

Groupement Forestier d'Investissement Vatel

Rapport annuel 2025

Vatel Capital
www.vatelcapital.com

Groupement Forestier d'Investissement constitué sous forme d'une société civile à capital variable faisant offre au public de ses parts sociales

Régie par les articles L. 214-86 à L. 214-113 du Code monétaire et financier et par les articles L. 331-1 à L. 331-7 du Code forestier

Capital social au 31 décembre 2025 : 14 973 747 €
819 362 641 RCS PARIS

Visa de l'Autorité des marchés financiers GFI N° 22-02 du 13 septembre 2022 portant sur la note d'information

Assemblée Générale Mixte du 30 juin 2026

Siège social : 24 rue de Clichy 75009 PARIS
Bureaux et correspondance : au siège social

Notre email : contact@vatelcapital.com - Notre Tél. : 01 40 15 61 7



Table des matières

Organes de gestion et de contrôle au 31 décembre 2025	3
Éditorial.....	4
Le GFI et l'année 2025 en résumé.....	4
Patrimoine forestier au 31 décembre 2025	5
Répartition des forêts par zone géographique.....	5
Répartition des forêts par essence.....	6
Les forêts du GFI.....	6
Conjoncture forestière, les marchés du bois et des forêts.....	7
Votre GFI et l'investissement responsable	12
Le changement climatique, bilan 2020 – 2025 sur les forêts.....	12
Rapport de la société de gestion	13
Évolution du capital.....	15
Évolution du patrimoine.....	16
Gestion des forêts et renouvellement des plans simples de gestion (PSG).....	16
Rappel de votre patrimoine Forestier.....	18
Descriptif détaillé du portefeuille forestier	18
Compte de résultat au 31 décembre 2025	27
Tableaux complétant le rapport de la Société de Gestion.....	30
Présentation des comptes annuels - Bilan : État du patrimoine	34
Proposition d'affectation du résultat	36
Expertise des forêts du GFI.....	37
Approbation de la valeur comptable, de la valeur de réalisation et de la valeur de reconstitution de la société.....	38
Annexe aux comptes annuels – Règles et méthodes comptables.....	38
Dispositions et informations diverses.....	41
Composition du Conseil de surveillance et nomination d'un membre.....	41
Rapport du Conseil de surveillance à l'Assemblée générale	43
Texte des résolutions proposées à l'Assemblée générale.....	45



Organes de gestion et de contrôle au 31 décembre 2025

Société de gestion

VATEL CAPITAL

Société par actions simplifiée au capital de 204 082 €

Siège social : 24 rue de Clichy – 75009 PARIS

507 646 883 RCS Paris

Société de Gestion de Portefeuille de FIA agréée au titre de la Directive 2011/61/UE

Agrément AMF N° GP-08000044 du 30 septembre 2008

Tél. 01 40 15 61 77 01 - Email : contact@vatelcapital.com - Site Internet:

www.vatelcapital.com

Dirigeants

Président : Marc MENEAU – Directeur général : Jean-Michel YCRE – Directeur général délégué : Matthieu LAMBERT

Gérant forestier et conseil

Gérant forestier : Louis ALLAIN – Conseil : Jean-Yves HENRY, Expert forestier

Conseil de Surveillance

Olivier BUSSON, Christophe COUTURIER, ECU SARL (représentée par François GERBER),
Nicolas HODOUL, Fabrice SOBRA.

Commissaire aux Comptes

Forvis Mazars SA - RCS Nanterre 784 824 153 - 45 rue Kléber 92300 LEVALLOIS-PERRET

Experts forestiers évaluateurs

Éric BOITTIN (Forestry France) – Marc VERDIER (Comité des forêts) – Pierre CHAVET –
Aurélien BARTHÉLÉMY (Racines)

Dépositaire

SOCIÉTÉ GÉNÉRALE Securities Services

17 cours Valmy - Tour SG Alicante - 92972 PARIS LA DEFENSE



Éditorial

L'exercice 2025 a vu les deux dernières opérations d'acquisition de forêt se réaliser avec le transfert de la totalité des parts du groupement forestier détenant la forêt de Feucherolles et la forêt de Peyrilhac :

- Feucherolles - Un massif de 101 Ha, situé en Eure et Loir et composé pour l'essentiel de chêne,
- Peyrilhac – 73 Ha, situés en Haute-Vienne avec une dominante de Douglas et Chêne rouge de 28 ans, parfaitement poussant sur 61% de la surface

Désormais le patrimoine forestier de votre GFI est acquis. Il est constitué de 16 forêts, situées sur 16 départements, pour une surface de 1 283 Hectares. Il répond aux critères règlementaires de diversification fixés (géographique, essences forestières, classes d'âge) et à nos objectifs d'acquisition :

- Des sols de qualité, condition indispensable pour faire pousser des arbres à même d'affronter le climat de demain,
- Des massifs accessibles avec une desserte existante, ou à créer, pour l'enlèvement des bois produits,
- 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 souhaitons une bonne lecture de ce rapport annuel.

La Société de Gestion VATEL CAPITAL

Le GFI et l'année 2025 en résumé

Chiffres clés au 31 décembre 2025

- Capitalisation 14 973 747 €
- Nombre de parts 83 187
- Nombre d'associés 1 274
- Valeur nominale de la part 180 €
- Valeur de réalisation par part 176,22 €
- Valeur de reconstitution par part 191,94 €
- Prix de souscription 210 €



- Prix de retrait 176 €

* Conformément aux dispositions prévues par la note d'information en vigueur (page 22), les demandes de retrait sont compensées prioritairement par les souscriptions en cours. Lorsque le volume de souscriptions est suffisant, le retrait des parts est réalisé sur la base d'un prix correspondant au prix de souscription en vigueur diminué de 5 %, soit actuellement 199,50 € par part.

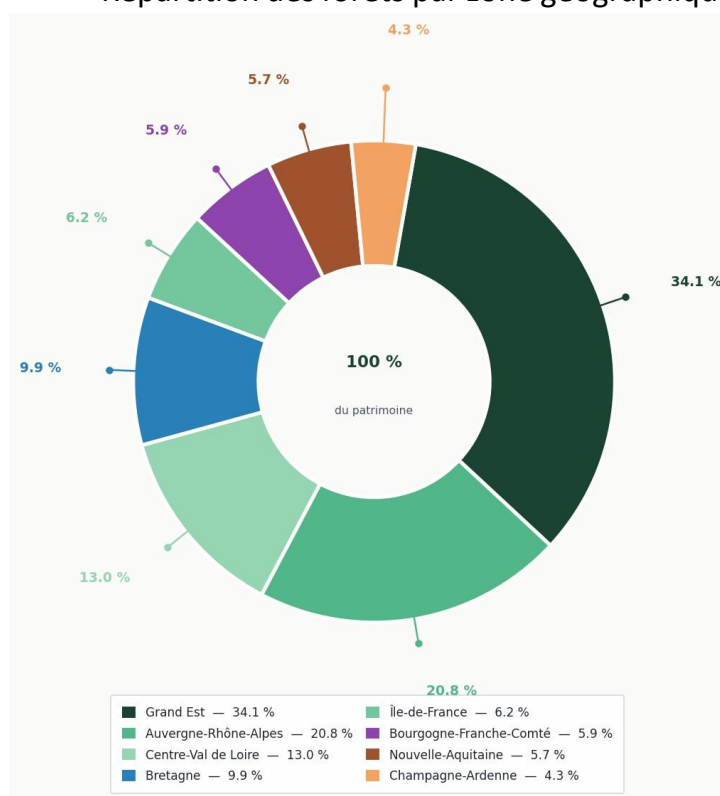
Dans l'hypothèse où le niveau de souscriptions ne permettrait pas d'assurer cette compensation, et si cette situation se prolonge au-delà d'un délai de six mois, la société de gestion pourra procéder au rachat des parts sur la base du prix fixé par l'Assemblée générale, soit 176 € par part.

Par ailleurs, les associés souhaitant procéder à une cession sans attendre la compensation par de nouvelles souscriptions ont la possibilité de solliciter dès à présent un rachat de leurs parts par la société de gestion au prix de 176 € par part.

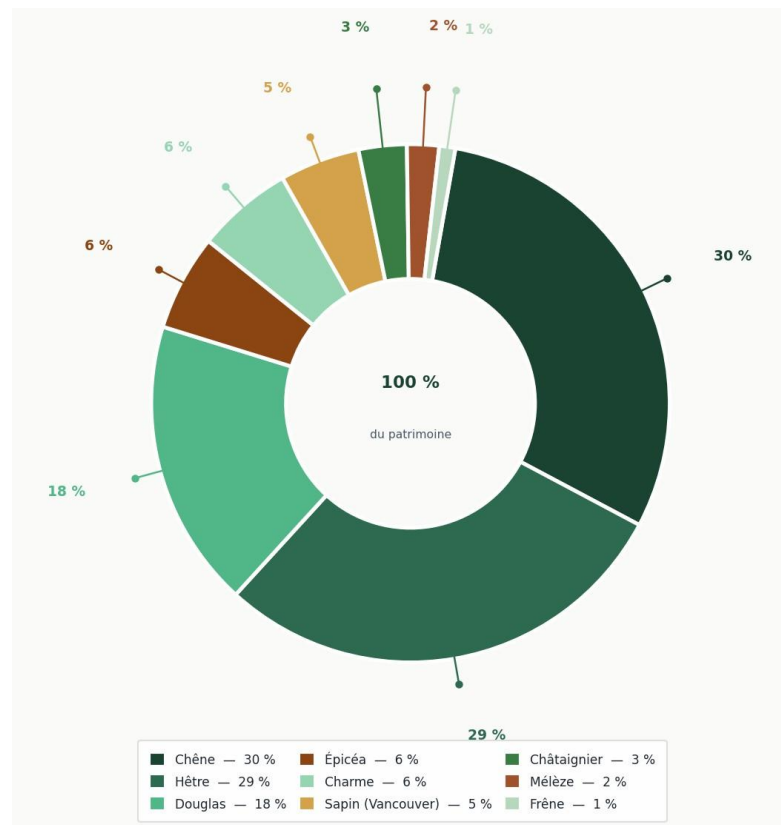
Patrimoine forestier au 31 décembre 2025

- Nombre de forêts : 16
- Hectares 1 283 Ha
- Valeur vénale hors droits : 13 575 619 €
- Loyers des baux de chasse : 34 881 €

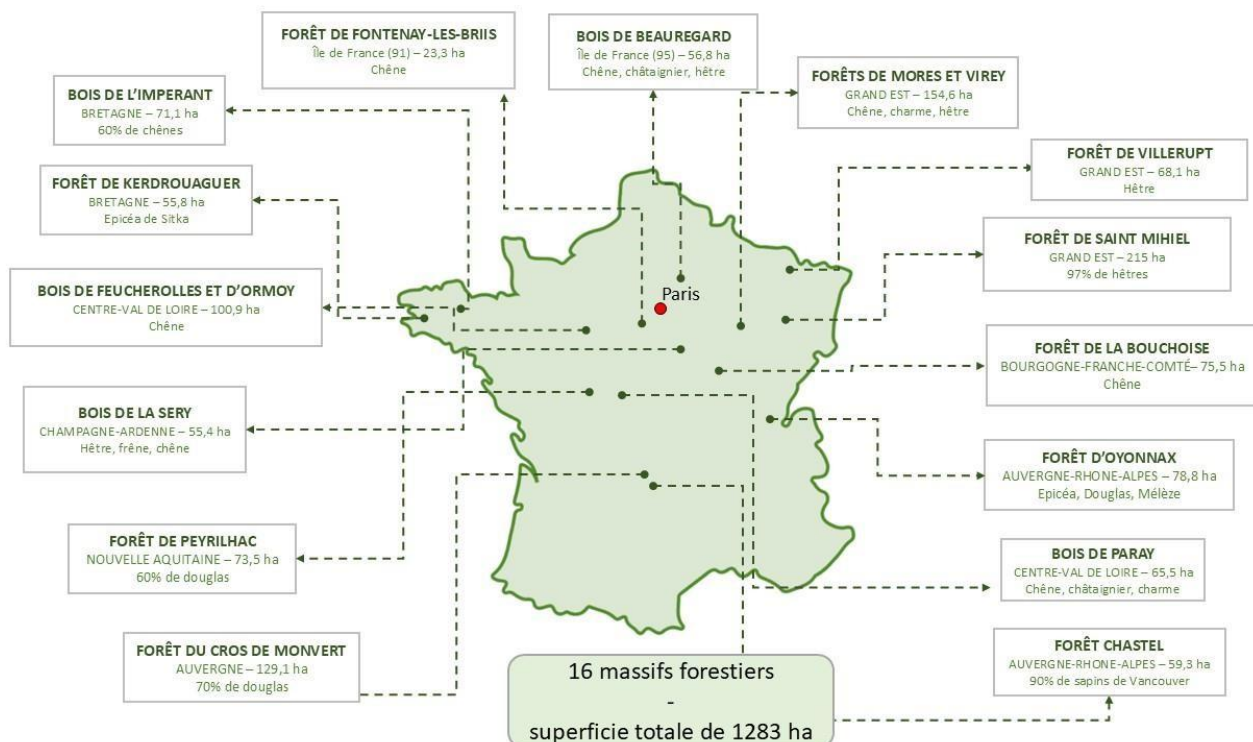
Répartition des forêts par zone géographique



Répartition des forêts par essence



Les forêts du GFI



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.

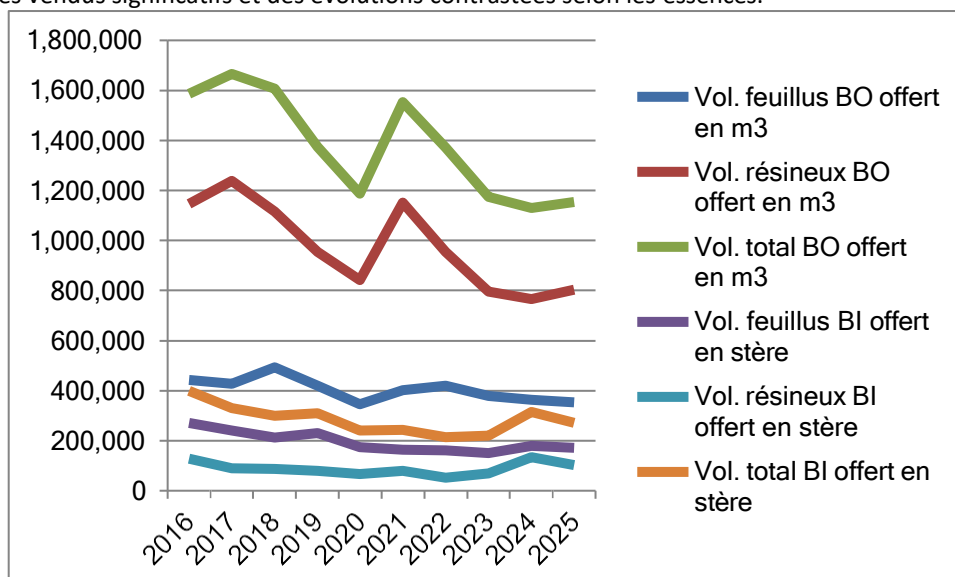
Pour mémoire nous vous rappelons que la totalité du patrimoine forestier est assuré contre l'incendie, comme nous y sommes réglementairement tenus. Outre une assurance « Responsabilité civile » nous avons aussi souscrit une couverture contre le risque tempête dont le montant est adossé, comme pour les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

Conjoncture forestière, les marchés du bois et des forêts

Conjoncture forestière - Marchés du bois

(Source Statistiques Experts Forestiers de France issues de ventes groupées par adjudications)

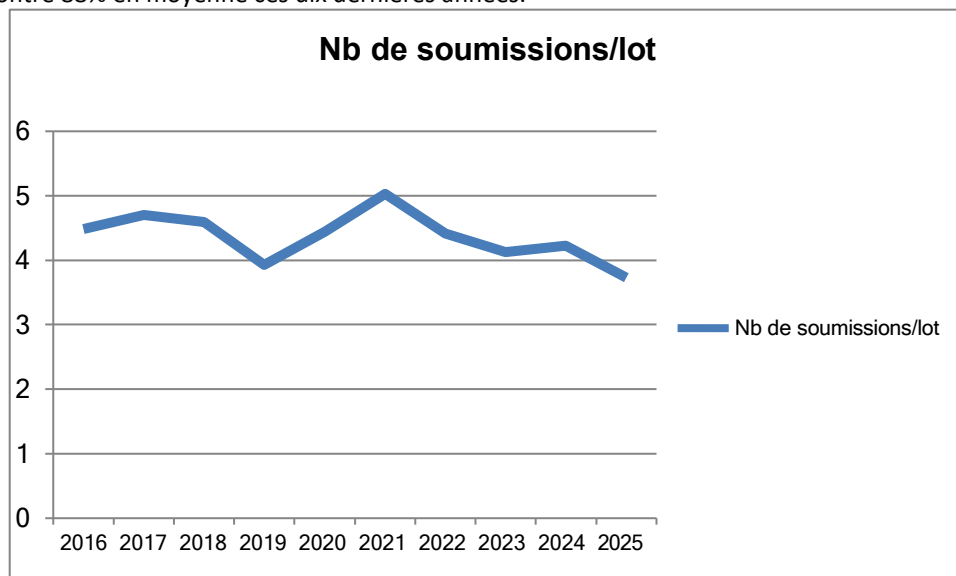
Sur la fin 2025 et le début 2026 la conjoncture économique française demeure fragile, avec une croissance faible et une demande intérieure encore atone, malgré une inflation désormais stabilisée à un niveau bas (moyenne de 0,9% sur 2025). Les incertitudes budgétaires et internationales continuent de peser sur la visibilité des acteurs économiques. Sur le marché du bois, les prix se maintiennent à des niveaux paradoxalement satisfaisants, avec des volumes vendus significatifs et des évolutions contrastées selon les essences.



Lorsque l'on observe la tenue des ventes de bois, outre l'évolution des prix, la vigueur du marché s'apprécie avec deux critères :



- Le nombre des soumissions offert par les acheteurs lors des ventes groupées, 3,73 en 2025 contre 4,37 en moyenne ces dix dernières années,
- Le % des volumes vendus par rapport à ceux offerts, 86% du bois d'œuvre mis en marché en 2025 contre 88% en moyenne ces dix dernières années.



Les observations pour les principales essences forestières de votre GFI

Chêne

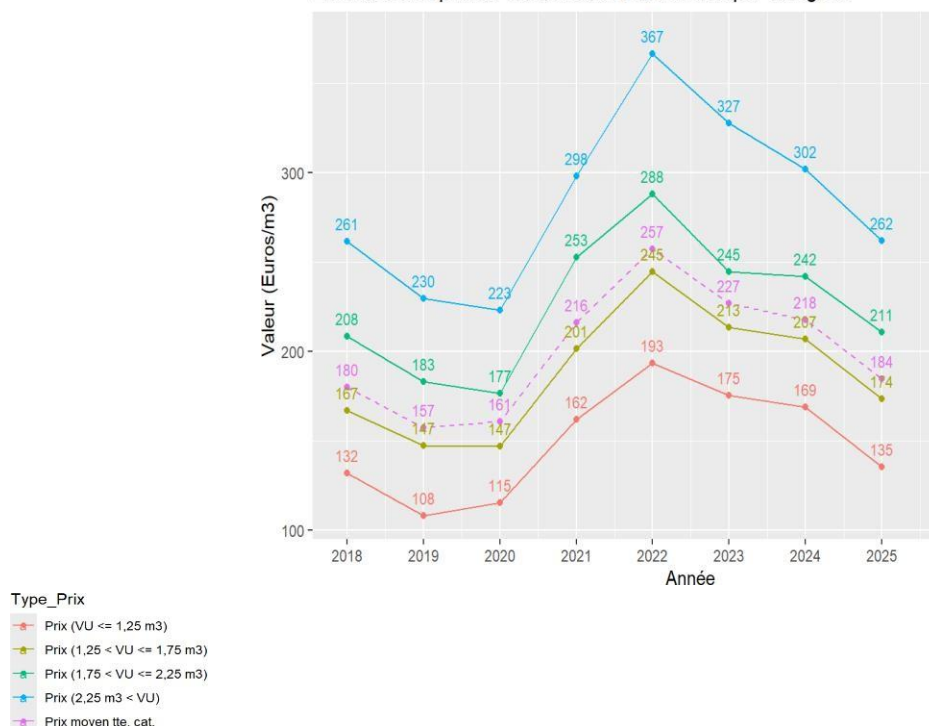
Le marché du chêne poursuit sa baisse, avec un recul moyen de 15% par rapport à 2024, revenant aux niveaux observés en 2018.

Deux facteurs principaux :

- Baisse des prix du merrain (impact des taxes américaines) – filière en difficulté,
- Faiblesse de l'activité dans le bâtiment et de l'ameublement,
- Mais un facteur positif avec le retour d'exportateurs dans les ventes du Nord et du Nord-Ouest.



Evolution des prix du chêne au niveau national par catégorie

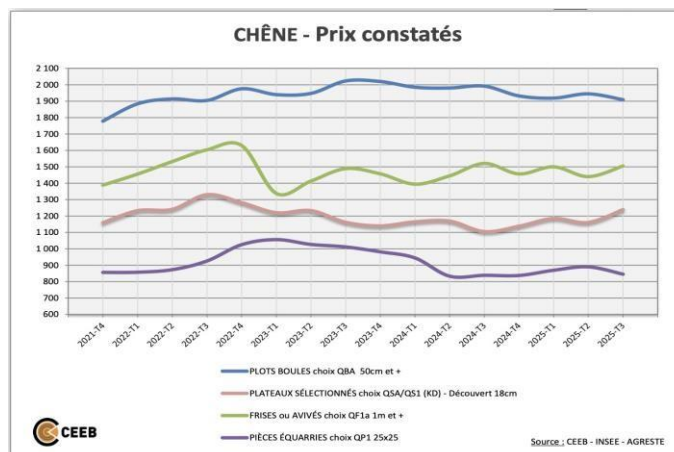


Sur les produits transformés, la demande reste très dépendante de la qualité :

- Très belle qualité (merrain, plots) : recul en 2025, en lien avec les difficultés de la filière viticole,
- Qualité intermédiaire : stabilisation sur un an, légère progression ponctuelle,
- Qualité inférieure : maintien à des niveaux de prix bas.

Début 2026 : Contexte peu favorable pour le chêne, dans un climat d'incertitude et un marché du merrain toujours morose.

Indices des produits finis pour le chêne



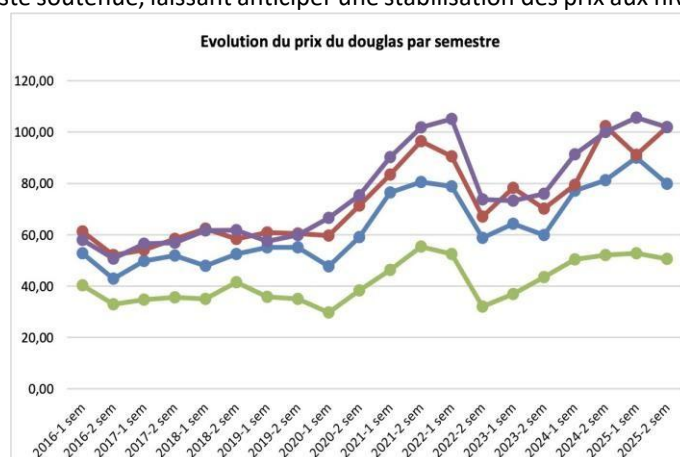
Hêtre

Les volumes mobilisés se stabilisent depuis plusieurs saisons autour de 30 000 m³ et la conjoncture n'a aucune incidence sur les prix : ils s'établissent à environ 76 €/m³ pour les bois de plus de 1 m³ et confirment la tendance haussière constatée depuis maintenant cinq ans.

Douglas

Le marché du Douglas confirme sa dynamique au 2^{ème} trimestre 2025, avec des prix qui se maintiennent aux niveaux du 1^{er} semestre. Les bois d'environ 1 m³ se valorisent autour de 100 €/m³. Par rapport à 2024, l'augmentation des prix, toutes dimensions de bois d'œuvre, est de 5% et de 24% par rapport à la moyenne de ces dix dernières années.

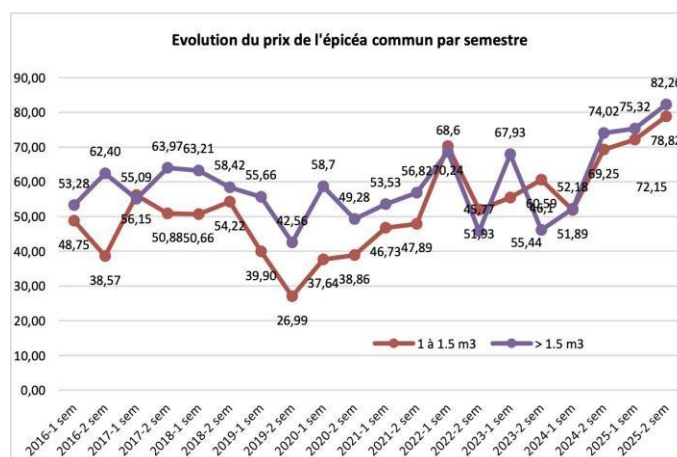
En 2026, la demande reste soutenue, laissant anticiper une stabilisation des prix aux niveaux atteints en 2025.



Épicéa et Sapin pectiné

Pour l'épicéa, la demande reste soutenue dans un contexte de tension sur la ressource en raison des nombreuses coupes réalisées depuis les années 2018 suite aux attaques massives de scolytes. Les prix progressent au 2^e semestre 2025 pour atteindre 75 à 80 €/m³ pour des bois supérieurs à 1 m³. Le sapin suit la même tendance, avec une valorisation moyenne autour de 60 €/m³.

En 2026, les prix devraient se stabiliser compte tenu d'une demande toujours soutenue.



Conjoncture forestière - Marchés forêts

(Source Marchés des forêts – FN SAFER)

Le marché des forêts confirme sa reprise mais reste toujours aussi sélectif et très dépendant de la qualité technique des massifs !

Après le repli constaté en 2023 sur les surfaces échangées, les ventes repartent à la hausse en 2024 avec 148 700 ha (+ 4,8 %) pour plus de 2 Md€ de transaction (+ 1,6 %). La dynamique se poursuit en 2025 avec une offre toujours très soutenue :

- Beaucoup de détenteurs de forêts, tant chez les institutionnels que les propriétaires privés réalisent des arbitrages au sein de leurs actifs,
- Et en parallèle de nous nouveaux profils d'acquéreurs apparaissent : la part des investisseurs institutionnels et family offices progresse fortement (22 % des surfaces, + 26 % en 2024),
- La forêt s'impose comme un actif patrimonial, écologique et refuge, intégré aux stratégies d'investissement durable.

Marché des forêts par classe de surface en 2024

	Nombre de transactions	Évolution 2024/2023	Surface*	Évolution 2024/2023	Valeur**	Évolution 2024/2023
Moins de 10 ha	19 400	+ 0,5 %	54 900 ha	+ 0,6 %	839 M€	- 1,1 %
De 10 à 25 ha	1 580	+ 2,9 %	23 900 ha	+ 2,3 %	287 M€	- 5,3 %
De 25 à 50 ha	470	+ 4,0 %	16 400 ha	+ 5,8 %	187 M€	- 5,9 %
De 50 à 100 ha	250	+ 4,2 %	16 900 ha	+ 3,8 %	173 M€	- 10,0 %
Plus de 100 ha	150	+ 10,2 %	36 700 ha	+ 13,8 %	531 M€	+ 20,1 %
ENSEMBLE	21 860	+ 0,9 %	148 700 ha	+ 4,8 %	2 016 M€	+ 1,6 %

Pour la quatrième année consécutive, les prix augmentent, avec un record pour les forêts d'une surface supérieure à 25 hectares. Les zones les plus dynamiques et où les forêts se valorisent le mieux restent les régions du Nord-Bassin parisien et de l'Ouest, tandis que l'Est amorce un rebond (+ 2,3 % en prix).

Si les forêts de plus de 100 hectares ne représentent que 10 % des transactions, elles participent à la fixation des prix à l'hectare. Avec 20 % de la valeur totale des transactions, et surtout en raison de la notoriété attachée à quelques opérations et de la rigueur apportée à la fixation des prix tant du côté des vendeurs que des acheteurs, elles donnent incontestablement des références sur lesquelles s'appuient les investisseurs nationaux et européens.

Évolution en valeur constante du prix des forêts, du bois et des terres et prés libres entre 1976 et 2024

Base 100 en 1997



Source : Groupe Safer, SSP et ONF.

Hors ces statistiques quelques fourchettes de prix observées sur les marchés, par rapport au prix moyen observé en 2024, 4 850 €/hectare :

Types de forêt	Prix à l'hectare
Forêt de qualité moyenne	5 000 à 10 000 €
Massif jeune à fort potentiel	10 000 à 15 000 €
Massif mature avec un stock important	15 000 à 40 000 €

Votre GFI et l'investissement responsable

Le changement climatique, bilan 2020 – 2025 sur les forêts

(Source : RMT AFORCE)

Depuis plus de 20 ans maintenant, le changement climatique n'est plus une hypothèse pour les gestionnaires forestiers, c'est une réalité très concrète avec laquelle il faut composer.

En effet la période 2020 - 2025 s'achève dans un contexte d'accélération de ces impacts. Avec la multiplication des crises (sécheresses, incendies, tempêtes, maladies et dépérissements), l'ensemble des acteurs de la forêt française s'est mobilisé pour structurer le transfert de connaissances entre recherche, R&D, gestion forestière et formation. L'objectif est d'anticiper les risques climatiques et biotiques croissants en développant des outils d'aide à la décision et en renforçant les compétences collectives des forestiers. Au plan opérationnel la diversification des peuplements avec des essences adaptées au climat futur est privilégiée, de même que l'adaptation des itinéraires sylvicoles afin d'aboutir à une meilleure résilience des forêts.

Un programme scientifique et technique ambitieux s'est déployé. Il mobilise tous les acteurs publics et privés de notre pays. Il se fonde des connaissances scientifiques solides et partagées avec un triple objectif :

- Produire des connaissances opérationnelles et des outils d'aide à la décision pour les gestionnaires,
- Consolider le travail de la recherche et produire des fiches pratiques de Questions-Réponses,
- Former les professionnels et les futurs ingénieurs.



Rapport de la société de gestion

Mesdames, Messieurs, Chers Associés,

Nous vous avons réunis en Assemblée générale dans le cadre de la présentation des résultats de l'exercice 2025 pour soumettre à votre approbation les résolutions qui en découlent.

Dans le présent rapport, nous vous relatons l'activité de votre GFI au cours de l'exercice, notamment en ce qui concerne l'évolution du capital, le patrimoine et les acquisitions réalisées, la gestion des forêts et les nouveaux plans simples de gestion déposés, l'examen des comptes annuels avec les différentes valeurs qui en découlent et l'affectation du résultat.

Votre Conseil de Surveillance porte à votre connaissance son rapport sur l'exercice clos.

Le Commissaire aux Comptes vous communique son opinion sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2025 dans son rapport sur les comptes annuels et vous relate, dans son rapport spécial, les conventions réglementées conclues au cours de l'exercice.

Résolutions ordinaires :

Les résolutions qui sont présentées à votre approbation portent notamment sur les points ci-après :

- Examen du rapport de gestion de la gérance, du rapport du conseil de surveillance et du rapport général du commissaire aux comptes sur les comptes annuels et sur les opérations de l'exercice clos le 31 décembre 2025,
- Examen du rapport spécial du commissaire aux comptes sur les conventions visées à l'article L. 214-106 du Code monétaire et financier,
- Approbation des comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2025 – Fixation du montant du capital souscrit au 31 décembre 2025,
- Quitus à la gérance,
- Quitus au conseil de surveillance,
- Affectation du résultat,
- Approbation de la valeur comptable, de la valeur de réalisation et de la valeur de reconstitution de la société,
- Approbation des conventions visées à l'article L. 214-106 du Code monétaire et financier,
- Allocation de jetons de présence aux membres du conseil de surveillance,
- Démission d'un membre du conseil de surveillance et nomination d'un membre du conseil de surveillance en remplacement,
- Approbation des plans simples de gestion (PSG).

Résolution extraordinaire :

Dans le cadre de cette Assemblée, il est également soumis à votre vote une résolution à caractère extraordinaire portant sur les points ci-après :

- Modification des stipulations de l'article XXVI des statuts de la société afin de permettre une convocation par courrier électronique pour les associés l'ayant accepté, la participation et le vote aux assemblées par un moyen



de télécommunication, le vote électronique, la modification du quorum des assemblées générales extraordinaires. Cet ensemble de dispositions vise à digitaliser nos process en vue de diminuer notre empreinte carbone et de faciliter l'exercice du droit de vote. Bien entendu ces nouvelles modalités seront mises en place à l'initiative de la société de gestion dès lors qu'elle disposera des moyens techniques d'identification.

Vous trouverez le texte des projets de résolutions tant à caractère ordinaire qu'à caractère extraordinaire dans les dernières pages du présent rapport annuel.

Vous remerciant de la confiance que vous nous témoignez et en vous assurant de gérer votre GFI dans le strict respect de l'intérêt des associés, nous vous demandons, Mesdames, Messieurs, Chers Associés, d'approuver les résolutions présentées par VATEL CAPITAL, telles qu'elles vous sont proposées.

A toutes fins utiles et pour des raisons évidentes d'obtention du quorum pour éviter une nouvelle convocation, nous vous rappelons qu'il vous est possible soit :

- D'assister personnellement à l'assemblée et nous serons heureux de vous y accueillir,
- De remettre une procuration à un autre associé,
- D'adresser à la société une procuration sans indication de mandataire,
- D'utiliser et faire parvenir à la société un formulaire de vote par correspondance.

Pour être comptabilisé, les formulaires de procuration et de vote par correspondance, complétés et signés, doivent nous être retourné à l'aide de l'enveloppe T jointe et devront être réceptionnés chez GFI VATEL, 24 Rue de Clichy 75009 PARIS, au plus tard le dernier jour ouvré précédant la tenue de l'assemblée.

L'Assemblée générale statuant sur les comptes 2025 se tiendra en présentiel le 30 juin 2026. Le cas échéant et en l'absence de quorum, une deuxième assemblée sera convoquée à la fin de la deuxième quinzaine de juillet 2026. Cette nouvelle assemblée délibérera valablement, quel que soit le nombre d'Associés présents, représentés ou ayant voté par correspondance, mais seulement sur les questions portées à l'ordre du jour de la première réunion.

D'ores et déjà les équipes de VATEL CAPITAL sont à votre entière disposition pour vous accompagner et répondre à toutes vos questions :

- Soit par téléphone : 01 40 15 61 77 ;
- Soit par courriel : contact@vatelcapital.com ;
- Soit par courrier : 24 rue de Clichy – 75009 PARIS.



Évolution du capital

Durant l'exercice 2025, il a été enregistré la souscription de 510 parts au nominal de 180 €.

91 800 € pour atteindre 14 973 747 € au 31 décembre 2025, répartis sur 83 187 parts sociales.

La collecte brute s'est ainsi élevée à 107100 € au titre de l'exercice, sur la base d'un prix de souscription de 210 €

Transactions hors marché

Au cours de l'année 2025, aucune part n'a été échangée sans l'intervention de la Société de Gestion.



Évolution du patrimoine

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2025, le GFI Vatel a poursuivi son activité de gestion forestière et concrétisé l'acquisition de deux nouvelles forêts représentant une surface totale de 175 hectares : les forêts de Peyrilhac et de Feucherolles.

Pour rappel l'acquisition de la forêt de Feucherolles a été réalisée par le rachat de 100 % des parts du GROUPEMENT FORESTIER DES FOLIES, propriétaire de cette forêt. À l'issue d'une opération de Transmission Universelle de Patrimoine (TUP), l'actif forestier détenu par le GROUPEMENT FORESTIER DES FOLIES a été transmis au GFI VATEL en décembre 2025.

Votre GFI Vatel est désormais investi à hauteur de 91,5 % en actifs forestiers. Avec ces deux acquisitions, le Groupement respecte donc largement son obligation réglementaire de détenir au minimum 80 % d'actifs forestiers.

Compte tenu de ce niveau d'investissement forestier, le solde de trésorerie sera conservé afin de permettre la mise en œuvre de l'ensemble des travaux forestiers prévus au cours des cinq prochaines années. En conséquence, aucune nouvelle acquisition n'est envisagée à ce stade pour le GFI Vatel.

Gestion des forêts et renouvellement des plans simples de gestion (PSG)

Au cours de cette année, notre équipe s'est rendue sur l'ensemble des forêts détenues par le GFI Vatel, à l'exception de la forêt de Fontenay-les-Briis, qui sera visitée en mars 2026.

Ces visites de terrain ont permis de valider la gestion forestière prévue en vue du renouvellement des plans simples de gestion des forêts de Feucherolles, Séry, La Bouchoise, Mores, Virey, Beauregard, Paray et Villerupt. À ce titre, nous avons transmis ces documents aux organismes instructeurs, à savoir le Centre National de la Propriété Forestière (CNPF) et ses délégations régionales.

Cette année nous a également permis de renouveler les baux de chasse des forêts de Mores, Virey, La Bouchoise, Oyonnax, Villerupt, Feucherolles, Ormoy et Saint-Mihiel. Ces baux, conclus pour des durées allant de 6 à 9 ans, traduisent notre volonté de pérenniser à la fois une relation de confiance avec les chasseurs en place et des revenus sur le long terme. Au-delà de la pratique de la chasse, les chasseurs constituent des relais locaux essentiels, contribuant notamment à la surveillance de vos forêts.

Bois de l'Impérant

Des coupes d'amélioration ont été réalisées au sein des peuplements feuillus afin de sélectionner les plus belles tiges et favoriser le développement des arbres d'avenir. Dans ce cadre, une exploitation de feuillus représentant un volume de 472 stères a été réalisée. Les bois ont été commercialisés à l'automne 2024.



Forêt de Kerdrouaguer

Un lot de bois sinistré à la suite des épisodes venteux liés à la tempête Ciarán a été vendu. Cette coupe concerne une surface d'environ 2,6 hectares et sera exploitée à l'automne 2026. Par ailleurs, un important projet de reboisement a été engagé afin de restaurer les parcelles touchées par ces événements climatiques. À ce titre, des demandes de subventions ont été déposées pour permettre la plantation de 9,80 hectares. Le projet a obtenu un financement dans le cadre du Label Bas-Carbone, couvrant une grande partie des coûts liés aux travaux de plantation. Les travaux de reboisement seront réalisés au mois d'avril 2026 avec la mise en place d'un mélange d'essences feuillues et résineuses, permettant de diversifier les peuplements et de renforcer leur résilience face aux aléas climatiques.

Forêt du Cros de Montvert

Un lot de résineux a été vendu et sera exploité au printemps 2026. En parallèle, un autre lot de bois a été marqué en prévision d'une future coupe. Celui-ci sera proposé lors d'une vente organisée au mois de juin 2026.

Forêt de Chastel

Une vente de bois représentant 2 705 stères a été réalisée au cours de l'exercice. Les travaux d'exploitation ont débuté au mois de septembre mais ont dû être interrompus en raison des conditions météorologiques défavorables. La reprise de la coupe est prévue au mois de mai 2026. Par ailleurs, une coupe d'urgence portant sur 882 m³ de sapins dépérissants a été validée par le CNPF, organisme instructeur des Plans Simples de Gestion. Le lot concerné est actuellement en cours de commercialisation.

Forêt de Saint-Mihiel

Une demande de subvention a été acceptée afin de permettre le reboisement de parcelles exploitées à la suite de dépérissements d'épicéas. Les travaux de plantation devraient être réalisés au mois d'avril 2026.

Par ailleurs, un projet de création de route forestière est actuellement à l'étude afin d'améliorer l'accessibilité et les conditions d'exploitation des parcelles. La coupe d'emprise associée représente un volume estimé à 193 m³ de Douglas et 307 m³ de feuillus divers.

Forêt de la Bouchoise

Un premier martelage a été réalisé sur un lot de bois afin de sélectionner les arbres destinés à une future exploitation. Le lot sera proposé à la vente au mois de juin 2026.

Forêt d'Oyonnax

La forêt bénéficie d'un suivi de proximité. Les peuplements d'épicéas demeurent relativement fragiles face aux épisodes de scolytes pouvant survenir au cours de l'année. Ces phénomènes font l'objet d'une surveillance attentive afin de pouvoir intervenir rapidement si nécessaire, notamment par la coupe des zones impactées, suivie de la replantation des espaces concernés.

Par ailleurs, des travaux de dégagement ont été réalisés sur les jeunes plantations afin de favoriser leur développement. Des devis ont également été signés pour des opérations de regarni destinées à compléter certaines plantations. Ces travaux devraient être réalisés au mois d'avril 2026.



Rappel de votre patrimoine Forestier

Forêt	Date d'acquisition	Surface (Ha)	Département	Prix d'acquisition (€)	Dernière valeur d'expertise ou d'actualisation (€)
Bois de l'Impérant	2016	71,1449	22, 35	602 804 €	933 122 €
Forêt de Chastel	2017	59,3238	43	510 000 €	627 096 €
Forêt du Montvert	2019	129,1171	15	938 500 €	1 422 333 €
Forêt de Kerdrouaguer	2020	55,8260	29	683 962 €	524 117 €
Forêt de St Mihiel	2021	214,9513	55	1 248 518 €	1 410 000 €
Bois de Paray	2023	65,5021	36	700 000 €	578 000 €
Forêt de la Bouchoise	2023	75,5278	58, 89	1 400 000 €	1 302 000 €
Bois de Beauregard	2023	56,8954	95	954 000 €	782 000 €
Forêt de Villerupt	2024	68,1297	54	1 080 000 €	722 327 €
Bois de Fontenay les Briis	2024	23,3303	91	304 000 €	220 121 €
Forêt de Séry	2024	55,3794	52	368 874 €	360 890 €
Forêt de Mores	2024	97,4745	10	563 000 €	683 815 €
Forêt de Virey	2024	57,1051	10	663 000 €	648 917 €
Forêt d'Oyonnax	2024	78,8131	1	1 120 000 €	762 287 €
Forêt de Peyrilhac	2025	73,4822	87	1 000 000 €	1 014 594 €
Forêt de Feucherolles	2025	100,9426	28	1 300 000 €	1 584 000 €
TOTAL		1 282,9453		13 436 658 €	13 575 619 €

Descriptif détaillé du portefeuille forestier

Bois de l'Impérant

Le Bois de l'Impérant est un massif feuillu d'un seul tenant composé principalement de chênes, châtaigniers, hêtres et peupliers. La gestion mise en œuvre vise à favoriser les tiges d'avenir par des éclaircies sélectives afin d'améliorer progressivement la qualité des peuplements. Compte tenu des volumes mobilisables et afin d'améliorer les conditions d'exploitation, un projet de desserte forestière est prévu. L'ensemble de ces travaux contribueront à la valorisation progressive du massif et à l'augmentation de son potentiel économique.



Forêt de Chastel

La forêt de Chastel est un massif résineux composé principalement de Douglas, pins sylvestres, sapins et épicéas plantés dans les années 1980 à 1990. Les peuplements arrivent progressivement en phase de pleine production. Le programme de gestion est principalement orienté vers la conduite d'éclaircies sylvicoles et le suivi sanitaire des peuplements, notamment face aux effets du changement climatique pouvant affecter certaines essences résineuses.



Forêt du Montvert

Le massif du Montvert regroupe plusieurs ensembles forestiers situés autour d'Aurillac. Il est majoritairement constitué de plantations résineuses âgées de 30 à 40 ans, dominées par le Douglas.

Les travaux sylvicoles portent principalement sur la conduite des éclaircies et la récolte anticipée des peuplements les plus sensibles, notamment les épicéas. L'objectif est d'améliorer progressivement la qualité des peuplements tout en sécurisant leur valorisation future.



Forêt de Kerdrouaguer

La forêt de Kerdrouaguer est principalement composée d'épicéas de Sitka bien adaptés aux conditions locales. Elle bénéficie d'une bonne desserte grâce à une route forestière récemment créée.

La tempête Ciarán survenue fin 2023 a entraîné des dégâts importants sur le massif, provoquant une baisse temporaire de sa valeur malgré les recettes issues des ventes de bois sinistrés. Des financements ont été obtenus dans le cadre du Label Bas-Carbone afin de permettre la reconstitution des peuplements et la remise en état du massif.

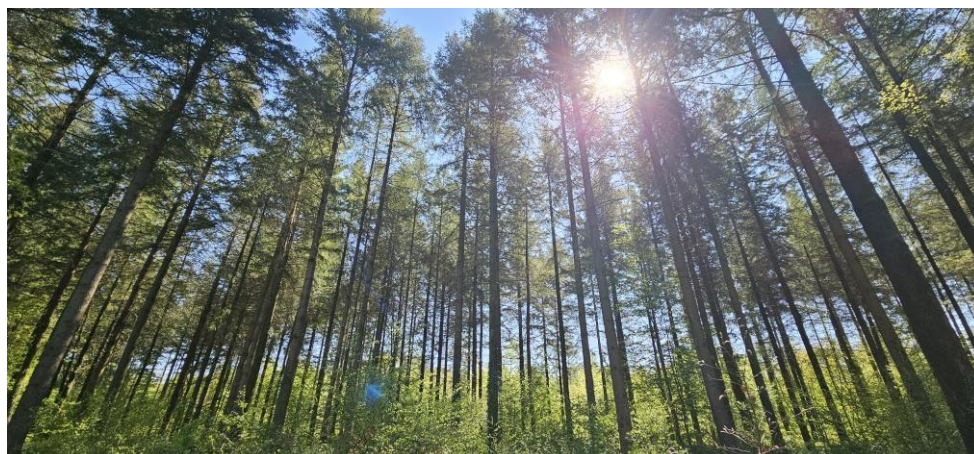


*Plantation suite à la tempête Ciaran

Forêt de Saint-Mihiel

Ce vaste massif meusien présente des peuplements mixtes composés notamment de hêtre, chêne, érable sycomore, Douglas et frêne. La forêt entre dans une phase importante de renouvellement avec la récolte des peuplements arrivés à maturité.

D'importants travaux de plantation sont actuellement engagés afin de reconstituer les parcelles exploitées. Un projet de création de route forestière est également prévu afin de faciliter la mobilisation des bois et d'améliorer durablement la valorisation du massif.



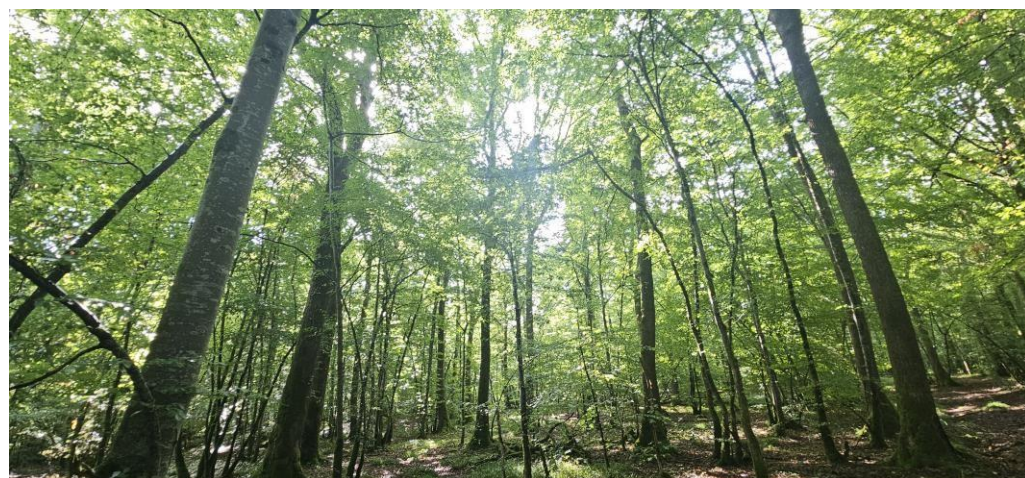
Bois de Paray

Le Bois de Paray est essentiellement composé de chênes et de châtaigniers accompagnés localement de charme. La gestion vise à favoriser les plus beaux sujets par des coupes d'amélioration progressives. Des cloisonnements forestiers seront créés afin de faciliter l'exploitation des bois et le renouvellement naturel des peuplements. À terme, l'objectif est d'orienter la forêt vers une structure irrégulière plus résiliente et mieux valorisée.



Forêt de la Bouchoise

La forêt de la Bouchoise est constituée majoritairement de feuillus dominés par le chêne, le hêtre et le charme. Le massif repose sur des sols de qualité et bénéficie d'une régénération naturelle dynamique. Le programme de gestion prévoit la création d'une route forestière, l'amélioration des peuplements existants ainsi que des plantations complémentaires sur les parcelles les plus pauvres afin d'augmenter progressivement la valeur du massif.



Bois de Beauregard

Le Bois de Beauregard est composé principalement de chênes, châtaigniers, hêtres et frênes. Le massif sera progressivement converti en futaie irrégulière à couvert continu afin d'améliorer sa stabilité et sa résilience. Les travaux prévus portent sur des coupes d'amélioration, la mise en place de cloisonnements forestiers et l'accompagnement du renouvellement naturel des peuplements.



Forêt de Villerupt

La forêt de Villerupt est principalement composée de hêtres et de chênes accompagnés d'érables et de charmes. Le volume de bois sur pied est important et permettra une amélioration progressive des peuplements par des éclaircies et récoltes ciblées.

Parallèlement, des travaux de plantation sont en cours sur d'anciennes parcelles d'épicéas touchées par des attaques sanitaires. Des travaux de sécurisation et d'amélioration de la desserte forestière sont également engagés.



Bois de Fontenay-les-Briis

Situé à proximité de Paris et du massif de Fontainebleau, ce massif feuillu est composé principalement de chênes, frênes et châtaigniers. Les peuplements feront l'objet de coupes sélectives visant à favoriser les plus beaux sujets et à améliorer leur qualité. Dans le cadre des projets liés au Grand Paris et à la ligne 18, cette forêt pourrait également intégrer un dispositif de compensation environnementale susceptible de générer des revenus complémentaires à long terme.



Forêt de Séry

La forêt de Séry repose sur des sols profonds et fertiles offrant un excellent potentiel forestier. Les peuplements sont dominés par le hêtre et le chêne. La gestion du massif sera orientée vers des coupes d'amélioration favorisant les tiges d'avenir ainsi que vers l'accompagnement de la régénération naturelle. Des travaux de remise en état de la desserte forestière sont également prévus.



Forêt de Mores

La forêt de Mores est composée de peuplements mixtes feuillus et résineux. D'importants travaux de reboisement sont prévus afin de remplacer les anciennes plantations d'épicéas affectées par les scolytes. En parallèle, des éclaircies et coupes sélectives seront réalisées afin d'améliorer les peuplements existants. À terme, ces investissements devraient permettre une revalorisation significative du massif.



Forêt de Virey

La forêt de Virey est constituée de peuplements mixtes feuillus et résineux présentant un bon potentiel de valorisation. La gestion envisagée repose principalement sur des coupes d'amélioration et le suivi sanitaire des peuplements.

L'objectif est d'accompagner le renouvellement progressif du massif tout en améliorant sa qualité sylvicole et sa résilience face aux évolutions climatiques.



Forêt d'Oyonnax

Cette forêt mixte à dominante résineuse bénéficie de bonnes conditions de croissance grâce à des sols de qualité et à une bonne accessibilité.

Les peuplements d'épicéas sensibles aux attaques de scolytes sont progressivement remplacés par des essences mieux adaptées aux conditions climatiques futures. Le programme de gestion prévoit également le suivi des plantations récentes et l'amélioration des peuplements existants.



Forêt de Peyrilhac

Située en Limousin, la forêt de Peyrilhac est principalement composée de Douglas de bonne qualité ainsi que de chênes rouges. Les peuplements ont déjà bénéficié d'éclaircies et présentent un bon potentiel de production. Le programme de gestion portera principalement sur la poursuite des éclaircies ainsi que sur des travaux d'amélioration des infrastructures forestières afin de faciliter l'exploitation future du massif.



Forêt de Feucherolles

La forêt de Feucherolles est composée de plusieurs blocs dominés par des peuplements de chêne sessile en mélange taillis-futaie. Le massif présente également des plantations de chêne rouge et des peupleraies. La gestion forestière sera principalement orientée vers l'amélioration qualitative des peuplements de chêne par des coupes successives, l'éclaircie des plantations résineuses et la récolte progressive des peupliers



Compte de résultat au 31 décembre 2025

GFI VATEL

Du 01/01/2025 au 31/12/2025

	Valeur au 31/12/2025	Valeur au 31/12/2024	Variation	
			en valeur	en %
Produits d'exploitation				
Ventes de marchandises				
Production vendue	275 136,72	388 695,19	-113 558,47	-29,22
Montant net du chiffre d'affaires	275 136,72	388 695,19	-113 558,47	-29,22
Production stockée				
Production immobilisée				
Subventions	1 209,93	7 000,00	-5 790,07	-82,72
Reprises sur amortissements, dépréciations et provisions	163 890,00	239 294,55	-75 404,55	-31,51
Produits des cessions d'immobilisations incorp. et corp.	6 660,00		6 660,00	
Autres produits	2 486,66	492,32	1 994,34	405,09
TOTAL DES PRODUITS D'EXPLOITATION (I)	449 383,31	635 482,06	-186 098,75	-29,28
Charges d'exploitation				
Achats de marchandises				
Variation de stocks				
Achats de matières premières et autres appro.				
Variation de stocks	155 558,57	188 823,00	-33 264,43	-17,62
Autres achats et charges externes	294 960,62	373 828,91	-78 868,29	-21,10
Impôts, taxes et versements assimilés	16 079,93	9 126,96	6 952,97	76,18
Salaires	53 350,66	54 623,68	-1 273,02	-2,33
Cotisations sociales	15 081,68	14 522,69	558,99	3,85
Dotations aux amortissements et aux dépréciations				
Sur immobilisations : dotations aux amortissements	1 957,96	1 957,96		
Sur immobilisations : dotations aux dépréciations	314 558,00	196 930,00	117 628,00	59,73
Sur actif circulant : dotations aux dépréciations	841 609,00	565 964,00	275 645,00	48,70
Dotations aux provisions				
Valeur comptable des immob. incorp. et corp. cédées	1 137,49		1 137,49	
Autres charges	3,99	62,41	-58,42	-93,61
TOTAL DES CHARGES D'EXPLOITATION (II)	1 694 297,90	1 405 839,61	288 458,29	20,52
1-RÉSULTAT D'EXPLOITATION (I-II)	-1 244 914,59	-770 357,55	-474 557,04	-61,60
QP de résultat sur opérations faites en commun				
Bénéfice attribué ou perte transférée (III)				
Perte supportée ou bénéfice transféré (IV)				
Produits financiers				
De participation	234,72	4 520,51	-4 285,79	-94,81
D'autres valeurs mobilière et créances actif immobilisé	50 366,25	82 719,01	-32 352,76	-39,11
Autres intérêts et produits assimilés				
Reprises sur dépréciations et provisions		26 760,00	-26 760,00	-100,00
Différences positives de change				
Produits de cessions d'immobilisations financières	8 359,83	73 548,38	-65 188,55	-88,63
Produits nets sur cessions de VMP, d'instruments de trésor.				
TOTAL DES PRODUITS FINANCIERS (V)	58 960,80	187 547,90	-128 587,10	-68,56
Charges financières				

Du 01/01/2025 au 31/12/2025

	Valeur au 31/12/2025	Valeur au 31/12/2024	Variation	
			en valeur	en %
Dotations aux amortissements, dépréciations et provisions	20 133,37	34 448,93	-14 315,56	-41,56
Intérêts et charges assimilées	21,19	2 263,28	-2 242,09	-99,06
Différences négatives de change				
Valeur comptable des immobilisations financières cédées		1 429,85	-1 429,85	-100,00
Charges nettes sur cessions de VMP, d'instruments de trésor.				
TOTAL DES CHARGES FINANCIÈRES (VI)	20 154,56	38 142,06	-17 987,50	-47,16
2-RÉSULTAT FINANCIER (V-VI)	38 806,24	149 405,84	-110 599,60	-74,03
3-RÉSULTAT COURANT avant impôts (I-II+III-IV+V-VI)	-1 206 108,35	-620 951,71	-585 156,64	-94,24
Produits exceptionnels (VII)		733,17	-733,17	-100,00
Charges exceptionnelles (VIII)		34,00	-34,00	-100,00
4-RÉSULTAT EXCEPTIONNEL (VII-VIII)		699,17	-699,17	-100,00
Participation des salariés aux résultats (IX)				
Impôts sur les bénéfices (X)				
TOTAL DES PRODUITS (I+III+V+VII)	508 344,11	823 763,13	-315 419,02	-38,29
TOTAL DES CHARGES (II+IV+VI+VIII+IX+X)	1 714 452,46	1 444 015,67	270 436,79	18,73
BÉNÉFICE OU PERTE	-1 206 108,35	-620 252,54	-585 855,81	-94,45

Le chiffre d'affaires net s'est élevé à la somme 275 136 € contre 388 695 € au titre de l'exercice précédent, dont 173 775 € au titre des ventes de bois et 34 646 € avec la location des droits de chasse.

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

- Subventions d'exploitation : 1 210 €
- Reprise sur amortissements et provisions, transfert de charges : 163 890 €
- Produits de cessions d'immobilisations : 6 660 €
- Autres produits : 2 487 €

Les produits d'exploitation se sont élevés en conséquence à la somme de 449 383 € et comprennent notamment les stocks liés aux forêts.

Le chiffre d'affaires est en baisse par rapport à l'an passé du fait des nombreux plans simples de gestion (PSG) que nous avons du au préalable faire valider auprès des autorités forestières avec l'arrivée à échéance des précédents documents. L'agrément de ce document est le préalable réglementaire à toutes coupes de bois en forêt.

Les charges d'exploitation se sont élevées à la somme de 1 694 298 € contre 1 405 840 € au 31 décembre 2024



et comprennent les postes suivants :

• Variation de stock :	155 559 €
• Autres achats et charges externes :	294 961 €
• Impôts, taxes et versements assimilés :	16 080 €
• Salaires et traitements :	53 351 €
• Charges sociales :	15 082 €
• Dotations aux amortissements sur immobilisations :	1 958 €
• Dotations aux provisions sur immobilisations :	314 558 €
• Dotations aux provisions sur actif circulant :	841 609 €
• Autres charges :	4 €

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,
- Les expertise et actualisations réalisées sur la totalité du patrimoine du GFI en 2025.

Le résultat d'exploitation est en conséquence déficitaire d'un montant de (1 244 915) €, contre (770 358) € pour l'exercice précédent.

Les produits financiers se sont élevés à la somme de 58 961 € et les charges financières à la somme de 20 155 €.

En conséquence le résultat courant avant impôts s'élève à la somme de (1 206 108) €.

Comme aucun résultat exceptionnel n'a été constaté en 2025, le résultat de l'exercice se solde en conséquence par une perte de (1 206 108,35) €.



Tableaux complétant le rapport de la Société de Gestion

Tableau 1 : Composition du patrimoine forestier en % de la valeur vénale des massifs forestiers (à la clôture de l'exercice)

	Valeur d'expertise des forêts en €	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	578 000	4,3%	65,5	5,1%
Bois de Beauregard	782 000	5,8%	56,9	4,4%
Forêt de Villerupt	722 327	5,3%	68,1	5,3%
Bois de l'Impérant	933 122	6,9%	71,1	5,5%
Forêt de Chastel	627 096	4,6%	59,3	4,6%
Forêt du Cros de Montvert	1 422 333	10,5%	129,1	10,1%
Forêt de Kerdrouaguer	524 117	3,9%	55,8	4,3%
Bois de La Bouchoise	1 302 000	9,6%	75,5	5,9%
Forêt de Fontenay les Briis	220 121	1,6%	23,3	1,8%
Forêt de St Mihiel	1 410 000	10,4%	215	16,8%
Forêt d'Oyonnax	762 287	5,6%	78,8	6,1%
Bois de Séry	360 890	2,7%	55,4	4,3%
Forêt de Mores	683 815	5,0%	97,5	7,6%
Forêt de Virey	648 917	4,8%	57,1	4,5%
Forêt de Peyrilhac	1 014 594	7,5%	73,5	5,7%
Forêt de Feucherolles	1 584 000	11,7%	100,9	7,9%
TOTAL	13 575 619 €	100,0%	1 282,8 Ha	100,0%



Tableau 2 : Évolution du capital

Date de création : 29.03.2016 (Agrément AMF du 13.09.2022 sous le N° GFI n° 22-02)
- Nominal de la part : 180 €⁽¹⁾

ANNEE ⁽¹⁾	Montant du capital nominal au 31 décembre ⁽²⁾	Montant des capitaux apportés au GFI par les associés lors des souscriptions au cours de l'année (2) ⁽³⁾	Nombre de parts au 31 décembre ⁽⁴⁾	Nombre d'associés au 31 décembre ⁽⁵⁾	Rémunération H.T de la société de gestion à l'occasion des augmentations de capital (au cours de l'année) ⁽⁶⁾	Prix d'entrée au 31 décembre (3) ⁽⁷⁾
2022 ⁽⁸⁾	6 200 206,20 € ⁽⁹⁾	3 007 636,20 € ⁽¹⁰⁾	34 445,59 ⁽¹¹⁾	599 ⁽¹²⁾	48 269,24 € ⁽¹³⁾	200,00 € ⁽¹⁴⁾
2023 ⁽¹⁵⁾	14 355 054,18 € ⁽¹⁶⁾	8 145 523,98 € ⁽¹⁷⁾	79 750,30 ⁽¹⁸⁾	1 247 ⁽¹⁹⁾	159 446,85 € ⁽²⁰⁾	210,00 € ⁽²¹⁾
2024 ⁽²²⁾	14 881 947,12 € ⁽²³⁾	452 756,94 € ⁽²⁴⁾	82 677,48 ⁽²⁵⁾	1 291 ⁽²⁶⁾	149 479,25 € ⁽²⁷⁾	210,00 € ⁽²⁸⁾
2025 ⁽²⁹⁾	14 973 747,12 € ⁽³⁰⁾	91 800,00 € ⁽³¹⁾	83 187,00 ⁽³²⁾	1 274 ⁽³³⁾	137 973,30 € ⁽³⁴⁾	210,00 € ⁽³⁵⁾

(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 3 : Évolution des conditions de cession ou de retrait

ANNEE ⁽¹⁾	Nombre de parts cédées ou retirées ⁽²⁾	% par rapport au nombre total de parts en circulation au 1 ^{er} janvier ⁽³⁾	Demande de cessions ou de retraits en suspens ⁽⁴⁾	Délai moyen d'exécution d'une cession ou d'un retrait ⁽⁵⁾	Rémunération de la gérance sur les cessions, les retraits (en euros H.T) ⁽⁶⁾
2022 ⁽⁷⁾	- ⁽⁸⁾	- ⁽⁹⁾	- ⁽¹⁰⁾	- ⁽¹¹⁾	- € ⁽¹²⁾
2023 ⁽¹³⁾	50 ⁽¹⁴⁾	0,15% ⁽¹⁵⁾	- ⁽¹⁶⁾	4 mois ⁽¹⁷⁾	- € ⁽¹⁸⁾
2024 ⁽¹⁹⁾	381 ⁽²⁰⁾	0,48% ⁽²¹⁾	- ⁽²²⁾	4 mois ⁽²³⁾	- € ⁽²⁴⁾
2025 ⁽²⁵⁾	510 ⁽²⁶⁾	0,62% ⁽²⁷⁾	2 ⁽²⁸⁾	4 mois ⁽²⁹⁾	- € ⁽³⁰⁾

Tableau 4 : Évolution du prix de la part

	2022	2023	2024	2025
Prix de souscription ou d'exécution au 1er 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	-17,2

Tableau 5 : Évolution par part des résultats financiers

ANNEE	2022		2023		2024		2025	
	Montant par part	% du total des revenus	Montant par part	% du total des revenus	Montant par part	% du total des revenus	Montant par part	% du total des revenus
REVENUS (1)								
Produits de l'activité forestière	2,38	33%	0,64	12%	3,86	39%	2,51	41%
Produits financiers avant prélèvement libératoire	0,77	11%	2,15	40%	2,27	23%	0,71	12%
Produits divers	4,01	56%	2,64	49%	3,84	39%	2,90	47%
TOTAL REVENUS	7,16	100%	5,43	100%	9,96	100%	6,11	100%
CHARGES (1)								
Commission de gestion	0,94	14%	2,13	15%	1,82	10%	1,75	9%
Charges sur le patrimoine forestier	0,29	4%	0,21	2%	0,55	3%	0,83	4%
Autres frais de gestion	3,81	55%	4,92	35%	3,10	18%	1,98	10%
Charges financières	0,63	9%	0,83	6%	0,46	3%	0,24	1%
Sous total charges externes	5,67	82%	8,10	58%	5,93	34%	4,80	23%
Amortissement net								
Patrimoine								
Autres	0,06	1%	0,02	0%	0,02	0%	0,02	0%
Provisions nettes (2)								
Dépréciation des stocks	-	0%	4,54	32%	6,85	39%	10,12	49%
Autres	0,00	0%	1,07	8%	2,38	14%	3,80	18%
Variation de stocks	1,16	17%	0,31	2%	2,28	13%	1,87	9%
Sous total charges internes	1,22	18%	5,94	42%	11,54	66%	15,81	77%
TOTAL CHARGES	6,89	100%	14,05	100%	17,47	100%	20,61	100%
RESULTAT COURANT	0,27		-8,61		-7,50		-14,50	
Variation report à nouveau (report résultat)			-8,61		-7,50		-14,50	
Variation autres réserves (éventuellement)								
Revenus distribués avant prélèvement libératoire								
Revenus distribués après prélèvement								

Tableau 6 : Emploi des fonds

	Total au 31.12.2023(*) en €	Total 31.12.2024 en €	Total 31.12.2025 en €
Fonds collectés (incluant la prime d'émission et minoré des rachats et des frais imputés sur la prime d'émission)	15 330 077	15 920 510	16 055 555
+ Cessions d'actifs forestiers	0	0	0
+ Soulte perçue dans le cadre d'un échange	0	0	0
+ Divers (préciser)			
- Achat d'actifs forestiers (incluant les frais d'acquisition)	-13 294 967	-14 499 385	-14 464 376
- Soulte versée dans le cadre d'un échange	0	0	0
Autres actifs immobilisés	-15 664	-15 664	-15 664
Autres créances	-2 256 377	-3 046	18 629
Charges calculées	478 661	1 052 183	2 066 551
Créances clients	-95 990	-170 440	-287 950
Dettes fiscales	-112 754	-51 182	-48 395
Dettes fournisseurs	560 119	342 124	299 874
Dettes sociales	8 651	13 523	8 492
RAN	-114 926	-801 850	-1 422 102
Subventions	8 209	5 768	46 912
Résultat	-686 924	-620 253	-1 206 108
= Trésorerie et disponibilités	-191 883	1 172 290	1 051 418
Dont fonds de remboursement	0	0	0

(*) GFI créé en 2022



Présentation des comptes annuels - Bilan : État du patrimoine Actif

GFI VATEL

Du 01/01/2025 au 31/12/2025

	Valeur au 31/12/2025			% de l'actif	Valeur au 31/12/2024	% de l'actif
	brute	amort. & dépréc.	nette			
Capital souscrit non appelé (I)						
Frais d'établissement						
Immobilisations incorporelles						
Frais de développement						
Concessions, brevets, licences, ...						
Fonds commercial						
Autres immobilisations incorporelles						
Immob. incorp. en cours, av. acptes						
Immobilisations corporelles				25,13		36,90
Terrains	3 998 304,75	524 312,00	3 473 992,75		3 067 429,60	
Constructions						
Inst. techniques, matériel et outillages ...						
Autres immobilisations corporelles	15 663,58	8 287,80	7 375,78		9 333,74	
Immob. corp. en cours, av. acptes					2 439 225,00	
Immobilisations financières						
Participations						
Créances rattachées à des particip.						
Titres immobilisés de l'act. de portef.						
Autres titres immobilisés						
Prêts						
Autres immobilisations financières						
TOTAL DE L'ACTIF IMMOBILISÉ (II)	4 013 968,33	532 599,80	3 481 368,53	25,13	5 515 988,34	36,90
Stocks et en-cours				64,87		53,39
Mat. premières, autres approv.						
En-cours de production						
Produits finis	10 466 070,88	1 479 369,00	8 986 701,88		7 981 326,06	
Marchandises						
Avances et acomptes versés /cdes						
Créances (2)				2,59		1,95
Créances Clients et comptes ratt.	287 949,85		287 949,85		170 439,62	
Autres créances	70 882,55		70 882,55		120 396,85	
Charges constatées d'avance	29 529,12		29 529,12		21 432,64	
Capital souscrit appelé, non versé						
Valeurs mobilières de placement				6,42		6,68
Actions propres						
Autres titres	943 518,96	54 582,30	888 936,66		999 166,97	
Instr. financiers à terme, jetons dét.						
Disponibilités	108 044,35		108 044,35	0,78	139 175,06	0,93
TOTAL DE L'ACTIF CIRCULANT (III)	11 905 995,71	1 533 951,30	10 372 044,41	74,87	9 431 937,20	63,10
Frais d'émission des emprunts (IV)						
Primes de remboursement emprunts (V)						
Écarts de conversion diff. éval. - Actif (VI)						
TOTAL GÉNÉRAL DE L'ACTIF (I + II + III + IV + V + VI)	15 919 964,04	2 066 551,10	13 853 412,94	100	14 947 925,54	100

(2) Dont à moins d'un an

388 361,52

Passif

GFI VATEL

Du 01/01/2025 au 31/12/2025

	Valeur au 31/12/2025	% du passif	Valeur au 31/12/2024	% du passif
Capital (dont versé : 14 973 747,12)	14 973 747,12	108,09	14 881 947,12	99,56
Primes d'émission, de fusion, d'apport	1 081 808,14	7,81	1 038 563,14	6,95
Écarts de réévaluation				
Écart d'équivalence				
Réserves		0,07		0,06
Réserve légale				
Réserves statutaires ou contractuelles				
Réserves réglementées				
Autres réserves	9 041,67		9 041,67	
Report à nouveau	-1 431 144,11	-10,33	-810 891,57	-5,42
Résultat de l'exercice (bénéfice ou perte)	-1 206 108,35	-8,71	-620 252,54	-4,15
Subventions d'investissement	46 912,39	0,34	5 767,90	0,04
Provisions réglementées				
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES (I)	13 474 256,86	97,26	14 504 175,72	97,03
Provisions pour risques				
Provisions pour charges				
TOTAL DES PROVISIONS (II)				
Emprunts obligataires convertibles				
Autres emprunts obligataires				
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	145,05		501,06	
Emprunts et dettes financières diverses				
Instruments financiers à terme				
Avances et acomptes reçus sur commandes en cours				
Dettes Fournisseurs et comptes rattachés	305 622,13	2,21	352 282,07	2,36
Dettes fiscales et sociales	21 959,53	0,16	34 308,09	0,23
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés				
Autres dettes	37 463,30	0,27	40 643,97	0,27
Produits constatés d'avance	13 966,07	0,10	16 014,63	0,11
TOTAL DES DETTES (1) (III)	379 156,08	2,74	443 749,82	2,97
Ecarts de conversion et différences d'évaluation - Passif (IV)				
TOTAL GÉNÉRAL DU PASSIF (I + II + III + IV)	13 853 412,94	100	14 947 925,54	100

(1) Dont à moins d'un an

379 156,08

Nous vous rappelons que des obligations légales et réglementaires accompagnent la tenue des comptes d'un GFI : elles sont rappelées dans un chapitre suivant « **Annexe aux comptes annuels** ».

En effet 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. Ces deux valeurs sont établies par l'Expert forestier en évaluation. Ce stock évolue ensuite 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.

Les postes de l'actif

Les immobilisations corporelles s'élèvent, en montant brut, à la somme de 4 013 968 € au 31 décembre 2025 et à la somme de 3 481 369 € après amortissements et dépréciations.

L'actif circulant s'élève à la somme nette de 10 372 044 €, dont 888 937 € de valeurs mobilières de placement, 108 044 € en banque et 29 529 € de charges constatées d'avance.

Les comptes « Clients et comptes rattachés », d'un montant brut de 287 950 €, et « Autres créances », d'un montant de 70 883 €, n'ont fait l'objet d'aucune provision.

Les postes du passif

Le capital social souscrit, dans le cadre de la variabilité du capital, est de 14 973 747 € et le montant des capitaux propres de 13 474 257 €.

Le poste « Dettes » s'élève à la somme globale de 379 156 € et comprend les postes suivants :

• Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit :	145 €
• Emprunts et dettes financières diverses :	12 770 €
• Dettes fournisseurs et comptes rattachés :	305 622 €
• Dettes fiscales et sociales :	21 960 €
• Autres dettes :	24 873 €

Il a par ailleurs été pris en compte 13 966 € de produits constatés d'avance.

Proposition d'affectation du résultat

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 (1 206 108,35) € que nous vous proposons d'affecter en intégralité au compte « Report à nouveau ».

Expertise des forêts du GFI

Les textes qui régissent les GFI nous amènent :

- A apprécier la valeur vénale de votre patrimoine forestier, ou valeur de réalisation, par un ou plusieurs experts forestiers indépendants, ces derniers étant désignés par l'assemblée générale des associés après validation de leur candidature par l'Autorité des marchés financiers (AMF),
- Chaque bien forestier doit faire l'objet d'une expertise lors de son acquisition et cette valeur est actualisée tous les trois ans, sauf événements, travaux ou coupes exceptionnels affectant plus de 20 % de la surface d'une forêt ou de sa valeur,
- Après cette expertise initiale et ses actualisations, il est procédé à une seconde expertise à partir de la dixième année d'existence du GFI à raison de 20 % au moins du patrimoine forestier détenu de telle sorte que la totalité des forêts soit expertisée à l'issue de la quatorzième année,
- Pour mémoire nous vous rappelons le nom des quatre experts forestiers qui interviennent sur le GFI : Éric BOITTIN, Marc VERDIER, Pierre CHAVET, Aurélien BARTHELEMY.

Dans ce contexte, compte tenu notamment des nombreuses acquisitions de forêts faites par votre GFI et de l'historique de la société, tout le patrimoine forestier de votre GFI qui le nécessitait a été soit expertisé soit actualisé. Au total cette intervention portait par rapport au patrimoine forestier détenu :

- En expertise, sur 10 forêts, 679 Ha et 53% des surfaces,
- En actualisation, sur 5 forêts, 527 Ha et 41% des surfaces.

D'une manière générale les résultats prennent en considération et anticipent, à partir de l'état des forêts et de la composition actuelle des peuplements :

- La situation actuelle du marché du chêne et les incertitudes qui pèsent sur les cours,
- L'état sanitaire des peuplements et notamment, sur la forêt d'Oyonnax, les attaques répétées de scolytes sur les peuplements d'épicéa commun entraînant leur mortalité,
- Les conséquences de la tempête Ciaran, de novembre 2023, sur la forêt de Kerdrouaguer ; pour mémoire les dégâts subis ont été couverts par la vente des bois et l'indemnité d'assurances suite à la garantie tempête souscrite,

Pour autant et si dans nos expertises nous avons privilégié la réalité des chiffres, des perspectives importantes de valorisation s'offre à nous et devraient se concrétiser dans les actualisations à venir :

- Dans bon nombre de forêts – Oyonnax, Mores, Virey, Villerupt – des reboisements, notamment suite à des atteintes de scolytes sur peuplements d'épicéa commun détruits, sont en cours et seront financés, pour l'essentiel de leur coût, soit par des aides publiques soit par des financements liés au Label bas-carbone,
- Des travaux d'amélioration de la desserte sont engagés sur la forêt de Villerupt soit prévus à La



- Bouchoise et à L'Impérant,
- Des enrichissements de peuplements sont d'ores et déjà programmés dans les Plans simples de gestion (PSG) des forêts Beauregard, La Bouchoise, Feucherolles.

Approbation de la valeur comptable, de la valeur de réalisation et de la valeur de reconstitution de la société

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 : 13 474 256,86 €, soit **161,97 euros par part**,
- **Valeur de réalisation** – Valeur vénale du patrimoine résultant des expertises réalisées, augmentée de la valeur nette des autres actifs : 14 659 358,86 soit **176,22 euros par part**,
- **Valeur de reconstitution** – Valeur de réalisation majorée des frais afférents à une reconstitution du patrimoine (taux de 8,92 %) : 15 966 973.67 euros soit **191,94 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 172,74 € et 211,13 € 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 1er juillet prochain et jusqu'à l'assemblée générale des associés devant statuer sur les comptes de l'exercice devant être clos le 31 décembre 2026. Ce montant par part se décomposera entre le nominal (180 €) et la prime d'émission (30 €).

Comme le prix de retrait ne peut être supérieur à la valeur de réalisation (176,22 €), ni inférieur à celle-ci diminuée de 10 % (159,48 €), sauf autorisation de l'Autorité des Marchés Financiers, le nouveau prix de retrait est donc établi à 176 euros part pendant la même période.

Annexe aux comptes annuels – Règles et méthodes comptables

Les conventions générales comptables ont été appliquées, dans le respect du principe de prudence, conformément aux hypothèses de base : comparabilité et continuité de l'exploitation, permanence des méthodes comptables d'un exercice à l'autre, indépendance des exercices et conformément aux règles générales d'établissement et de présentation des comptes annuels.

Introduction

La méthode de base retenue pour l'évaluation des éléments inscrits en comptabilité est la méthode des coûts historiques.

- Les comptes annuels au 31.12.2025 ont été établis conformément aux règles comptables françaises suivant les prescriptions du règlement n° 2022-06 du 4 novembre 2022, modifiant le règlement



n°2014-03 du 5 juin 2014 relatif au plan comptable général, amendé par les règlements n° 2015-06, n° 2016-07, n° 2017-01, n° 2017-03.

- Pour l'application du règlement relatif à la comptabilisation, l'évaluation, l'amortissement et la dépréciation des actifs, l'entité a choisi la méthode prospective.

Immobilisations corporelles

- Évaluation des immobilisations corporelles - Les immobilisations corporelles sont évaluées à leur coût d'acquisition, constitué leur prix d'achat (y compris droits de douane et taxes non récupérables, après déduction des remises, rabais commerciaux, escomptes de règlement) et des coûts directement attribuables et engagés pour mettre ces actifs en état de fonctionner selon leurs utilisations envisagées.
- Traitement des amortissements pour dépréciation - Les amortissements pour dépréciation sont calculés suivant le mode linéaire. Durée d'utilisation ou d'usage en fonction de la nature des immobilisations : Agencement – 10 ans

Stocks

- Les stocks de bois sont valorisés sur la base d'un rapport d'un expert forestier lors de leur acquisition. Au 31.12.2025, le stock se repartit de la façon suivante :
 - Bois de l'Impérant : 749 791 €
 - Bois de Chastel : 400 918 €
 - Forêt de Montvert : 867 172 €
 - Forêt Kerdrouaguer : 379 799 €
 - Forêt de Saint Mihiel : 961 824 €
 - Forêt de Beauregard : 630 591 €
 - Forêt de La Bouchoise : 1 132 110 €
 - Forêt de Paray : 489 772 €
 - Forêt de Villerupt : 760 271 €
 - Forêt de Virey : 567 990 €
 - Forêt de Mores : 324 481 €
 - Forêt d'Oyonnax : 895 927 €
 - Forêt de Séry : 258 540 €
 - Forêt de Fontenay Les Briis : 174 621 €
 - Forêt de Peyrilhac : 832 913 €
 - Forêt de Feucherolles : 1 039 353 €
- Les sorties de stock sont évaluées de la manière suivante :
Coût d'acquisition = Coût de revient X Vol rendu = (Volume origine révisé en fonction croissance, observée par inventaire périodique) x (Volume rendu correspondant).
- Au cours de l'exercice, il a été constaté une sortie de stock pour un montant de 155 559 €.
- Une provision pour dépréciation de stock est comptabilisée lorsque la valeur d'inventaire est supérieure à la valeur de réalisation des stocks déterminée par un expert forestier.

Créances – Dettes

Les créances sont valorisées à leur valeur nominale. Une provision pour dépréciation est pratiquée lorsque la valeur d'inventaire est inférieure à la valeur comptable.



Provisions réglementées - Traitement des amortissements

Les provisions réglementées correspondent à la différence entre les amortissements fiscaux et les amortissements pour dépréciation calculés suivant le mode linéaire.

Compléments règles et méthodes

Evènement post-clôture : Néant



Dispositions et informations diverses

Composition du Conseil de surveillance et nomination d'un membre

Nous vous rappelons qu'au terme de l'assemblée générale de 2025 votre Conseil de surveillance était composé des représentants suivants des associés :

- Olivier BUSSON,
- Christophe COUTURIER,
- ECU SARL, représentée par François GERBER,
- Nicolas HODOUL,
- Fabrice SOBRA.

Monsieur François GERBER représentant la société ECU SARL nous a fait savoir qu'il souhaitait dorénavant être membre de votre Conseil de surveillance au nom de la société Masallegeclasse SA, société anonyme de droit suisse au capital de 100 000 CHF, dont le siège social est Rue du Lion-d'Or, 1003 LAUSANNE (Suisse).

Nous vous demandons de le reconduire dans cette fonction pour la durée de son mandat restant à courir, soit jusqu'à l'assemblée générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice 2027.

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 1er janvier 2026 une somme globale et maximale de 2 500 € aux membres du conseil de surveillance.

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.

Informations sur les délais 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.

Autres décisions de l'Assemblée générale ordinaire

Outre les résolutions relatives au Conseil de surveillance (Composition, quitus, rémunération), les résolutions sur les points suivants seront soumises à votre approbation :

- Examen du rapport de gestion de la gérance, du rapport du conseil de surveillance et du rapport général du commissaire aux comptes sur les comptes annuels et sur les opérations de l'exercice clos le 31 décembre 2025,
- Examen du rapport spécial du commissaire aux comptes sur les conventions visées à l'article L. 214-106 du Code monétaire et financier,
- Approbation des comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2025 – Fixation du montant du capital souscrit au 31 décembre 2025,
- Quitus à la gérance,
- Affectation du résultat,



- Approbation de la valeur comptable, de la valeur de réalisation et de la valeur de reconstitution de la société,
- Approbation des conventions visées à l'article L. 214-106 du Code monétaire et financier,
- Approbation des plans simples de gestion (PSG).

Modifications de l'article XXVI des statuts – Décision de l'Assemblée générale extraordinaire

Afin de digitaliser nos process dans le double but de faciliter l'exercice de votre droit de vote et de diminuer notre empreinte carbone, nous vous proposons de modifier l'article XXVI des statuts dédiés au fonctionnement des assemblées générales :

- Permettre une convocation par courrier électronique pour les associés l'ayant accepté, la participation et le vote aux assemblées par un moyen de télécommunication, le vote électronique, la modification du quorum des assemblées générales extraordinaires.

Cet ensemble de dispositions sera mis en place à l'initiative de la société de gestion dès lors qu'elle disposera des moyens techniques d'identification.

Nous espérons que les résolutions qui vous sont proposées recevront votre agrément et que vous voudrez bien donner au gérant et aux membres du conseil de surveillance quitus au titre de leurs fonctions pour l'exercice clos le 31 décembre 2025.

Le gérant Vatel Capital



Rapport du Conseil de surveillance à l'Assemblée générale

Chers Associés,

Vous avez été convoqués à une assemblée générale ordinaire et extraordinaire conformément à la loi et à nos statuts à l'effet de délibérer sur l'ordre du jour suivant :

- Examen du rapport de gestion de la gérance, du rapport du conseil de surveillance et du rapport général du commissaire aux comptes sur les comptes annuels et sur les opérations de l'exercice clos le 31 décembre 2025.
- Examen du rapport spécial du commissaire aux comptes sur les conventions visées à l'article L. 214-106 du Code Monétaire et Financier.
- Approbation des comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2025 – Fixation du montant du capital souscrit au 31 décembre 2025.
- Quitus à la gérance.
- Quitus au conseil de surveillance.
- Affectation du résultat.
- Approbation de la valeur comptable, de la valeur de réalisation et de la valeur de reconstitution de la société.
- Approbation des conventions visées à l'article L. 214-106 du Code Monétaire et Financier.
- Allocation de jetons de présence aux membres du conseil de surveillance.
- Démission d'un membre du conseil de surveillance et nomination d'un membre du conseil de surveillance en remplacement.
- Approbation des Plans Simples de Gestion (P.S.G.).
- Modification des stipulations de l'article XXVI des statuts de la société.

Vous avez entendu la lecture du rapport de la gérance.

Vous avez, par ailleurs, entendu la lecture des rapports du commissaire aux comptes sur l'exercice de sa mission de vérification et de contrôle des comptes sociaux ainsi que sur les conventions visées à l'article L. 214-106 du Code Monétaire et Financier.

Nous vous présentons nos observations sur le rapport de la gérance ainsi que sur les comptes de l'exercice.

1. Sur le rapport de la gérance

Nous vous précisons que :

- Le gérant a tenu périodiquement informé le conseil de surveillance des opérations sociales et de leurs résultats par, notamment, la présentation de rapports semestriels,
- Les informations données dans le rapport du gérant et les documents adressés aux associés sur la situation financière n'appellent aucune remarque de la part du conseil de surveillance.

2. Sur les comptes de l'exercice



Après avoir pris connaissance des comptes sociaux et des documents comptables, le conseil de surveillance n'a aucune observation à formuler.

Le conseil de surveillance ne voit pas d'objection aux propositions du gérant faites à l'assemblée générale concernant l'affectation du résultat de l'exercice.

3. Conventions visées à l'article L. 214-106 du Code monétaire et financier

Le conseil de surveillance n'a pas relevé de convention visée à l'article L. 214-106 du Code monétaire et financier.

4. Sur l'activité du conseil de surveillance pour l'exercice clos le 31 décembre 2025

Le conseil de surveillance a été consulté dans le cadre de l'ensemble des acquisitions relatées dans le rapport de gestion de la gérance et approuve les actions menées au cours de cet exercice.

Notamment, le GFI VATEL s'est porté acquéreur de la forêt de Peyrilhac et de 100 % des parts du GROUPEMENT FORESTIER DES FOLIES, lequel détenait la forêt de Feucherolles. Au terme d'une opération de transmission universelle de patrimoine (TUP) réalisée en décembre 2025, l'actif forestier détenu par le GROUPEMENT FORESTIER DES FOLIES a été transmis au GFI VATEL.

Monsieur Nicolas HODOUL
Président du conseil de surveillance



Texte des résolutions proposées à l'Assemblée générale

Première résolution

L'assemblée générale, après avoir pris connaissance du rapport de la gérance sur l'activité de la société, ainsi que du rapport du conseil de surveillance et du rapport du commissaire aux comptes, approuve les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2025, avec toutes les opérations qu'ils traduisent ou qui sont mentionnées dans ces rapports, faisant apparaître un résultat de (1 206 108,35) €.

L'assemblée générale prend acte que le capital souscrit dans le cadre de la variabilité du capital s'élève à la somme de 14 973 747,12 €, divisé en 83 187,484 parts sociales.

Deuxième résolution

L'assemblée générale donne quitus de sa gestion à la gérance pour l'exercice clos le 31 décembre 2025.

Troisième résolution

L'assemblée générale donne aux membres du conseil de surveillance quitus entier et sans réserve de l'exécution de leurs mandats pour l'exercice clos le 31 décembre 2025.

Quatrième résolution

L'assemblée générale décide d'affecter la perte de l'exercice, s'élevant à (1 206 108,35) €, en intégralité au compte « Report à nouveau ».

Cinquième résolution

L'assemblée générale, conformément à l'article L. 214-109 du Code Monétaire et Financier, approuve les valeurs de la société GFI VATEL à la clôture du dernier exercice telles qu'elles figurent dans le rapport de gestion de la gérance, à savoir :

- Valeur nette comptable : 161,97 € par part sociale ;
- Valeur de réalisation : 176,22€ par part sociale ;
- Valeur de reconstitution : 191,94 € par part sociale.

L'assemblée générale décide en conséquence de fixer :

- Le prix de souscription à 210 € par part sociale, à compter du 1er juillet 2026 et jusqu'à l'assemblée générale des associés devant statuer sur les comptes clos le 31 décembre 2026.
- Le prix de retrait à 176 € par part sociale pendant la même période.

Sixième résolution

L'assemblée générale, après avoir entendu la lecture du rapport du conseil de surveillance et du rapport spécial du commissaire aux comptes, concernant les conventions visées à l'article L. 214-106 du Code Monétaire et Financier, en approuve le contenu.

Septième résolution

L'assemblée générale, connaissance prise du rapport de la gérance et du rapport du conseil de surveillance, décide d'allouer aux membres du conseil de surveillance, à titre de jetons de présence pour l'exercice ouvert à compter du 1er janvier 2026, une rémunération fixe annuelle maximale et globale de 2 500 € à répartir par le conseil de surveillance entre ses membres.



Huitième résolution

L'assemblée générale, connaissant la prise de la démission de la société ECU SARL de ses fonctions de membre du conseil de surveillance, avec effet à compter de ce jour, en prend acte et décide de nommer en remplacement, avec effet à compter de cette même date :

- La société Masaldeclasse SA, société anonyme de droit suisse au capital de 100 000 CHF, dont le siège social est Rue du Lion-d'Or, 1003 LAUSANNE (Suisse), immatriculée sous le numéro CHE-497.004.699, et ce, pour la durée restant à courir du mandat de son prédécesseur, soit pour une durée de deux (2) 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 2027.

La société Masaldeclasse SA, par son représentant ès qualité, déclare accepter ce mandat et affirme qu'il n'existe aucune incapacité, incompatibilité ou interdiction susceptible de lui interdire d'exercer cette mission.

Neuvième résolution

L'assemblée générale, après avoir pris connaissance du rapport de la gérance et de plans simples de gestion des bois et forêts applicables, approuve conformément aux dispositions du Code Forestier, les Plans Simples de Gestion (P.S.G.) des bois et forêts détenus par la société GFI VATEL.

Dixième résolution

L'assemblée générale, connaissant la prise du rapport de la gérance, décide refondre et de modifier les stipulations de l'article XXVI – ASSEMBLEES GENERALES des statuts et qu'en conséquence la rédaction dudit article sera désormais la suivante :

« ARTICLE XXVI – ASSEMBLEES GENERALES

(...)

1. Assemblées Générales

L'Assemblée Générale régulièrement constituée représente l'universalité des Associés et ses décisions sont obligatoires pour tous, même pour les absents, les dissidents ou les incapables.

Les Assemblées sont qualifiées « d'ordinaire » lorsque leur décision se rapporte à des faits de gestion ou d'administration ou encore à un fait quelconque d'application des statuts, et « d'extraordinaires » lorsque leur décision se rapporte à une modification des statuts, l'approbation d'apports en nature ou d'avantages particuliers, une modification de la politique d'investissement ou de la méthode de fixation du prix d'émission des parts, la réouverture du capital à l'issue d'une période de trois ans sans souscription.

Les Associés ont la possibilité de proposer l'inscription à l'ordre du jour de projets de résolutions, s'ils réunissent les conditions prévues par l'article R.214-138 du Code monétaire et financier.

Les Associés sont réunis au moins une fois par an en Assemblée Générale Ordinaire dans les six mois suivant la clôture de l'exercice pour l'approbation des comptes. Les Assemblées Générales sont convoquées par la Société de Gestion. A défaut, elles peuvent être également convoquées par :

- Le Conseil de Surveillance ;
- Le ou les Commissaires aux Comptes ;
- Un mandataire désigné en justice, soit à la demande de tout intéressé en cas d'urgence, soit à la demande d'un ou plusieurs Associés réunissant au moins le dixième du capital social ;



- Le ou les liquidateurs.

Les Assemblées ont lieu au siège social ou en tout autre lieu indiqué dans la convocation.

Les convocations à l'Assemblée Générale sont effectuées par un avis de convocation inséré au Bulletin des Annonces Légales Obligatoires (« B.A.L.O. ») et par courrier simple adressé à chaque Associé ou par courrier électronique pour les Associés l'ayant accepté, quinze (15) jours au moins avant la réunion sur première convocation et six (6) jours sur seconde convocation.

L'Assemblée Générale est présidée par la Société de Gestion ou un représentant de la Société de Gestion. A défaut, l'Assemblée élit son Président. Sont scrutateurs de l'Assemblée les deux membres de ladite Assemblée disposant, tant par eux-mêmes que comme mandataire, du plus grand nombre de voix et acceptant cette fonction.

Chaque Associé dispose d'un nombre de voix proportionnel à sa part dans le capital social.

Le bureau de l'Assemblée est formé du Président et des deux scrutateurs ; il en désigne le Secrétaire, qui peut être choisi en dehors des Associés.

Il est dressé une feuille de présence qui contient les mentions exigées par la loi ; les délibérations sont constatées par des procès-verbaux qui sont signés par les membres du bureau et établis sur le registre prévu par la loi. Les copies ou extraits de ces procès-verbaux, à produire en justice ou ailleurs, sont signés par la Société de Gestion.

L'Assemblée Générale est appelée à statuer sur l'ordre du jour arrêté par l'auteur de la convocation. Tous les Associés ont le droit d'assister aux Assemblées Générales en personne ou de voter par procuration en désignant un mandataire, celui-ci devant être obligatoirement choisi parmi les Associés, ou encore par correspondance.

Dans le respect des dispositions législatives et réglementaires applicables ainsi que dans les conditions fixées par la Société de Gestion et portées à la connaissance des Associés, il sera loisible à tout Associé de participer et de voter aux assemblées générales par un moyen de télécommunication assurant son identification dès lors que cette possibilité sera offerte techniquement.

Ainsi qu'il est prévu à l'article XIV, les co-indivisaires de parts sont tenus de se faire représenter par un seul d'entre eux. Pour toute procuration d'un Associé sans indication de mandataire, le président de l'Assemblée Générale émet un avis favorable à l'adoption des projets de résolutions présentés ou agréés par la Société de Gestion et un vote défavorable à l'adoption de tous autres projets de résolutions.

Pour être pris en compte dans le calcul du quorum, les formulaires de vote par correspondance doivent être reçus par la Société au plus tard le dernier jour ouvré précédant la date de réunion de l'Assemblée.

Les formulaires ne donnant aucun sens de vote ou exprimant une abstention sont considérés comme des votes négatifs.

Le formulaire de vote par correspondance adressé à la Société pour une Assemblée vaut pour les Assemblées successives convoquées avec le même ordre du jour.



Les Associés peuvent également voter par voie électronique dans le respect des dispositions législatives et réglementaires applicables ainsi que dans les conditions fixées par la Société de Gestion et transmises aux Associés. Le vote exprimé avant l'assemblée par ce moyen électronique sera considéré comme un écrit opposable à tous. Tout vote exprimé par voie électronique lors de la tenue de l'Assemblée sur première convocation vaut pour les Assemblées successives convoquées avec le même ordre du jour.

La Société de Gestion pourra, si elle le souhaite, convoquer une Assemblée Générale (éventuellement par consultation écrite) pour laquelle les documents et votes d'une première convocation seront également valables en vue d'une seconde consultation, pour laquelle la première convocation vaudra également seconde convocation, sur le même ordre du jour, et pour laquelle seront pris en compte les bulletins de vote qui seront retournés pour la date de la seconde convocation (ce notamment dans l'hypothèse possible où le quorum pour la première consultation ne serait pas atteint).

2. Assemblées Générales Ordinaires

(...)

Inchangé

3. Assemblées Générales Extraordinaires

L'Assemblée Générale Extraordinaire peut modifier les statuts dans toutes leurs dispositions, sans pouvoir, toutefois, changer la nationalité de la Société.

Elle peut adopter toute autre forme de Société autorisée à faire offre au public.

Elle peut décider, notamment, l'augmentation ou la réduction du capital social.

L'Assemblée peut déléguer à la Société de Gestion le pouvoir de faire toutes les formalités nécessaires, en particulier, les modifications corrélatives des statuts.

*Pour délibérer valablement, l'Assemblée Générale Extraordinaire sur première convocation doit être composée d'Associés représentant au moins **le quart** du capital social, et ses décisions sont prises à la majorité des voix dont disposent les Associés présents, représentés ou ayant voté par correspondance.*

Si cette condition de quorum n'est pas remplie, il est convoqué sur deuxième convocation une nouvelle Assemblée qui se réunit au moins 6 jours après la date de l'insertion de l'avis de convocation ou la date d'envoi de la lettre de convocation. La nouvelle Assemblée délibère valablement, quel que soit le nombre d'Associés présents, représentés ou ayant voté par correspondance, mais seulement sur les questions portées à l'ordre du jour de la première réunion.

(...)»

Le reste de l'article demeure inchangé.

