

GFI VATEL

GROUPEMENT FORESTIER D'INVESTISSEMENT A CAPITAL VARIABLE AU CAPITAL PLANCHER DE 3 192 570 EUROS

SIEGE SOCIAL : PARIS (75009), 24 RUE DE CLICHY

819 362 641 RCS PARIS

RAPPORT DE LA GERANCE

**A L'ASSEMBLEE GENERALE ORDINAIRE ET EXTRAORDINAIRE EN DATE DU 7 NOVEMBRE 2025
REUNIE SUR SECONDE CONVOCATION**

Chers Associés,

A titre liminaire, nous vous rappelons que l'assemblée générale ordinaire et extraordinaire de notre société a été convoquée le 30 juin 2025 à 9 heures 30 au siège social mais qu'elle n'a pu valablement délibérer faute de quorum sur première convocation.

Nous comptons sur votre participation à cette nouvelle assemblée réunie sur seconde convocation. En effet, le défaut de quorum lié à la faible participation des associés aux assemblées générales entraîne des frais importants pour notre GFI liés à l'obligation de convoquer à nouveau une assemblée sur le même ordre du jour que celle à laquelle vous avez été convoqué le 30 juin dernier (frais de convocations, frais de parution au Bulletin des Annonces Légales Obligatoires – B.A.L.O., frais juridiques etc.).

La présente assemblée étant réunie sur le même ordre du jour que celle convoquée le 30 juin dernier, le présent rapport et les informations qui y sont contenues sont en tous points identiques.

En conséquence, nous vous avons réunis en assemblée générale annuelle notamment pour vous rendre compte de l'activité de votre société et des résultats de notre gestion durant l'exercice écoulé, clos le 31 décembre 2024, ainsi que pour soumettre à votre approbation les comptes dudit exercice.

Tous les documents nécessaires à votre information ont été tenus à votre disposition au siège social, dans les conditions prévues par la législation et la réglementation en vigueur.

Nous vous demanderons de bien vouloir nous en donner acte.

Nous vous proposons d'examiner les comptes qui traduisent la situation de la société à la clôture de l'exercice écoulé, de vous présenter l'évolution de la situation depuis cette clôture et d'envisager les perspectives de développement.

Votre commissaire aux comptes vous donnera dans son rapport toutes informations quant à la régularité des comptes qui vous sont présentés.

Ces comptes ne comportent aucune modification, que ce soit au niveau de leur présentation ou des méthodes d'évaluation, par rapport à ceux de l'exercice précédent.

I. SITUATION DE LA SOCIETE AU COURS DE L'EXERCICE ECOULE

A. EXAMEN DU COMPTE DE RESULTAT

Le chiffre d'affaires net s'est élevé à la somme 388 695 € contre 252 389 € au titre de l'exercice précédent.

Il convient d'ajouter à cette somme les montants suivants :

– Subventions d'exploitation :	7 000 €
– Reprise sur amortissements et provisions, transfert de charges :	239 295 €
– Autres produits :	492 €

Les produits d'exploitation se sont élevés en conséquence à la somme de 635 482 € et comprennent notamment les stocks liés aux nouvelles acquisitions de forêts.

La progression du chiffre d'affaires est liée à la montée en puissance du patrimoine forestier géré.

Les charges d'exploitation se sont élevées à la somme de 1 405 840 € contre 1 053 958 € au 31 décembre 2023 et comprennent les postes suivants :

– Variation de stock :	188 823 €
– Autres achats et charges externes :	373 829 €
– Impôts, taxes et versements assimilés :	9 127 €
– Salaires et traitements :	54 624 €
– Charges sociales :	14 523 €
– Dotations aux amortissements sur immobilisations :	1 958 €
– Dotations aux provisions sur immobilisations :	196 930 €
– Dotations aux provisions sur actif circulant :	565 964 €
– Autres charges :	62 €

Les dotations aux provisions sur immobilisations et sur actif circulant n'ont pas d'impact en trésorerie et s'expliquent par :

- la prise en compte des frais d'acquisition des forêts dans la valeur de l'actif,
- le différentiel de valorisation entre les expertises à l'achat des forêts, compte tenu du marché et de notre obligation de règlementaire de détenir 80% d'actifs forestiers.

Le résultat d'exploitation est en conséquence déficitaire d'un montant de (770 358) €, contre (793 661) € pour l'exercice précédent.

Les produits financiers se sont élevés à la somme de 187 548 € et les charges financières à la somme de 38 142 €.

En conséquence le résultat courant avant impôts s'élève à la somme de (620 952) €.

Le résultat exceptionnel s'élève à la somme de 699 €.

Le résultat de l'exercice est en conséquence une perte de (620 252,54) €.

B. COMMENTAIRES – FAITS MARQUANTS DE L'EXERCICE – PROGRES REALISES – DIFFICULTES RENCONTREES – EVOLUTION PREVISIBLE DE LA SOCIETE – EVENEMENTS IMPORTANTS SURVENUS DEPUIS LE DEBUT DE L'EXERCICE EN COURS

A titre préliminaire, il est précisé que la collecte nette s'est élevée à 618 709 €, le capital cible du GFI VATEL, soit 15 millions d'euros est désormais atteint.

Avec les achats de forêts réalisés au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2024 et les acquisitions prévues au cours de l'exercice devant être clos le 31 décembre 2025, l'actif du groupement forestier est désormais constitué à 91,29 % de forêts.

Le prix moyen de vente du bois progresse de 7 % par rapport à l'année 2023 et s'établit à 90 €/m³, soit un prix proche de son plus haut niveau depuis 20 ans !

1. LA CONJONCTURE

Les performances de l'investissement forestier, au-delà de la fiscalité attachée à la détention de parts de groupements forestiers, dépendent étroitement de la conjoncture liée au marché des forêts mais également à celui des différents bois produits.

2. LE MARCHÉ DES FORÊTS (SOURCES : COMITÉ DES FORÊTS, FORêt PATRIMOINE, BASE DVF)

Dans un contexte immobilier marqué par l'incertitude, le marché des forêts conserve une dynamique de croissance favorable. L'attractivité du secteur se confirme car de nombreux investisseurs recherchent à la fois des placements décorrélés des marchés financiers et à même de leur offrir une appréciation sur le long terme.

L'intérêt pour les forêts se manifeste également avec des perspectives de valorisations nouvelles.

Outre les revenus forestiers issus de la production de bois, de nouveaux marchés se dessinent avec les services écosystémiques comme la protection de la biodiversité et le stockage du carbone.

Dans ce contexte, en vingt ans, le prix des forêts a plus que doublé et cette augmentation est plus nette depuis 2017, notamment pour les forêts de plus de 50 hectares.

Au cours de l'année 2023, les prix de vente de massifs forestiers a connu une hausse de 2,7 %, pour un prix moyen à l'hectare de 5 809 €, avec des volumes échangés dans la moyenne de ces dernières années (104 242 hectares).

Si le prix moyen d'une forêt à l'hectare n'a pas grande signification, car directement relié au volume et à la qualité des bois présents sur la parcelle, son évolution traduit une dynamique certaine :

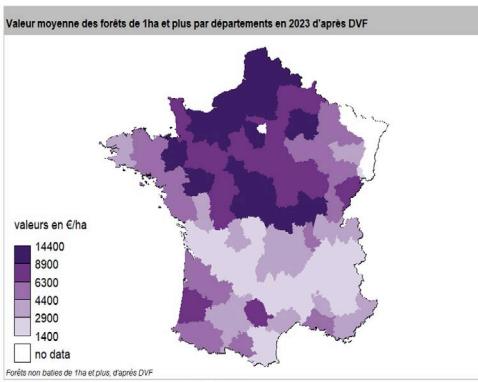
Année	Prix moyen en €/Ha	Évolution par rapport à l'année précédente
2017	4 200	+ 5,4 %
2018	4 295	+ 1,3 %
2019	4 520	+ 3,5 %
2020	4 885	+ 5,6 %
2021	5 372	+ 0,7 %
2022	5 372	+ 8,3 %
2023	5 809	+ 2,7 %

Source : Étude Comité des Forêts/Forêt Patrimoine/Base DVF

De même une grande hétérogénéité des valeurs moyennes à l'hectare apparaît au plan géographique : les forêts du nord de la France sont en moyenne plus chères que celles du Sud.

Plusieurs explications à ces différences : la qualité des sols forestiers et la richesse des peuplements, l'accès et le relief, le climat et les risques incendies, le maillage des industries du bois, la pression sur le foncier, etc.

Pour autant certains départements plus méridionaux, dotés de filières bois structurées, comme les Landes ou le Tarn (la Montagne Noire y est l'un des grands bassins français de production de Douglas) se démarquent nettement au sud d'une ligne Mâcon-La Rochelle.



Enfin concernant les forêts de plus de 100 hectares, cible prioritaire des acquéreurs institutionnels et des investisseurs privés, le nombre de transactions annuel reste stable, 150 par an en moyenne au cours de ces dernières années pour une surface de l'ordre de 30 à 35 000 hectares.

3. LE MARCHÉ DU BOIS (SOURCE : OBSERVATOIRE ÉCONOMIQUE FRANCE BOIS FORÊT - INDICATEUR 2025 DU PRIX DE VENTE DES BOIS SUR PIED EN FORÊT PRIVÉE)

La fixation des cours du bois et le niveau de la demande dépendent de plusieurs facteurs :

- d'abord le marché du bois est mondial et les prix sont dépendants de la conjoncture du moment. En dépit des aléas liés aux risques géopolitiques, la croissance mondiale reste dynamique,
- ensuite et dans la mesure où la construction consomme un volume important de bois (50% du bois produit par nos forêts), sa bonne santé est un marqueur important. Depuis 2022 ce secteur souffre et le nombre des mises en chantier s'est contracté en 2024 (-11 % par rapport à 2023). Pour autant la baisse des taux d'intérêt conjuguée au recul de l'inflation devrait permettre à l'activité de se relancer. A signaler aussi les mesures règlementaires prises afin de consommer d'avantage de bois dans les bâtiments,
- enfin, les prix sont dépendants de l'offre. A cet égard l'année 2024 a été marquée par une pluviométrie importante qui a retardé la sortie des bois des forêts et donc ralenti l'approvisionnement des scieries et industrie de transformation.

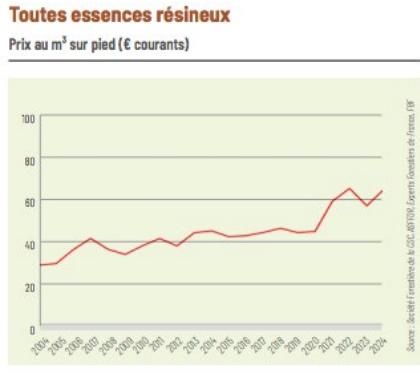
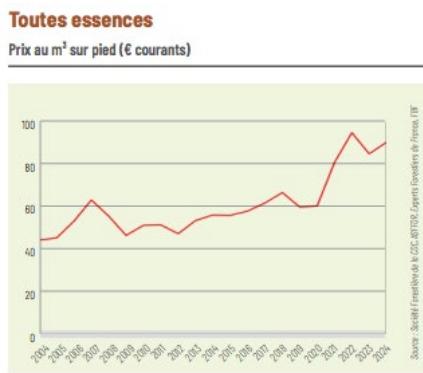
Les éléments clés de la filière forêt-bois

Source - Veille économique mutualisée (VEM) de la filière forêt-bois (données 2023)

- *La production en valeur de l'ensemble de la filière bois a légèrement augmenté pour atteindre 77,2 milliards d'euros contre 76,6 milliards d'euros en 2022 (+0,8%),*
- *417 000 emplois soit 12,4% des emplois de la filière industrielle française,*
- *55 % de nos besoins en bois couverts par notre forêt.*

Malgré ce contexte la filière française de transformation du bois a préservé une dynamique de croissance et s'est parfaitement ajustée à la demande.

Le prix moyen des ventes de bois sur pied, toutes essences confondues, progresse de 7 % par rapport à 2023. Il s'établit à 90 € par mètre cube et est proche de son plus haut niveau depuis 20 ans. C'est particulièrement vrai pour quelques essences - les Châtaignier, Peuplier, Douglas et Pin maritime - dont les prix progressent de 10 à 26 % !



Trois focus représentatifs des essences présentes dans les forêts du GFI :

CHÊNE – 2024 = 228 €/m³ soit – 3% par rapport à 2023

Le marché du chêne est resté actif en 2024, essentiellement tiré par la demande internationale, de produits bruts ou manufacturés, de nombreuses régions du monde.

CHÂTAIGNIER - 2024 = 118 €/m³ soit + 26 % par rapport à 2023

Le châtaignier a trouvé son principal débouché en Europe, notamment en Italie et au Portugal, pour des usages en charpente-menuiserie. Le châtaignier bénéficie à plein de sa possible substitution au chêne, dont le prix fortement progressé ces dernières années.

DOUGLAS - 2024 = 89 € /m³ soit + 24 % par rapport à 2023

Après la baisse de 2023 (-17 %), le Douglas a retrouvé ses meilleurs niveaux de prix. En dépit de disparités régionales (L'Occitanie est défavorisée !), cette essence bénéficie de qualités technologiques reconnues et elle est demandée à l'export.

4. SITUATION DE LA SOCIÉTÉ AU COURS DE L'EXERCICE ÉCOULÉ

Les acquisitions de forêts :

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2024, le GFI VATEL a poursuivi son activité de gestion et concrétisé les acquisitions de six nouvelles forêts qui totalisent 591 hectares. Il s'agit des forêts de Villerupt, Fontenay-lès-Briis, Saint-Mihiel, Oyonnax, Sery, Mores et Virey.

Par ailleurs deux opérations initiées au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2024 seront finalisées au cours de l'exercice ouvert le 1^{er} janvier 2025 :

- Le GFI VATEL s'est porté acquéreur de 100 % des parts du GROUPEMENT FORESTIER DES FOLIES, lequel détient la forêt de Feucherolles. Au terme d'une opération de transmission universelle de patrimoine (TUP), l'actif forestier détenu par le GROUPEMENT FORESTIER DES FOLIES sera transmis au GFI VATEL. L'opération de transmission universelle de patrimoine devrait être finalisée au cours du premier semestre 2025.

Pour mémoire les vendeurs souhaitaient se séparer de leur forêt en cédant la totalité de leur groupement forestier. Si la transaction a été plus complexe à mettre en œuvre, elle a permis de réduire les frottements fiscaux d'un achat (différentiel de droits d'enregistrements entre un achat de parts de groupement forestier et un bien immobilier).

Enfin nous vous rappelons la constitution du massif : il s'étend sur une surface de 101 hectares, dans le département de l'Eure-et-Loir. La forêt est composée à 69 % d'une jeune futaie de chêne.

- Au mois de décembre 2024 le GFI VATEL s'est également positionné sur la forêt de Peyrilhac, située à Peyrilhac, en Haute-Vienne. Cette propriété d'un seul tenant couvre 73 hectares, dont 58 % sont plantés en Douglas âgés d'environ trente ans. La finalisation de l'acquisition est prévue pour le mois de juin 2025.

Avec ces deux forêts votre GFI respectera largement son obligation de détenir 80% d'actifs forestiers.

La gestion des forêts et leur plan simple de gestion

Bois de Beauregard

Une coupe de taillis de bordure a été réalisée en février 2024 afin de sécuriser une route.

Par ailleurs et du fait de la situation de la forêt (elle est située en région parisienne en limite d'une zone urbanisée) nous avons cédé une petite parcelle de 181 m². L'opération a pour but d'anticiper un risque de chute d'arbres, de protéger une habitation et de maintenir une bonne entente avec les riverains.

Bois de l'Impérant

Des éclaircies ont été réalisées dans les peuplements feuillus sur une surface de 8,1 hectares.

Ces coupes ont pour but de sélectionner les arbres d'avenir. Ces bois ont été commercialisés par une vente groupée et vendus bord de route.

Forêt de Kerdrouaguer

Des bois secs ainsi que des arbres renversés par la tempête Ciarán (qui avait frappé la Bretagne le 2 novembre 2023) ont été exploités. Ces ventes de bois s'effectuent par appels d'offres, et la garantie « dommages tempête » a été activée pour cette forêt.

Forêt du Cros de Monvert

Suite à de fortes chutes de neige et des attaques de scolytes en fin d'année 2023, une coupe d'urgence a été programmée en 2024 afin de récolter les épicéas endommagés sur une surface de 2,5 hectares. Des plantations de diverses essences feuillues et résineuses sont prévues pour l'année 2025.

Forêt de Saint Mihiel

Des coupes d'amélioration ont été réalisées dans les peuplements de hêtres représentant une surface de 11,2 hectares, ces coupes ont pour but de sélectionner les arbres d'avenir. Les bois coupés ont été vendus bord de route à une scierie locale.

Par ailleurs, au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2024, cette forêt a fait l'objet d'un renouvellement de son plan simple de gestion (PSG). Il a été agréé le 28 mars 2024 par le Centre national de la propriété forestière (CNPF Grand Est) sous le numéro 55-1161-3, pour une durée de 20 ans.

Ce PSG qui sera soumis à votre approbation, prévoit notamment :

- de reboiser les parcelles coupées à blanc (épicéas scolytés) par l'ancien propriétaire. Pour ce reboisement nous ferons appel à des financements extérieurs (subventions issues de France 2030 ou du Label bas-carbone).

Ces travaux s'étaleront sur la période 2025-2026. Après engrillage de la parcelle pour protéger les jeunes plants des abrutissements des cervidés, nous avons prévu une plantation en mélange, avec sur deux zones différentes, avec une dominante de chêne pour l'une et de cèdre pour l'autre.

- des coupes d'éclaircies ou d'amélioration dans les peuplements résineux (Douglas) ou feuillus (Hêtre principalement). Ces coupes ont pour but de sélectionner les arbres d'avenir et de favoriser la croissance des meilleurs arbres.
- la création d'une route forestière (700 m) afin de faciliter l'exploitation du massif. Pour ces travaux, qui participent à la valorisation de l'actif, nous solliciterons une subvention.

Forêt Chastel

Des coupes d'éclaircie été réalisées afin d'améliorer les peuplements de douglas et d'épicéa.

L'ensemble des coupes réalisées représente un chiffre d'affaires de 309 384 €.

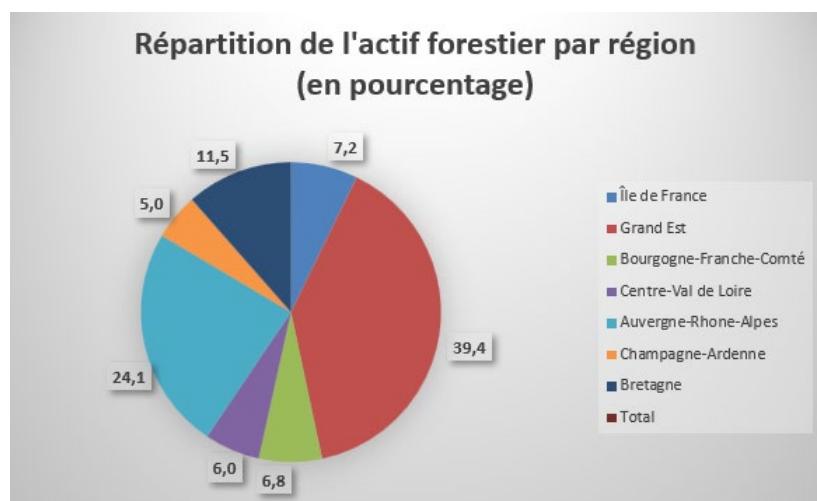
L'exercice ouvert le 1^{er} janvier 2025

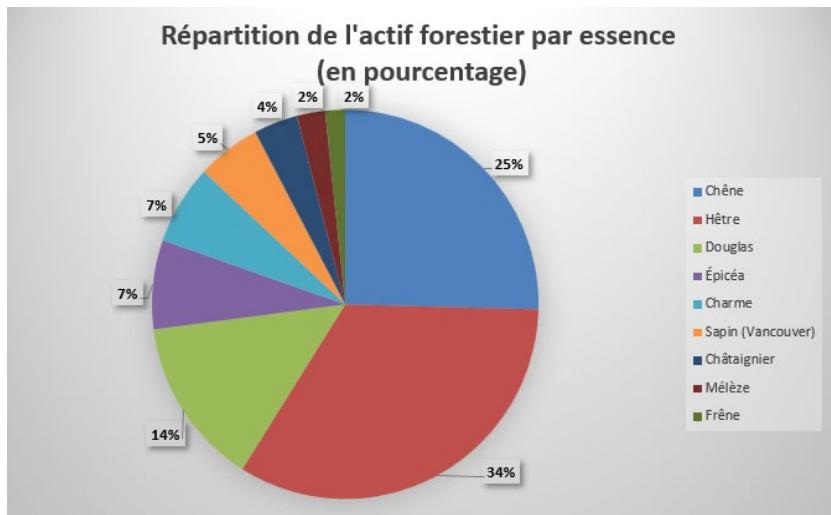
Outre les achats de forêt évoqués, et dès lors que le patrimoine forestier du GFI est constitué, ou en passe de l'être, nous allons reprendre progressivement les plans simples de gestion des différentes forêts dès lors que nous avons une vision d'ensemble du programme de coupes et travaux à mettre en œuvre pour réaliser nos objectifs.

Pour rappel ils sont multiples et visent à créer de la valeur avec :

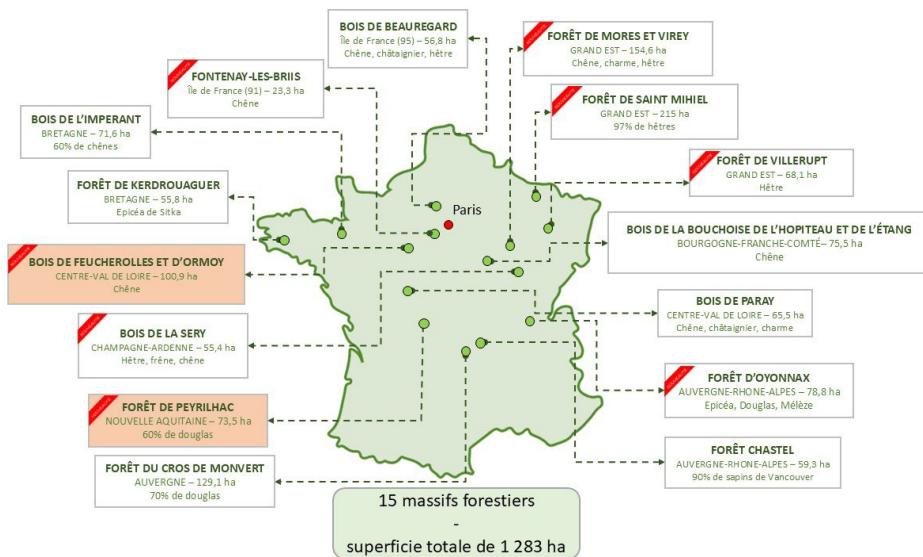
- La valorisation au mieux des sols et peuplements existants,
- La transformation des parcelles et peuplements sans avenir,
- Avec une attention particulière sur les parcelles sinistrées, notamment suite à des attaques d'insectes (sur épicéa) ou à des tempêtes (Ciaran en Bretagne),
- L'amélioration de la desserte dès lors que cela valorise le foncier des forêts,
- Et pour l'ensemble de ces investissements, en s'appuyant sur les aides financières possibles comme France 2030, France Nation verte, Label bas-carbone,
- Enfin, en s'adaptant aux marchés des bois pour, le cas échéant, avancer ou retarder des coupes dans les limites autorisées par la législation des plans simples de gestion (PSG).

Rappel du patrimoine du GFI VATEL





Vous trouverez ci-après une représentation du patrimoine de la société GFI VATEL au 31 décembre 2024, complété des acquisitions, dont les négociations ont commencé et qui se déboucleront en 2025 :



Dans la carte ci-dessus, nous incluons (case en couleur) les forêts de Peyrilhac et Feucherolles qui serons acquises en 2025

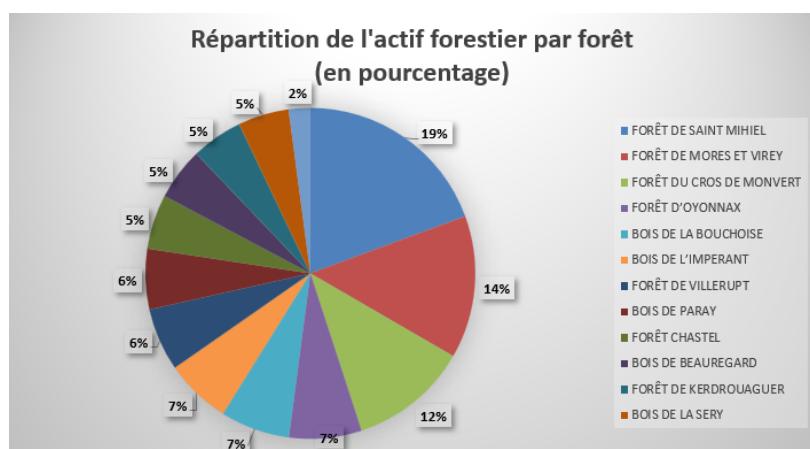
La composition du patrimoine de votre GFI nous permet de respecter les critères de division des risques introduits par l'article R. 214-176-7 du Code Monétaire et Financier. Outre les critères de répartition géographique qui sont parfaitement remplis, les forêts du GFI VATEL sont variées à la fois en termes d'essences feuillues ou résineuses, que d'âge des peuplements ou répartition par classes de diamètre.

Pour mémoire nous vous rappelons que :

- La totalité du patrimoine forestier est assuré contre l'incendie, comme nous y sommes réglementairement tenus. Outre une assurance « Responsabilité civile » nous avons aussi souscrit une couverture contre le risque tempête dont le montant est adossé, comme pour les incendies, à la nature des peuplements,

– Notre stratégie d'acquisition de forêt repose sur plusieurs critères, outre ce principe essentiel de division des risques :

- Des sols de qualité, condition indispensable pour faire pousser des arbres à même d'affronter le climat de demain,
- Des forêts de 50 à 100 hectares où la concurrence est moins vive : les particuliers y sont peu présents en raison du coût d'entrée, tandis que les investisseurs institutionnels estiment généralement ces surfaces trop modestes,
- Enfin des massifs forestiers à même de dégager des résultats, avec des bois à récolter, et/ou des plus-values à réaliser, avec l'amélioration voire la transformation de peuplements.



Nous vous prions par ailleurs de bien vouloir trouver en **Annexe** des tableaux complétant le présent rapport (à savoir, composition du patrimoine forestier, l'évolution du capital, l'évolution des conditions de cession ou de retrait etc.).

Aucun autre événement suffisamment important pour être relaté dans le présent rapport n'est survenu au cours de l'exercice écoulé et/ou depuis la date de clôture de l'exercice.

C. RECHERCHE ET DEVELOPPEMENT

Pour la bonne forme, il est indiqué que la société n'a eu, au cours de l'exercice écoulé, aucune activité en matière de Recherche et Développement.

D. INVESTISSEMENTS – DESINVESTISSEMENTS

Ainsi que cela est exposé au I.B. ci-avant la société GFI VATEL a fait l'acquisition de nouveaux massifs forestiers au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2024.

II. BILAN

A titre liminaire, nous vous rappelons les obligations légales et réglementaires afférentes à la tenue des comptes d'un GFI.

Lors de l'achat d'une forêt, l'inscription de l'acquisition au bilan inclut les frais d'acquisition et ce montant est ensuite réparti entre la valeur du terrain, une immobilisation corporelle non amortissable, et celle de l'ensemble des arbres présents (matures ou en croissance), en stock. Ce stock évolue au fil des années, à la baisse ou à la hausse, en fonction respectivement des coupes des bois et de la croissance des peuplements, ou encore des travaux forestiers réalisés.

A. EXAMEN DES POSTES D'ACTIF

Les immobilisations corporelles s'élèvent, en montant brut, à la somme de 5 787 441 € au 31 décembre 2024 et à la somme de 5 515 988 € après amortissements.

L'actif circulant s'élève à la somme nette de 9 431 937 €, dont 21 433 € de charges constatées d'avance.

Le compte « Clients et comptes rattachés », d'un montant brut de 170 440 €, n'a fait l'objet d'aucune provision.

Le poste « Autres créances » d'un montant de 120 397 €, n'a fait l'objet d'aucune provision.

B. EXAMEN DES POSTES DE PASSIF

Le capital social souscrit, dans le cadre de la variabilité du capital, est de 14 881 947,12 € et le montant des capitaux propres de 14 504 175,72 €.

Le poste « Dettes » s'élève à la somme globale de 443 750 € et comprend les postes suivants :

– Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit :	501 €
– Emprunts et dettes financières diverses :	12 770 €
– Dettes fournisseurs et comptes rattachés :	352 282 €
– Dettes fiscales et sociales :	34 308 €
– Autres dettes :	27 874 €

Il a par ailleurs été pris en compte 16 015 € de produits constatés d'avance.

III. PARTICIPATIONS

La société ne détient aucune filiale ni participation et aucune cession ou prise de participation ou de contrôle n'a été opérée au cours de l'exercice (à l'exception de celle relatée ci-avant du GROUPEMENT FORESTIER DES FOLIES devant faire l'objet d'une transmission universelle de patrimoine au cours de l'exercice ouvert à compter du 1^{er} janvier 2025).

IV. APPROBATION DES COMPTES – PROPOSITION D'AFFECTATION DU RESULTAT

Nous vous demandons de bien vouloir approuver les comptes tels qu'ils vous ont été présentés avec toutes les opérations qu'ils traduisent et qui, nous vous le rappelons, font ressortir une perte de (620 252,54) € que nous vous proposons d'affecter en intégralité au compte « Report à nouveau ».

V. APPROBATION DE LA VALEUR COMPTABLE, DE LA VALEUR DE REALISATION ET DE LA VALEUR DE RECONSTITUTION DE LA SOCIETE

Conformément aux dispositions de l'article L.214-109 du Code Monétaire et Financier, nous précisons ci-après les valeurs règlementaires du GFI VATEL :

- Valeur comptable – Valeur des capitaux propres à la clôture de l'exercice : 14 504 175,72 euros soit 175,43 euros par part,
- Valeur de réalisation – Valeur vénale du patrimoine résultant des expertises réalisées, augmentée de la valeur nette des autres actifs : 14 998 721,72 euros soit 181,41 euros par part,
- Valeur de reconstitution – Valeur de réalisation majorée des frais afférents à une reconstitution du patrimoine (taux de 8,1 %) : 16 213 618,18 euros soit 196,11 euros par part.

Nous vous rappelons que le prix de souscription par part est établi sur la base de la valeur de reconstitution et ne doit pas s'en écarter de plus ou moins 10 %, soit entre 176,50 € et 215,72 € par part.

En conséquence il sera proposé à l'assemblée générale de maintenir le prix de souscription à 210 € par part pour les 12 mois à venir, soit à compter du 1^{er} juillet prochain et jusqu'à l'assemblée générale des associés devant statuer sur les comptes de l'exercice devant être clos le

31 décembre 2025. Ce montant par part se décomposera entre le nominal (180 €) et la prime d'émission (30 €).

Le futur prix de retrait sera en conséquence maintenu à 181 € par part pendant la même période.

VI. JETONS DE PRÉSENCE DES MEMBRES DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

Nous vous proposons d'allouer à titre de jetons de présence pour l'exercice ouvert à compter du 1^{er} janvier 2025 une somme globale et maximale de 2 500 € aux membres du conseil de surveillance.

VII. INFORMATIONS SUR LES DELAIS DE PAIEMENT

En application des dispositions de l'article L. 441-14 du Code de Commerce (issu de l'ordonnance n° 2019-359 du 24 avril 2019), les informations obligatoires sur les délais de paiement de nos fournisseurs à savoir la décomposition à la clôture du solde des dettes à l'égard des fournisseurs par date d'échéance, sont indiquées en annexe.

De même, les informations obligatoires sur les délais de paiement de nos clients sont également indiquées en annexe.

VIII. MODIFICATION DES STIPULATIONS DE L'ARTICLE XXII DES STATUTS DE LA SOCIETE

Nous vous proposons de modifier les stipulations de l'article XXII – CONSEIL DE SURVEILLANCE des statuts pour le mettre en conformité avec les dispositions de l'article L. 214-99 du Code Monétaire et Financier prévoyant depuis le 14 mars 2025 que le conseil de surveillance soit composé de trois à douze membres contre sept minimum dans sa version antérieure.

Le reste des stipulations de l'article XXII demeurerait inchangées.

IX. ETAT DES MANDATS DES MEMBRES DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

Nous vous rappelons qu'aux termes de l'assemblée générale en date du 2 septembre 2022, il a été décidé de nommer en qualité de membres du conseil de surveillance :

- La société ECU SARL,
- Monsieur Christophe COUTURIER,
- Monsieur Fabrice SOBRA,
- Monsieur Nicolas HODOUL,
- Monsieur Nicolas SOST,
- La société JOHES,
- Monsieur Valéry MAIZIERES,

pour une durée de trois (3) années qui prendra fin à l'issue de l'assemblée appelée à statuer sur les comptes de l'exercice devant se clore le 31 décembre 2024.

Nous vous rappelons les dispositions de l'article 422-200 du Règlement Général AMF :

« À l'occasion de l'assemblée générale statuant sur les comptes du troisième exercice social complet, le conseil de surveillance est renouvelé en totalité afin de permettre la représentation la plus large possible d'associés n'ayant pas de lien avec les fondateurs.

La durée maximale du mandat des représentants au conseil de surveillance est limitée à trois ans. »

Votre assemblée devra donc statuer sur le renouvellement du conseil de surveillance.

A cette occasions nous vous proposons de ne pas renouveler les membres du conseil de surveillance suivants afin de permettre son renouvellement au sein d'associés du GFI VATEL :

- Monsieur Nicolas SOST,
- La société JOHES,
- Monsieur Valéry MAIZIERES,

Nous vous informons également que nous avons reçu la candidature de l'un de nos associés aux fins de désignation en qualité de membre du conseil de surveillance.

Il s'agit de Monsieur Olivier BUSSON, né le 26 juin 1971 à MALESTROIT, demeurant à ORVAULT (44700), 30, Avenue du Couchant.

Nous vous proposons en conséquence de bien vouloir statuer sur sa nomination en qualité de membre du conseil de surveillance.

X. NOMINATION DE DEUX NOUVEAUX EXPERTS FORESTIERS EXTERNES EN ÉVALUATION

Nous vous rappelons que le GFI VATEL a l'obligation de procéder à une évaluation de ses actifs forestiers lors de leur acquisition puis d'en actualiser la valeur tous les trois (3) ans, sauf évènements, travaux ou coupes exceptionnels nécessitant une nouvelle mise à jour. Un événement est considéré comme exceptionnel dès lors qu'il affecte plus de 20 % de la surface d'un bien ou correspond à un montant supérieur à 20 % de son évaluation.

Aussi et afin de compléter nos possibilités d'intervention nous vous proposons, en plus des experts déjà désignés (le cabinet COUDERT, représenté par Monsieur Eric BOITTIN et Monsieur Sylvestre COUDERT, et la SELARL MARC VERDIER, représentée par Monsieur Marc VERDIER), la candidature de :

- Monsieur Pierre CHAVET, Expert Forestier, domicilié à PARIS (75007), 17, Avenue Emile Deschanel,
- Monsieur Aurélien BARTHELEMY, représentant la société RACINES, société par actions simplifiée au capital de 47 259,19 €, dont le siège est à BOULOGNE-BILLANCOURT (92100), 39, Rue Fessart, immatriculée au registre du commerce et des sociétés de NANTERRE sous le numéro 739 201 010.

Ces deux experts externes en évaluation répondent aux exigences législatives et réglementaires demandées : ils sont experts forestiers, membres du Conseil national de l'expertise foncière, agricole et forestière (CNEFAF). Ils seront nommés pour une durée de cinq (5) ans, soit jusqu'à l'assemblée générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2029.

Bien entendu la nomination de ces experts se fera sous la condition suspensive de l'agrément de l'Autorité des Marchés Financiers de leurs dossiers de candidature.

XI. ETAT DU MANDAT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES TITULAIRE

Nous vous rappelons que l'assemblée générale en date du 2 septembre 2022, il a été pris acte de la démission de la société PYTHEAS CONSEIL de ses fonctions de commissaire aux comptes titulaire et décidé de nommer en remplacement la société FORVIS MAZARS, pour une durée de six (6) exercices qui prendra fin à l'issue de l'assemblée générale qui sera appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2027.

XII. CONCLUSION

Nous espérons que les résolutions qui vous sont proposées recevront votre agrément et que vous voudrez bien donner à la gérance et aux membres du conseil de surveillance quitus au titre de leurs fonctions pour l'exercice clos le 31 décembre 2024.

La gérance

TABLEAUX COMPLÉTANT LE RAPPORT DE GESTION – GFI Vatel

TABLEAU I – COMPOSITION DU PATRIMOINE FORESTIER (au 31.12.2024)

	Forêts détenues en % de la valeur vénale des biens forestiers	Forêts détenues en hectare	Forêts détenues en % de la surface totale du patrimoine forestier
Bois de PARAY	5,2%	65,5	5,9%
Bois de BEAUREGARD	7,4%	56,8	5,1%
Forêt de VILLERUPT	8,9%	68,1	6,1%
Bois de L'IMPERANT	7,8%	71,6	6,5%
Forêt de CHASTEL	5,6%	59,3	5,3%
Forêt de MONTVERT	10,7%	129,1	11,6%
Forêt de KERDROUAGUER	4,4%	55,8	5,0%
Bois de LA BOUCHOISE	12,3%	75,5	6,8%
Forêt de FONTENAY LES BRIS	2,6%	23,3	2,1%
Forêt de SAINT MIHIEL	11,5%	215	19,4%
Forêt d'OYONNAX	9,7%	78,8	7,1%
Forêt de la SERY	3,2%	55,4	5,0%
Forêt de MORES	4,9%	97,5	8,8%
Forêt de VIREY	5,8%	57,1	5,1%
TOTAL	100,0%	1 108,8	100,0%

TABLEAU II - ÉVOLUTION DU CAPITAL (1)

Date de création : 29.03.2016 (Agrément AMF du 13.09.2022 sous le N° GFI n° 22-02 Nominal de la part : 180 €

ANNEE	Montant du capital nominal au 31 décembre	Montant des capitaux apportés au GFI par les associés lors des souscriptions au cours de l'année (2)	Nombre de parts au 31 décembre	Nombre d'associés au 31 décembre	Rémunération H.T de la société de gestion à l'occasion des augmentations de capital (au cours de l'année)	Prix d'entrée au 31 décembre (3)
2022	6 200 206,20 €	3 007 636,20 €	34 445,59	599	48 269,24 €	200,00 €
2023	14 355 054,18 €	8 145 523,98 €	79 750,30	1 247	159 446,85 €	210,00 €
2024	14 881 947,12 €	452 756,94 €	82 677,48	1 291	149 479,25 €	210,00 €

(1) Si la société n'a pas augmenté son capital au cours des 5 dernières années, indiquer seulement, date de création, montant du capital actuel et date à laquelle il a été atteint, nominal de la part.

(2) À diminuer des retraits réalisés pour les sociétés à capital variable.

(3) Prix payé par le souscripteur.

TABLEAU III - ÉVOLUTION DES CONDITIONS DE CESSION OU DE RETRAIT

ANNEE	Nombre de parts cédées ou retirées	% par rapport au nombre total de parts en circulation au 1 ^{er} janvier	Demande de cessions ou de retraits en suspens	Délai moyen d'exécution d'une cession ou d'un retrait	Rémunération de la gérance sur les cessions, les retraits (en euros H.T)
2022	-				- €
2023	50,00	0,15%	-	4 mois	- €
2024	381,00	0,48%	-	4 mois	- €

TABLEAU IV - ÉVOLUTION DU PRIX DE LA PART

	2022	2023	2024	2025
Prix de souscription ou d'exécution au 1 ^{er} janvier (en euros)	200 €	200 €	210 €	210 €
Dividende versé au titre de l'année	Néant	Néant	Néant	Néant
Rentabilité de la part (en %) (1)	Néant	Néant	Néant	Néant
Report à nouveau cumulé par part (en euros)	- 3,87	- 1,55	- 9,81	

(1) Dividende versé au titre de l'année rapporté au prix d'exécution moyen constaté sur la même année ou, le cas échéant, au prix de souscription.

TABLEAU V - ÉVOLUTION PAR PART DES RÉSULTATS FINANCIERS

ANNÉE	01/01/2022 au 31/12/2022		01/01/2023 au 31/12/2023		01/01/2024 au 31/12/2024	
	Montant par part	% du total des revenus	Montant par part en €	% du total des revenus	Montant par part en €	% du total des revenus
REVENUS (1)						
Produits de l'activité forestière	2,38	33%	0,64	12%	3,86	39%
Produits financiers avant prélèvement libératoire	0,77	11%	2,15	40%	2,27	23%
Produits divers	4,01	56%	2,64	49%	3,84	39%
TOTAL REVENUS	7,16		5,43		9,96	
CHARGES (1)						
Commission de gestion	0,94	13%	2,13	39%	1,82	18%
Charges sur le patrimoine forestier	0,29	4%	0,21	4%	0,55	6%
Autres frais de gestion	3,81	53%	4,92	91%	3,10	31%
Charges financières	0,63	11%	0,83	15%	0,46	5%
Sous total charges externes	5,67	79%	8,10	149%	5,93	60%
Amortissement net						
Patrimoine						
Autres	0,06	1%	0,02	0%	0,02	0%
Provisions nettes (2)						
Dépréciation des stocks	0,00	0%	4,54	84%	6,85	69%
Autres	0,00	0%	1,07	20%	2,38	24%
Variation de stocks	1,16	16%	0,31	6%	2,28	23%
Sous total charges internes	1,22	17%	5,94	109%	11,54	116%
TOTAL CHARGES	6,89	96%	14,05	259%	17,47	175%
RESULTAT COURANT	0,27		-8,61		-7,50	
Variation report à nouveau (report résultat)			-8,61		-7,50	
Variation autres réserves (éventuellement)						
Revenus distribués avant prélèvement libératoire						
Revenus distribués après prélèvement						

(1) Sous déduction de la partie non imputable à l'exercice.

(2) Dotation de l'exercice diminuée des reprises.

TABLEAU VI - EMPLOI DES FONDS

	Total au 31.12.2023 (*) en €	Durant l'année 2024 en €	Total 31.12.2024 en €
Fonds collectés (incluant la prime d'émission et minoré des rachats et des frais imputés sur la prime d'émission)	15 330 077	590 433	15 920 510
+ Cessions d'actifs forestiers	0	0	0
+ Soulte perçue dans le cadre d'un échange	0	0	0
+ Divers (préciser)	0	0	0
Achat d'actifs forestiers (incluant les frais d'acquisition)	- 13 294 967	- 1 204 418	- 14 499 385
Soulte versée dans le cadre d'un échange	0	0	0
Autres actifs immobilisés	- 15 664	0	- 15 664
Autres créances	- 2 256 377	2 253 331	- 3 046
Charges calculées	478 661	573 522	1 052 183
Créances clients	- 95 990	- 74 449	- 170 440
Dettes fiscales	- 112 754	61 572	- 51 182
Dettes fournisseurs	560 119	- 217 995	342 124
Dettes sociales	8 651	4 872	13 523
Report à nouveau	- 114 926	- 686 924	- 801 850
Subventions	8 209	- 2 441	5 768
Résultat	- 686 924	66 671	- 620 253
= Trésorerie et disponibilités	- 191 883	1 364 173	1 172 290
Dont fonds de remboursement	0	0	0

(*) Depuis l'origine de la société.