-169 092,10	50 008,19	-219 100,29
Variation des plus ou moins-values latentes nettes		-2 007 111,73	-2 349 764,41	342 652,68
Plus ou moins-values latentes nettes de l'exercice		342 652,68	-488 654,72	831 307,40
Cumul des plus ou moins-values latentes nettes des exercices précédents		-2 349 764,41	-1 861 109,69	-488 654,72
Boni de liquidation	+/-	0,00	0,00	0,00
Rachat et répartition d'actifs		-19 922,55	-19 360,80	-561,75
Rachats	-	-19 922,55	-19 360,80	-561,75
Répartition d'actifs		0,00	0,00	0,00
Distribution de résultats nets	-	0,00	0,00	0,00
Distribution de plus et moins-values réalisées nettes	-	0,00	0,00	0,00
Autres éléments ³	+/-	-40 411,00	-40 411,00	0,00
Capitaux propres et passifs de financement en fin d'exercice	=	923 419,28	900 010,25	23 409,03

1 y compris les commissions de souscription acquises à l'OPC de capital investissement.

2 sous déduction des commissions de rachat acquises à l'OPC de capital investissement.

3 le contenu de cette ligne fait l'objet d'une explication précise (apports en fusion, versements reçus en garantie, capital et/ou de performance).

Annexes des comptes annuels

Nombre de titres émis ou rachetés :

	En parts	En montant
PART A		
Parts souscrites durant l'exercice	0,00000	0,00
Parts rachetés durant l'exercice	-25,00000	-561,75
Solde net des souscriptions/rachats	-25,00000	-561,75

Annexes des comptes annuels

Commissions de souscription et/ou rachat :

	En montant
PART A	
Commissions de souscription acquises	0,00
Commissions de rachat acquises	0,00
Total des commissions acquises	0,00

Annexes des comptes annuels

Flux concernant le nominal appelé et remboursé sur l'exercice (fonds de capital investissement)

PART A	31/12/2025
Nominal appelé et non remboursé en début d'exercice	4 005 100,00
Remboursement du nominal appelé par rachat	2 500,00
03/03/2025	2 500,00
Appel	0,00
Distribution définitive	0,00
Distribution provisoire	0,00
Nominal restant à rembourser en fin d'exercice	4 002 600,00

Annexes des comptes annuels

Ventilation de l'actif net par nature de parts

Code ISIN de la part	Libellé de la part	Affectation des sommes distribuables	Devise de la part	Actif net de la part en devise de la part	Nombre de parts	Valeur liquidative en devise de la part	Provision pour boni de liquidation (**)
FR0050000274	PART A	Distribuable	EUR	923 419,28	40 026,00000	23,07	0,00

** L'actif net comptable a été calculé sous déduction de la provision correspondant au boni de liquidation revenant aux parts de carried-interest en application du compte de réserve prévu, en application des dispositions du règlement du fonds.

Annexes des comptes annuels

Expositions directes et indirectes sur les différents marchés

Exposition sur les portefeuilles de capital investissement

Ventilation entre actifs de capital investissement et autres actifs éligibles	Actifs de capital investissement	Autres Actifs	Total de la rubrique au bilan
Actions	861 635,57	0,00	861 635,57
Cotées	861 635,57	0,00	861 635,57
Non cotées	0,00	0,00	0,00
Obligations convertibles	0,00	0,00	0,00
Cotées	0,00	0,00	0,00
Non cotées	0,00	0,00	0,00
Autres obligations	0,00	0,00	0,00
Cotées	0,00	0,00	0,00
Non cotées	0,00	0,00	0,00
Titres de créances	0,00	0,00	0,00
Parts d'OPC et Fonds d'investissement	0,00	0,00	0,00
Prêts (Avance en compte courant)	0,00	0,00	0,00
Autres actifs éligibles		0,00	0,00
Total	861 635,57	0,00	861 635,57

Annexes des comptes annuels

Expositions directes et indirectes sur les différents marchés

Expositions indirectes pour les OPC de multi-gestion

L'OPC détient moins de 10 % de son actif net dans d'autres OPC

Annexes des comptes annuels

Expositions directes et indirectes sur les différents marchés

Décomposition du portefeuille de capital investissement, par société

Nom de la société	Devise	Nature des instruments	Coût d'acquisition		
			Cloûture 31/12/2025	Cloûture 31/12/2024	Variation
AGRIPOWER FRANCE SA			266 084,66	266 084,66	0,00
ALTHEORA SA	EUR	Actions et valeurs assimilées négociées sur un marché réglementé ou assimilé	266 084,66	266 084,66	0,00
			199 999,80	199 999,80	0,00
BROADPEAK	EUR	Actions et valeurs assimilées négociées sur un marché réglementé ou assimilé	199 999,80	199 999,80	0,00
			290 693,50	290 693,50	0,00
CABASSE	EUR	Actions et valeurs assimilées négociées sur un marché réglementé ou assimilé	290 693,50	290 693,50	0,00
			120 359,34	239 993,34	-119 634,00
	EUR	Actions et valeurs assimilées négociées sur un marché réglementé ou assimilé	120 359,34	239 993,34	-119 634,00
			0,00	0,00	0,00
ENOGIA SAS	EUR	Actions et valeurs assimilées non négociées sur un marché réglementé	261 990,80	261 990,80	0,00
			0,00	0,00	0,00
ENTECH SA	EUR	Actions et valeurs assimilées négociées sur un marché réglementé ou assimilé	261 990,80	261 990,80	0,00
			187 886,30	187 886,30	0,00
GROUPE OKWIND	EUR	Actions et valeurs assimilées négociées sur un marché réglementé ou assimilé	187 886,30	187 886,30	0,00
			185 542,84	185 542,84	0,00
	EUR	Actions et valeurs assimilées négociées sur un marché réglementé ou assimilé	185 542,84	185 542,84	0,00
			323 280,00	323 280,00	0,00
INVIBES ADVERTISING N V					
KERLINK SA	EUR	Actions et valeurs assimilées négociées sur un marché réglementé ou assimilé	323 280,00	323 280,00	0,00
			313 329,91	313 329,91	0,00
LARGO SA	EUR	Actions et valeurs assimilées négociées sur un marché réglementé ou assimilé	313 329,91	313 329,91	0,00
			69 153,00	69 153,00	0,00
NAM R SA	EUR	Actions et valeurs assimilées négociées sur un marché réglementé ou assimilé	69 153,00	69 153,00	0,00
			247 962,00	247 962,00	0,00
OBIZ SA	EUR	Actions et valeurs assimilées négociées sur un marché réglementé ou assimilé	247 962,00	247 962,00	0,00
			0,00	299 948,28	-299 948,28
UV GERMI SA	EUR	Actions et valeurs assimilées négociées sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	299 948,28	-299 948,28
			249 997,00	249 997,00	0,00
WINAMP GROUP	EUR	Actions et valeurs assimilées négociées sur un marché réglementé ou assimilé	249 997,00	249 997,00	0,00
			152 468,15	152 468,15	0,00
	EUR	Actions et valeurs assimilées négociées sur un marché réglementé ou assimilé	152 468,15	152 468,15	0,00
Total			2 868 747,30	3 288 329,88	-419 582,28

Nom de la société	Devise	Nature des instruments	Evaluation		
			Cloûture 31/12/2025	Cloûture 31/12/2024	Variation
AGRIPOWER FRANCE SA			31 116,00	27 319,85	3 796,15
ALTHEORA SA	EUR	Actions et valeurs assimilées négociées sur un marché réglementé ou assimilé	31 116,00	27 319,85	3 796,15
			84 273,42	63 760,62	20 512,80
BROADPEAK	EUR	Actions et valeurs assimilées négociées sur un marché réglementé ou assimilé	84 273,42	63 760,62	20 512,80
			98 863,00	45 350,00	53 513,00
CABASSE	EUR	Actions et valeurs assimilées négociées sur un marché réglementé ou assimilé	98 863,00	45 350,00	53 513,00
			53,66	12 687,55	-12 633,89
	EUR	Actions et valeurs assimilées négociées sur un marché réglementé ou assimilé	53,66	12 687,55	-12 633,89
			0,00	0,00	0,00
ENOGIA SAS	EUR	Actions et valeurs assimilées non négociées sur un marché réglementé	168 420,60	60 194,77	108 225,83
			0,00	0,00	0,00
ENTECH SA	EUR	Actions et valeurs assimilées négociées sur un marché réglementé ou assimilé	168 420,60	60 194,77	108 225,83
			214 920,30	161 663,32	53 256,98
GROUPE OKWIND	EUR	Actions et valeurs assimilées négociées sur un marché réglementé ou assimilé	214 920,30	161 663,32	53 256,98
			7 123,06	83 417,04	-76 293,98
	EUR	Actions et valeurs assimilées négociées sur un marché réglementé ou assimilé	7 123,06	83 417,04	-76 293,98
			13 829,20	34 662,80	-20 833,60
INVIBES ADVERTISING N V					
KERLINK SA	EUR	Actions et valeurs assimilées négociées sur un marché réglementé ou assimilé	13 829,20	34 662,80	-20 833,60
			90 607,84	53 662,96	36 944,88
LARGO SA	EUR	Actions et valeurs assimilées négociées sur un marché réglementé ou assimilé	90 607,84	53 662,96	36 944,88
			9 039,10	10 878,00	-1 838,90
NAM R SA	EUR	Actions et valeurs assimilées négociées sur un marché réglementé ou assimilé	9 039,10	10 878,00	-1 838,90
			243,10	6 806,80	-6 563,70
OBIZ SA	EUR	Actions et valeurs assimilées négociées sur un marché réglementé ou assimilé	243,10	6 806,80	-6 563,70
			0,00	219 000,24	-219 000,24
UV GERMI SA	EUR	Actions et valeurs assimilées négociées sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	219 000,24	-219 000,24
			133 180,22	123 634,88	9 545,34
WINAMP GROUP	EUR	Actions et valeurs assimilées négociées sur un marché réglementé ou assimilé	133 180,22	123 634,88	9 545,34
			9 966,07	33 865,30	-23 899,23
	EUR	Actions et valeurs assimilées négociées sur un marché réglementé ou assimilé	9 966,07	33 865,30	-23 899,23
Total			861 635,57	936 904,13	-75 268,56

Annexes des comptes annuels

Expositions directes et indirectes sur les différents marchés

Décomposition du portefeuille de capital investissement, par société

Nom de la société	Devise	Nature des instruments	Evaluation	% de l'actif net	Exposition/Secteur	Exposition/Pays
AGRIPOWER FRANCE SA			31 116,00	3,37	Matériel de production d'énergie renouvelable	France
	EUR	Actions et valeurs assimilées négociées sur un marché réglementé ou assimilé	31 116,00	3,37		
ALTHEORA SA			84 273,42	9,13	Composants électriques	France
	EUR	Actions et valeurs assimilées négociées sur un marché réglementé ou assimilé	84 273,42	9,13		
BROADPEAK			98 863,00	10,71	Fabrication d'équipements communication	France
	EUR	Actions et valeurs assimilées négociées sur un marché réglementé ou assimilé	98 863,00	10,71		
CABASSE			53,66	0,01	Fabrication Prod. électroniques grand public	France
	EUR	Actions et valeurs assimilées négociées sur un marché réglementé ou assimilé	53,66	0,01		
ENOGIA SAS			168 420,60	18,24	Fabr. d'autres machines d'usage spécifique n.c.a.	France
	EUR	Actions et valeurs assimilées négociées sur un marché réglementé ou assimilé	168 420,60	18,24		
ENTECH SA			214 920,30	23,26	act de cons pour les affaires et autre cons de ges	France
	EUR	Actions et valeurs assimilées négociées sur un marché réglementé ou assimilé	214 920,30	23,26		
GROUPE OKWIND			7 123,06	0,77	Transport d'électricité	France
	EUR	Actions et valeurs assimilées négociées sur un marché réglementé ou assimilé	7 123,06	0,77		
INVIBES ADVERTISING N V			13 829,20	1,50	Activités d'agence de publicité	Belgique
	EUR	Actions et valeurs assimilées négociées sur un marché réglementé ou assimilé	13 829,20	1,50		
KERLINK SA			90 607,84	9,81	Fabrication d'équipements communication	France
	EUR	Actions et valeurs assimilées négociées sur un marché réglementé ou assimilé	90 607,84	9,81		
LARGO SA			9 039,10	0,98	Com detail d equip de l information et de la com	France
	EUR	Actions et valeurs assimilées négociées sur un marché réglementé ou assimilé	9 039,10	0,98		
NAM R SA			243,10	0,03	Activités de programmation informatique	France
	EUR	Actions et valeurs assimilées négociées sur un marché réglementé ou assimilé	243,10	0,03		
UV GERMI SA			133 180,22	14,42	Fabr. d'autres machines d'usage spécifique n.c.a.	France
	EUR	Actions et valeurs assimilées négociées sur un marché réglementé ou assimilé	133 180,22	14,42		
WINAMP GROUP			9 966,07	1,08	infra infor. trait de données. heb et act connexes	Belgique
	EUR	Actions et valeurs assimilées négociées sur un marché réglementé ou assimilé	9 966,07	1,08		
Total			861 635,57	93,31		

Pas de secteur d'activité à indiquer pour les parts d'OPC

Annexes des comptes annuels

Expositions directes et indirectes sur les différents marchés

Etat des cessions et des sorties d'actif de l'exercice

Nom de la société	Nature des instruments	Coût d'acquisition	Prix de cession	Plus-values*	Moins-values*
CABASSE		119 634,00	14 934,42	0,00	-104 699,58
	Actions et valeurs assimilées négociées sur un marché réglementé ou assimilé	119 634,00	14 934,42	0,00	-104 699,58
OBIZ SA		299 948,28	115 497,85	0,00	-184 450,43
	Actions et valeurs assimilées négociées sur un marché réglementé ou assimilé	299 948,28	115 497,85	0,00	-184 450,43
Total		419 582,28	130 432,27	0,00	-289 150,01

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

Annexes des comptes annuels
Autres informations relatives au bilan et au compte de résultat
Créances et dettes – ventilation par nature

	31/12/2025
Créances	
Souscriptions à recevoir	0,00
Souscriptions à titre réductible	0,00
Coupons à recevoir	0,00
Ventes à règlement différé	0,00
Obligations amorties	0,00
Dépôts de garantie	0,00
Frais de gestion	0,00
Autres débiteurs divers	0,00
Total des créances	0,00
Dettes	
Souscriptions à payer	0,00
Rachats à payer	0,00
Achats à règlement différé	0,00
Dettes sur acquisition d'instruments financiers de capital investissement	0,00
Frais de gestion	-20 743,99
Dépôts de garantie	0,00
Boni de liquidation	0,00
Autres créditeurs divers	0,00
Total des dettes	-20 743,99
Total des créances et dettes	-20 743,99

Annexes des comptes annuels

Autres informations relatives au bilan et au compte de résultat

Frais de gestion, autres frais et charges

PART A	31/12/2025
Frais fixes	32 622,33
Frais fixes en % actuel	3,35
Frais variables	0,00
Frais variables en % actuel	0,00
Rétrocession de frais de gestion	0,00

Frais Fixes	
Description	Montant
Frais de fonctionnement :	
Commission de gestion	6 525,88
Commissions de gestion comptable	6 689,58
Commissions dépositaire	8 707,00
Commission tenue de compte	0,00
Honoraires de commissariat aux comptes	9 060,00
Autres frais :	
Fraisdivers	1 639,87

Annexes des comptes annuels

Autres informations relatives au bilan et au compte de résultat

Tableau des frais annuels moyens (TFAM)

CATÉGORIE AGRÉGÉE		DROITS d'entrée et de sortie	FRAIS récurrents de gestion et de fonctionnement	FRAIS de constitution	FRAIS de fonctionnement non récurrents liés à l'acquisition, au suivi et la cession des participations	FRAIS de gestion indirects	TOTAL des taux de frais gestionnaire et distributeur
Rappel des TFAM gestionnaire et distributeur maximaux sur la durée de vie du fonds ou de la société, tels que présentés dans le document d'information		0,71%	3,97%	0,15%	0,08%	0,01%	4,92%
Taux constatés chaque année et sur la durée écoulée du fonds ou de la société (gestionnaire et distributeur)	31/12/2021	0,99%	4,29%	0,99%	0,30%	0,00%	6,57%
	31/12/2022	0,00%	4,17%	0,00%	0,02%	0,00%	4,19%
	31/12/2023	0,00%	2,00%	0,00%	0,11%	0,00%	2,11%
	31/12/2024	0,00%	2,99%	0,00%	0,00%	0,00%	2,99%
	31/12/2025	0,00%	0,81%	0,00%	0,00%	0,00%	0,81%
	TFAM constaté sur la période écoulée	0,20%	2,85%	0,20%	0,09%	0,00%	3,33%

Annexes des comptes annuels

Autres informations relatives au bilan et au compte de résultat

Engagements reçus et donnés

Autres engagements (par nature de produit)	31/12/2025
Garanties reçues	0,00
Dont instruments financiers reçus en garantie et non inscrits au bilan	0,00
Garanties données	0,00
Dont instruments financiers donnés en garantie et maintenus dans leur poste d'origine	0,00
Engagements de financement reçus mais non encore tirés	0,00
Engagements de financement donnés mais non encore tirés	0,00
Autres engagements hors bilan	0,00
Total	0,00

Annexes des comptes annuels

Autres informations relatives au bilan et au compte de résultat

Acquisitions temporaires

Autres engagements (par nature de produit)	31/12/2025
Titres acquis à réméré	0,00
Titres pris en pension livrée	0,00
Titres empruntés	0,00
Titres reçus en garantie	0,00

Annexes des comptes annuels

Autres informations relatives au bilan et au compte de résultat

Instruments d'entités liées

	Code ISIN	Libellé	31/12/2025
Total			0,00

Annexes des comptes annuels

Détermination et ventilation des sommes distribuables

Affectation des sommes distribuables afférentes aux revenus nets

Affectation des sommes distribuables afférentes aux revenus nets	31/12/2025	31/12/2024
Revenus nets	-31 271,16	-120 166,85
Acomptes sur revenus nets versés au titre de l'exercice (*)	0,00	0,00
Revenus de l'exercice à affecter (**)	-31 271,16	-120 166,85
Report à nouveau	0,00	0,00
Sommes distribuables au titre du revenu net	-31 271,16	-120 166,85
Affectation :		
Distribution	0,00	0,00
Report à nouveau du revenu de l'exercice	0,00	0,00
Capitalisation	-31 271,16	-120 166,85
Total	-31 271,16	-120 166,85
* Information relative aux acomptes versés		
Montant unitaire	0,00	0,00
Crédits d'impôts totaux	0,00	0,00
Crédits d'impôts unitaires	0,000	0,000
** Information relative aux actions ou parts ouvrant droit à distribution		
Nombre d'actions ou parts	40 026,00000	40 051,00000
Distribution unitaire restant à verser après règlement des acomptes	0,00	0,00
Crédits d'impôt attaché à la distribution du revenu	0,00	0,00

Annexes des comptes annuels

Détermination et ventilation des sommes distribuables

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

Affectation des sommes distribuables afférentes aux plus et moins-values réalisées nettes	31/12/2025	31/12/2024
Plus ou moins-values réalisées nettes de l'exercice	-287 622,49	-219 100,29
Acomptes sur plus et moins-values réalisées nettes versées au titre de l'exercice (*)	0,00	0,00
Plus ou moins-values réalisées nettes à affecter	-287 622,49	-219 100,29
Plus et moins-values réalisées nettes antérieures non distribuées	0,00	0,00
Sommes distribuables au titre des plus ou moins-values réalisées	-287 622,49	-219 100,29
Affectation:		
Distribution	0,00	0,00
Report à nouveau des plus ou moins-values réalisées nettes	0,00	0,00
Capitalisation	-287 622,49	-219 100,29
Total	-287 622,49	-219 100,29
* Information relative aux acomptes versés		
Acomptes unitaires versés	0,00	0,00
** Information relative aux actions ou parts ouvrant droit à distribution		
Nombre d'actions ou parts	40 026,00000	40 051,00000
Distribution unitaire restant à verser après règlement des acomptes	0,00	0,00

Annexes des comptes annuels

Inventaire des actifs et passifs

Inventaire des actifs et passifs éligibles (Hors IFT)

Instruments	Devise	Quantité	Montant	%AN
Actions et valeurs assimilées			861 635,57	93,31
Actions et valeurs assimilées négociées sur un marché réglementé ou assimilé			861 635,57	93,31
act de cons pour les affaires et autre cons de ges			214 920,30	23,27
ENTECH SA	EUR	27 034	214 920,30	23,27
Activites d agence de publicite			13 829,20	1,50
INVIBES ADVERTISING 04 2021	EUR	17 960	13 829,20	1,50
Activites de programmation informatique			243,10	0,03
NAM R SA	EUR	24 310	243,10	0,03
Com detail d equip de l information et de la com			9 039,10	0,98
LARGO SA	EUR	5 180	9 039,10	0,98
Fabr. d'autres machines d'usage spécifique n.c.a.			301 600,82	32,66
ENOGIA SAS	EUR	31 189	168 420,60	18,24
UV GERMI SA	EUR	45 454	133 180,22	14,42
Fabrication d'équipements communication			189 470,84	20,52
BROADPEAK	EUR	45 350	98 863,00	10,71
KERLINK SA	EUR	103 198	90 607,84	9,81
Fabrication Prod. électroniques grand public			53,66	0,00
CABASSE	EUR	12 777	53,66	0,00
Façonnage - finition de produits en matieres plast			84 273,42	9,13
ALTHEORA SA	EUR	170 940	84 273,42	9,13
infra infor. trait de donnees. heb et act connexes			9 966,07	1,08
WINAMP GROUP	EUR	48 379	9 966,07	1,08
Production d'électricité			31 116,00	3,37
AGRIPOWER FRANCE SA	EUR	31 116	31 116,00	3,37
Transport d'électricité			7 123,06	0,77
GROUPE OKWIND	EUR	17 164	7 123,06	0,77
Actions et valeurs assimilées non négociées sur un marché réglementé			0,00	0,00
Fabrication Prod. électroniques grand public			0,00	0,00
CABASSE SA WARRANT 07/12/2026	EUR	25 477	0,00	0,00
Total			861 635,57	93,31

Annexes des comptes annuels

Inventaire des actifs et passifs

Inventaire des opérations à terme de devises

Libellé instrument	Valeur actuelle présentée au bilan		Montant de l'exposition en Euro (*)			
	Actif	Passif	Devises à recevoir (+)		Devises à livrer (-)	
			Devise	Montant (*)	Devise	Montant (*)
Total	0,00	0,00		0,00		0,00

(*) Montant déterminé selon les dispositions du règlement relatif à la présentation des expositions.

Annexes des comptes annuels

Inventaire des actifs et passifs

Inventaire des instruments financiers à terme (Hors IFT utilisés en couverture d’une catégorie de part)

Inventaire des instruments financiers à terme – actions

Instruments financiers à terme – actions				
Libellé instrument	Quantité/Nominal	Valeur actuelle présentée au bilan		Montant de l'exposition en Euro (*)
		Actif	Passif	+/-
Futures				
Sous total		0,00	0,00	0,00
Options				
Sous total		0,00	0,00	0,00
Swaps				
Sous total		0,00	0,00	0,00
Autres instruments				
Sous total		0,00	0,00	0,00
Total		0,00	0,00	0,00

(*) Montant déterminé selon les dispositions du règlement relatif à la présentation des expositions.

Annexes des comptes annuels

Inventaire des actifs et passifs

Inventaire des instruments financiers à terme (Hors IFT utilisés en couverture d'une catégorie de part)

Inventaire des instruments financiers à terme – taux d'intérêt

Instruments financiers à terme – taux d'intérêts				
Libellé instrument	Quantité/Nominal	Valeur actuelle présentée au bilan		Montant de l'exposition en Euro (*)
		Actif	Passif	+/-
Futures				
Sous total		0,00	0,00	0,00
Options				
Sous total		0,00	0,00	0,00
Swaps				
Sous total		0,00	0,00	0,00
Autres instruments				
Sous total		0,00	0,00	0,00
Total		0,00	0,00	0,00

(*) Montant déterminé selon les dispositions du règlement relatif à la présentation des expositions.

Annexes des comptes annuels

Inventaire des actifs et passifs

Inventaire des instruments financiers à terme (Hors IFT utilisés en couverture d’une catégorie de part)

Inventaire des instruments financiers à terme – de change

Instruments financiers à terme – de change				
Libellé instrument	Quantité/Nominal	Valeur actuelle présentée au bilan		Montant de l'exposition en Euro (*)
		Actif	Passif	+/-
Futures				
Sous total		0,00	0,00	0,00
Options				
Sous total		0,00	0,00	0,00
Swaps				
Sous total		0,00	0,00	0,00
Autres instruments				
Sous total		0,00	0,00	0,00
Total		0,00	0,00	0,00

(*) Montant déterminé selon les dispositions du règlement relatif à la présentation des expositions.

Annexes des comptes annuels

Inventaire des actifs et passifs

Inventaire des instruments financiers à terme (Hors IFT utilisés en couverture d’une catégorie de part)

Inventaire des instruments financiers à terme – sur risque de crédit

Instruments financiers à terme – sur risque de crédit				
Libellé instrument	Quantité/Nominal	Valeur actuelle présentée au bilan		Montant de l'exposition en Euro (*)
		Actif	Passif	+/-
Futures				
Sous total		0,00	0,00	0,00
Options				
Sous total		0,00	0,00	0,00
Swaps				
Sous total		0,00	0,00	0,00
Autres instruments				
Sous total		0,00	0,00	0,00
Total		0,00	0,00	0,00

(*) Montant déterminé selon les dispositions du règlement relatif à la présentation des expositions.

Annexes des comptes annuels

Inventaire des actifs et passifs

Inventaire des instruments financiers à terme (Hors IFT utilisés en couverture d’une catégorie de part)

Inventaire des instruments financiers à terme – autres expositions

Instruments financiers à terme – autres expositions				
Libellé instrument	Quantité/Nominal	Valeur actuelle présentée au bilan		Montant de l'exposition en Euro (*)
		Actif	Passif	+/-
Futures				
Sous total		0,00	0,00	0,00
Options				
Sous total		0,00	0,00	0,00
Swaps				
Sous total		0,00	0,00	0,00
Autres instruments				
Sous total		0,00	0,00	0,00
Total		0,00	0,00	0,00

(*) Montant déterminé selon les dispositions du règlement relatif à la présentation des expositions.

Annexes des comptes annuels

Inventaire des actifs et passifs

Inventaire des opérations à terme de devise utilisées en couverture d'une catégorie de part

Libellé instrument	Valeur actuelle présentée au bilan		Montant de l'exposition en Euro (*)				Classe de part couverte
	Actif	Passif	Devises à recevoir (+)		Devises à livrer (-)		
			Devise	Montant (*)	Devise	Montant (*)	
Total	0,00	0,00		0,00		0,00	

(*) Montant déterminé selon les dispositions du règlement relatif à la présentation des expositions.

Annexes des comptes annuels

Inventaire des actifs et passifs

Inventaire des instruments financiers à terme utilisés en couverture d'une catégorie de part

Libellé instrument	Quantité/Nominal	Valeur actuelle présentée au bilan		Montant de l'exposition en Euro (*)	Classe de part couverte
		Actif	Passif	+/-	
Futures					
Sous total		0,00	0,00	0,00	
Options					
Sous total		0,00	0,00	0,00	
Swaps					
Sous total		0,00	0,00	0,00	
Autres instruments					
Sous total		0,00	0,00	0,00	
Total		0,00	0,00	0,00	

(*) Montant déterminé selon les dispositions du règlement relatif à la présentation des expositions.

Annexes des comptes annuels

Inventaire des actifs et passifs

Synthèse de l'inventaire

	Valeur actuelle présentée au bilan
Total inventaire des actifs et passifs éligibles (hors IFT)	861 635,57
Inventaire des IFT (hors IFT utilisés en couverture de parts émises) :	
Total opérations à terme de devises	0,00
Total instruments financiers à terme - actions	0,00
Total instruments financiers à terme - taux	0,00
Total instruments financiers à terme - change	0,00
Total instruments financiers à terme - crédit	0,00
Total instruments financiers à terme - autres expositions	0,00
Inventaire des instruments financiers à terme utilisés en couverture de parts émises	0,00
Autres actifs (+)	82 527,70
Autres passifs (-)	-20 743,99
Total = actif net	923 419,28