OPCI

LF CERENICIMO +

Rapport annuel 2025



LA FRANÇAISE REM

Crédit Mutuel Alliance Fédérale

LF CERENICIMO +
RAPPORT ANNUEL

Exercice clos le 31 décembre 2025









1/ GOUVERNANCE AU 31 DÉCEMBRE 2025 4

2/ INTRODUCTION 5

3/ CONJONCTURE 6

4/ GOUVERNANCE ET CONTRÔLE INTERNE 10

5/ RAPPORT DE GESTION 12

6/ RAPPORT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE 18

7/ COMPTES ANNUELS 20

8/ ANNEXES 22

9/ RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES 36

1/ GOUVERNANCE AU 31 DÉCEMBRE 2025

Société de gestion
LA FRANÇAISE REAL ESTATE MANAGERS
128 boulevard Raspail
75006 PARIS

Conseil de surveillance
Monsieur Jean-Luc BRONSART,
Président du conseil de surveillance
Monsieur Philippe Georges DESCHAMPS,
Secrétaire du conseil de surveillance
Aurélien ROL,
Olivier BLICQ,
Gérard BAUDIFFIER,
Philippe CABANIER

Conseil en investissement immobilier
CERENICIMO
3 rue Alphonse Fillion
44120 VERTOU

Dépositaire
CACEIS BANK
1-3 place Valhubert
75013 PARIS

Commissaire aux comptes
DELOITTE & ASSOCIÉS
Tour Majunga - 6 place de la Pyramide
92908 PARIS LA DÉFENSE CEDEX
Signataire : Sylvain GIRAUD

Expert interne en évaluation
LA FRANÇAISE REAL ESTATE MANAGERS
128 boulevard Raspail
75006 PARIS

Experts immobiliers
BPCE EXPERTISES IMMOBILIÈRES
(ex CRÉDIT FONCIER EXPERTISE)
50 avenue Pierre Mendès-France
75013 PARIS

BNP PARIBAS REAL ESTATE VALUATION FRANCE
50 cours de l'île Seguin
92100 BOULOGNE-BILLANCOURT

2/ INTRODUCTION

La stratégie poursuivie par LF Cerenicimo + consiste dans l'acquisition d'immeubles dont les revenus et plus-values bénéficient du régime fiscal du « loueur meublé ». Ce dispositif fiscal permet notamment de percevoir des revenus modérément fiscalisés par imputation d'amortissements spécifiques.

Précédemment accessible aux seuls détenteurs de biens immobiliers en direct, ce statut fiscal favorable est désormais accessible aux investisseurs particuliers moyennant un investissement d'un montant plus réduit grâce à la participation à un produit collectif.

LF Cerenicimo + offre au surplus une diversification sur les exploitants preneurs, sur les immeubles et la nature des activités d'exploitation. Au 31 décembre 2025, le portefeuille immobilier est constitué de 20 actifs situés dans 8 régions différentes et est investi pour 41,3 % en résidences de tourisme, 31,7 % en résidences services seniors, 21,6 % en résidences médicalisées, 3,0 % en résidences de tourisme d'affaires et 2,4 % en résidence étudiante.

Privilégiant une stratégie d'investissement de type opportuniste, cet OPCI entend continuer la diversification de ses acquisitions en investissant dans des secteurs porteurs (résidences seniors, EPHAD, résidences étudiantes, tourisme, etc.). Il envisage donc l'acquisition d'actifs dotés d'un rendement dynamique autour d'une valeur immobilière et économique solide. Le fonds entend également pouvoir capitaliser sur l'acquisition de produits de seconde main réservant des espoirs de rendements souvent très attractifs.



Cap Azur - Saint-Mandrier (83) : 11 lots

3/ CONJONCTURE

LE MARCHÉ IMMOBILIER EN 2025

CONJONCTURE

Une accélération inattendue de la croissance européenne

La fin d'année a été marquée par une accélération inattendue de l'activité, permettant à la zone euro de dépasser les prévisions initiales. La croissance atteint ainsi 1,5 %, poursuivant son redressement après 0,4 % en 2023 et 0,9 % en 2024. L'industrie montre des signes de stabilisation, les ménages réduisent progressivement leur épargne historiquement élevée, le chômage reste proche de ses plus bas niveaux historiques et l'inflation se maintient autour de l'objectif de 2 % fixé par la Banque centrale européenne.

L'Espagne reste le principal moteur de la zone euro avec une croissance de 2,8 % en 2025. L'Allemagne semble sortir de sa longue période de faiblesse grâce au rebond du quatrième trimestre. L'Italie surprend positivement avec +0,7 %, tandis que la France, pénalisée par l'instabilité politique, affiche une croissance de 0,9 %.

Le plan allemand d'investissements dans les infrastructures et la défense, encore lent à se déployer, devrait soutenir la croissance en 2026. Il mettrait fin à trois années de stagnation et bénéficierait à toute l'Europe via le vaste réseau de sous-traitants industriels allemands.

En 2026, les exportations resteraient sous pression, pénalisées par les droits de douane américains, une concurrence chinoise plus agressive et la faiblesse du dollar. En revanche, la consommation des ménages, qui conserve un potentiel de rebond et le commerce intra-européen pourraient davantage soutenir l'activité.

En France, la croissance ralentit à 0,2 % au quatrième trimestre. La consommation des ménages reste faible. En dépit du net recul de l'inflation, les ménages français restent prudents et maintiennent une épargne élevée à 18,4 % du revenu disponible. L'investissement des entreprises stagne, freiné par les incertitudes fiscales, tandis que le commerce extérieur pèse lourdement sur l'économie, les importations progressant deux fois plus vite que les exportations. L'approche de l'élection présidentielle pourrait accentuer l'attentisme.

Au total, la croissance atteindrait 1,2 % en zone euro, en 2026, autour de 1,0 % en France, Allemagne et Royaume-Uni. Dans un tel environnement, la Banque Centrale Européenne maintiendrait une politique monétaire stable, sans toucher à ses taux directeurs.

En France, l'OAT à 10 ans atteint 3,6 % fin 2025, au-dessus de son niveau de début d'année de 3,2 %. La fragmentation politique et la difficulté à assainir les finances publiques l'emportent sur la détente de l'inflation et la baisse des taux directeurs. Une baisse des taux longs paraît donc peu probable à court terme, alors même qu'elle pourrait redonner de l'allant à l'économie et aux marchés immobiliers.

Source : Rexecode, CIC Market solutions, INSEE, La Française REM



L'Envol - Roissy-en-France (95) : 35 lots

LE MARCHÉ DE L'INVESTISSEMENT

Un marché toujours fragile

17,3 milliards d'euros ont été investis en 2025, en France, un volume en hausse de 6 % sur un an, qui reste faible au regard des dix dernières années. Ainsi, les montants engagés sur la période 2023-2025 sont 55 % sous la moyenne 2020-2022. Cette baisse s'explique par l'attentisme des investisseurs, nourri notamment par des primes de risque encore contenues dans un environnement macroéconomique instable.

Le marché demeure fragile et contrasté. Il repose essentiellement sur la concrétisation de quelques grandes transactions. Parmi les transactions les plus emblématiques figurent le Centre d'Affaires Paris Trocadéro (bureaux dans le Quartier Central des Affaires parisien), la tour Trinity (bureaux à La Défense), le portefeuille Kering (commerces dans le QCA), Solstys (bureaux dans le QCA) et Renaissance (bureaux/commerce dans le QCA). La liquidité des marchés demeure limitée, la stabilité des prix ne permettant pas un ajustement suffisant pour rapprocher vendeurs et acheteurs.

En 2025, l'activité se recentre sur l'Île-de-France, et plus particulièrement sur Paris, grâce à plusieurs transactions majeures sur des actifs prime. À l'inverse, les actifs et localisations secondaires restent en net retrait, renforçant une polarisation forte du marché, notamment sur les bureaux et commerces. L'écart entre les taux prime du QCA et les localisations secondaires augmente rapidement, ouvrant une fenêtre d'investissement pour des acteurs opportunistes capables de créer de la valeur grâce à des stratégies de transformation.

Les volumes investis en bureaux progressent de 29 % sur un an, portés par quelques transactions d'envergure, principalement en Île-de-France, ainsi que par le retour progressif des investisseurs internationaux, attirés par des actifs très qualitatifs après une phase de correction des prix.

La logistique enregistre un recul des volumes investis, pénalisée par les tensions sur le marché locatif. Les investisseurs continuent à s'intéresser à cette classe d'actifs, mais anticipent désormais une croissance plus limitée des loyers.

Les commerces font l'objet d'une hyper sélectivité des investisseurs sur ce segment qui parvient à maintenir ses volumes grâce à quelques transactions d'envergure.

L'année 2025 se clôture sur des signaux de décompression des taux de rendement immobiliers sur de nombreuses classes d'actifs : bureaux prime, commerces pieds d'immeubles, résidentiel et résidences services seniors.

Source : CBRE, MBE, Knight Frank, La Française REM

LE MARCHÉ DU TOURISME

Un marché contrasté entre essor international et fragilité domestique

Le tourisme mondial retrouve son rythme de croissance d'avant la pandémie, proche des 5 % annuels observés entre 2009 et 2019. Dans ce contexte, la France affiche en 2025 une activité touristique solide, mais contrastée. La fréquentation progresse davantage que les prix. Le taux d'occupation des hébergements marchands gagne 0,7 point pour atteindre 66 %, tandis que les prix n'augmentent que de 0,2 %, en dessous de l'inflation. Le RevPAR ne croît ainsi que de 1,3 %, révélant une demande très sensible aux tarifs, surtout dans l'entrée de gamme.

La clientèle internationale tire le haut de gamme et le luxe vers le haut, soutenant les zones les plus attractives comme Paris, la Côte d'Azur, les Alpes ou les littoraux de l'Ouest. La dynamique reste plus fragile sur les segments dépendants de la clientèle française, qui représente 75 % des séjours. Les métropoles hors des grands circuits touristiques peinent à maintenir un bon niveau d'activité, en particulier sur le segment affaires, dont la reprise reste partielle. Le marché devient donc plus polarisé avec d'un côté, des pôles pleinement intégrés dans l'économie touristique mondiale ; de l'autre, des territoires plus dépendants de la demande domestique, davantage exposés aux arbitrages budgétaires et aux évolutions structurelles du tourisme d'affaires.

L'hôtellerie de plein air confirme son dynamisme, portée par l'attrait toujours fort pour les mobil-homes. Les nuitées passent de 141 à 148 millions en France, en 2025, mais cette croissance repose largement sur les réservations de dernière minute et les promotions, tandis que la durée moyenne des séjours continue de diminuer, signe de la sensibilité accrue des Français aux prix.

Source : Alliance France Tourisme, INSEE, La Française REM

3/ CONJONCTURE

LE MARCHÉ DE LA SANTÉ

Un marché dynamique mais sélectif

Avec près de 23 milliards d'euros investis en 2025, l'Immobilier de santé connaît une année exceptionnelle portée par des transactions d'envergure au Royaume-Uni. Le marché européen est animé par une série d'importantes acquisitions de plateformes dans le secteur des maisons de retraite, un secteur en pleine consolidation, comme en témoigne la cession par Emeis de son activité de résidences services seniors en France à TwentyTwo Real Estate et Azora Capital. En conséquence, le volume des transactions portant sur des entités a plus que triplé sur un an.

D'autres opérations marquantes dynamisent le marché comme l'accord conclu entre StepStone Real Estate et Greykite pour recapitaliser Vitalia, deuxième groupe de maisons de retraite en Espagne, ou encore l'acquisition par Wellltower, de Barchester après six années de négociation. En acquérant, pour 5,2 milliards de livres sterling, un portefeuille de 284 actifs, mêlant baux triple net, structures RIDEA et projets en développement, le REIT américain atteint une taille critique tout en combinant la stabilité de revenus à long terme avec une exposition maîtrisée au potentiel de croissance opérationnelle.

Au delà des établissements pour personnes âgées, les hôpitaux, cliniques et centres de santé continuent d'attirer les investisseurs institutionnels. Toutefois, la rareté de l'offre explique la faiblesse des volumes d'investissement malgré des fondamentaux solides. La production d'actifs neufs structurellement limitée par un cadre réglementaire contraignant est aujourd'hui par des coûts de construction élevés et un foncier encore cher. Les signaux plus favorables observés en fin d'année, qui pointent vers une stabilisation des coûts et des conditions de financement progressivement plus accessibles laissent envisager une reprise des développements en 2026.

L'immobilier de santé repose sur des fondamentaux démographiques solides. Toutefois, le manque de visibilité sur la pérennité et la croissance des financements des exploitants ainsi que la pénurie de main d'œuvre amènent les investisseurs à accorder une attention accrue à la soutenabilité des loyers et à la capacité des actifs à rester fonctionnels dans le temps. Dans ce contexte, les performances des actifs santé varient d'un pays européen à l'autre, principalement fonction des modèles de financement des soins, les investisseurs privilégiant les systèmes mêlant financements publics et contributions privées, jugés plus résilients.

Source : Rexecode, CIC Market solutions, INSEE, La Française REM



Domaine d'Uhaina - Urrugne (64) : 8 lots

LE MARCHÉ FINANCIER EN 2025

L'année 2025 a été une année de chocs exceptionnels de politique économique en provenance d'abord des États-Unis, puis en réponse de la part de l'Union Européenne.

L'offensive sur les droits de douane initiée par le Président Trump lors du Liberation Day le 2 avril a suscité des inquiétudes légitimes sur la croissance mondiale. Les accords qui ont suivi ont calmé le jeu (accords de Turnberry avec l'Union européenne en juillet, accords de Busan avec la Chine en octobre). Le commerce international est resté actif, paradoxalement grâce au sursaut exceptionnel des échanges précédant la mise en place des tarifs douaniers mais grâce aussi au dynamisme des échanges intra-asiatiques. Finalement, la croissance économique aux États-Unis a ralenti en 2025 à 2,2 % contre 2,8 % en 2024, et le FMI estime la croissance mondiale pour 2025 à 3,2 %, au même niveau qu'en 2024.

En réaction à la menace sur les exportations vers les États-Unis, l'autre événement d'ampleur, mais plutôt favorable à la croissance, est l'annonce par l'Allemagne d'un ambitieux plan de relance de la dépense publique sur plusieurs années (Der Plan) mettant fin à la politique budgétaire procyclique à l'œuvre depuis la création de l'euro. La croissance économique de la zone euro a accéléré en 2025 à 1,5 % contre 0,8 % en 2024.

L'inflation a ralenti quelque peu aux États-Unis et en zone euro. Elle reste à 2,7 % aux États-Unis car les droits de douanes introduits par le président Trump se diffusent en partie sur les ménages américains et font rebondir leurs anticipations d'inflation. Elle est au niveau de l'objectif de 2,0 % de la BCE en zone euro.

La BCE a continué de baisser ses taux directeurs de 100 points de base jusqu'à juin 2025, ramenant le taux de facilité de dépôt à 2,0 % et le maintenant à ce niveau correspondant à un taux réel nul depuis lors. La Fed a entamé une baisse du taux des Fed Funds en septembre, le taux effectif a baissé de 75 points de base jusqu'à 3,6 % en fin d'année, soit un taux réel de l'ordre de 1,0 %.

Le taux des emprunts d'État à 10 ans en zone euro a progressé de 30 points de base à 3,1 % fin 2025, aux États-Unis il a baissé de 50 points de base à 4,1 %. Les courbes de structure de taux sur les emprunts d'État en zone euro et aux États-Unis ont continué de se pentifier avec une prime de terme sur les maturités 10 ans de l'ordre de 100 points de base en zone euro, un niveau conforme à la moyenne historique, et de 50 points de base aux États-Unis, un niveau encore insuffisant pour rémunérer le risque. Le taux d'intérêt réel sur les emprunts d'État à 10 ans indexés sur l'inflation a progressé de 40 points de base en zone euro à 1,6 % et a baissé de 30 points de base aux États-Unis à 1,9 %.

La repentification de la courbe de taux a permis une expansion de l'offre de monnaie. Aux États-Unis l'agrégat M3 progresse de près de 5 % en fin d'année, en ligne avec le PIB nominal. En zone euro il progresse de 3 %, un peu moins que le PIB nominal, entretenant des conditions financières plus restrictives.

La performance totale des actifs sur l'année est assez bonne compte tenu des turbulences sur les politiques économiques. Sur le marché des changes, l'euro gagne 14 % face au dollar US, 12 % face au yen, 9 % face au renminbi et 17 % face au bitcoin. L'or est néanmoins le grand gagnant avec 64 % de progression en dollar, ce qui témoigne d'une certaine nervosité face aux déséquilibres financiers. Les marchés d'actions des pays émergents ont progressé de façon spectaculaire avec 34 % de hausse en dollar, suivi par le marché des actions européennes avec 20 % de hausse et du marché des actions US avec 18 % de hausse en dollar. Sur les marchés des emprunts d'État, les obligations des pays émergents arrivent en tête avec 19 % de hausse en dollar, suivi par les US Treasuries à 10 ans qui progressent de 8 % en dollar et des obligations de la zone euro qui reculent de 2 %. Sur le marché des obligations d'entreprise, les segments Investment Grade et High Yield aux États-Unis arrive en tête avec 8 % de hausse en dollar, en zone euro le segment High Yield progresse de 5 % et le segment Investment Grade de 2 %. Enfin les hedge funds globaux sont en hausse de 11 % en dollar et les matières premières globales de 3 % en dollar.



Isatis - Chamonix (74) : 4 lots

4/ GOUVERNANCE ET CONTRÔLE INTERNE

ORGANISATION DU CONTRÔLE INTERNE

Au travers de l'organisation fonctionnelle du Groupe La Française, la société La Française Real Estate Managers et, par conséquent, l'ensemble des sociétés qu'elle gère, dont LF Cerenicimo +, bénéficient de la mise à disposition des directions de la « Conformité, Contrôle Interne et Risques Opérationnels » et « Risques » du Groupe.

LES TRAVAUX DE CONTRÔLE INTERNE, RISQUES FINANCIERS ET RISQUES OPÉRATIONNELS S'ARTICULENT AUTOUR :

- du respect de la réglementation et du programme d'activité de la société de gestion ;
- du respect de l'intérêt des porteurs ;
- de l'organisation du processus de gestion, depuis les décisions d'investissement jusqu'aux activités opérationnelles ;
- du suivi des risques opérationnels et réglementaires ; surveillance pour la protection des investisseurs et la régularité des opérations ;
- du respect des dispositions déontologiques applicables à l'ensemble des collaborateurs, prestataires ou membres des conseils de surveillance pour la protection des investisseurs et la régularité des opérations.

LE PROCESSUS S'ORGANISE EN TROIS NIVEAUX :

Les contrôles permanents de premier niveau sont réalisés par les opérationnels qui exercent des contrôles directement sur les opérations qu'ils traitent et dont ils sont responsables et leur hiérarchie qui exerce des contrôles dans le cadre de procédures opérationnelles.

Les contrôles permanents de second niveau sont placés sous la responsabilité du Contrôle Interne et Risques Opérationnels qui a pour objectif de compléter les dispositifs de contrôle de premier niveau existants dans chaque service impliqué, au vu des obligations réglementaires et de l'organisation de la société.

Les contrôles de troisième niveau sont menés périodiquement par des audits externes. Ces procédures de contrôle interne sont complétées par des contrôles externes indépendants : commissaires aux comptes et dépositaires.

ACCÈS À L'INFORMATION

Les porteurs sont informés qu'une information détaillée dans le cadre de la Directive Européenne Solvabilité 2 (2009/138/CE) peut être transmise aux investisseurs relevant du Code des Assurances afin de satisfaire uniquement à leurs obligations prudentielles.

Cet élément transmis n'est pas de nature à porter atteinte aux droits des autres porteurs ; ces investisseurs s'étant engagés à respecter les principes repris à la position AMF 2004-07.

PROVENANCE DES FONDS

Conformément à ses obligations en matière de lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme La Française Real Estate Managers reste vigilante sur la provenance et la destination des fonds tant à, l'actif et au passif des véhicules qu'elle gère.

INFORMATIONS RELATIVES AU RESPECT DES RÈGLES DE BONNE CONDUITE ET DE DÉONTOLOGIE APPLICABLES À LA SOCIÉTÉ DE GESTION DE L'OPCI

La situation du FPI n'appelle pas d'observations.

Le Groupe La Française respecte et applique la réglementation, les codes de bonne conduite et codes de déontologie relatifs à la gestion financière. Plus particulièrement, La Française Real Estate Managers, société de gestion immobilière, gérant le FPI, est membre de l'AFG et de l'ASPIM et applique les codes de bonne conduite régissant la profession.

Un règlement de déontologie applicable à l'ensemble des collaborateurs de La Française Real Estate Managers précise les règles et modalités d'application des principes de bonne conduite destinées à garantir la protection des investisseurs et la régularité des opérations.

Dans le cadre de la fourniture de services d'investissement, les entités du Groupe La Française sont susceptibles de rencontrer des situations de conflits d'intérêts. Ces situations, en étant définies comme des situations pouvant porter atteinte aux intérêts d'un ou des clients des sociétés du Groupe La Française, sont identifiées et encadrées. La politique de gestion des conflits d'intérêts est disponible sur le site Internet www.la-francaise.com.

SUIVI ET GESTION DES RISQUES AUXQUELS LE FPI EST EXPOSÉ

PROFIL DE RISQUE

Les risques principaux suivants ont été identifiés :

- **risques de perte en capital :** le FPI n'offrant aucune garantie en capital, la Valeur Liquidative peut être inférieure au Prix de Souscription ;
- **risques liés au marché immobilier :** les investissements réalisés par le FPI seront soumis aux risques inhérents à la détention et à la gestion d'Actifs Immobiliers. En particulier, le marché immobilier est exposé à une difficulté potentielle de céder les Actifs Immobiliers dans un délai court, de dépréciation, à l'exploitation du patrimoine, à la concentration, à la société d'exploitation ;
- **risques liés à l'effet de levier :** l'endettement a pour effet d'augmenter la capacité d'investissement du FPI mais également les risques de perte en capital ;
- **risques liés à la gestion discrétionnaire :** le FPI peut ne pas être investi à tout moment sur les marchés ou les immeubles les plus performants et sa Valeur Liquidative peut avoir une performance négative ;
- **risque de liquidité :** la société de gestion a la faculté de ne pas exécuter en totalité les ordres de rachats centralisés lorsqu'un ou plusieurs Porteur(s) du FPI demande(nt) le rachat d'un nombre de Parts supérieur à deux pourcents (2 %) du Nombre Total de Parts du FPI. À ce titre, il est recommandé aux Porteurs d'être vigilants sur les conditions de rachat de leurs Parts. Le FPI est destiné à des investisseurs qui ne requièrent pas une liquidité immédiate de leur placement ;
- **risque de contrepartie :** le défaut de paiement d'une contrepartie peut entraîner une baisse de la Valeur Liquidative.

- **risques en matière de durabilité :** se définit comme tout événement ou toute situation dans le domaine environnemental, social ou de la gouvernance qui, s'il survient, pourrait avoir un impact négatif réel ou potentiel sur la valeur de l'investissement.

Ces profils de risque sont plus amplement décrits dans le paragraphe 3.4.2. du prospectus du FPI.

SUIVI ET ÉVALUATION DES RISQUES

Évaluation des risques par la société de gestion

La gestion des risques de La Française Real Estate Managers est une partie intégrante de la gestion de portefeuille, de ses procédures d'investissement et du cycle de vie de l'immeuble.

Les risques sont ainsi identifiés, analysés et contrôlés de façon systématique en tenant compte d'analyses, d'indicateurs ou de scénarios en fonction des profils des produits.

La Française Real Estate Managers a intégré ces exigences et est soucieuse d'améliorer sa gestion du risque de façon permanente.

Une cartographie et une politique des risques sont définies par catégorie de produit, couvrant pour l'essentiel les éléments suivants :

- identification des risques ;
- politique de risque ;
- analyse et mesure des risques ;
- surveillance et gestion des risques ;
- contrôle des risques ;
- documentation et communication.

Par exemple, suivi du risque de perte potentielle lié au marché locatif, comme les risques de vacance, de concentration géographique ou sectorielle ou de réversion des loyers.

Suivi des risques au cours de l'exercice

Les limites de risque fixées réglementairement n'ont pas été dépassées au cours de l'exercice 2025. Les ratios statutaires «Liquidités Min 15 %» et «Actif immobilier total (max : 85 %)» n'ont pas été respectés compte tenu de la décollecte subie tout au long de l'année.

POLITIQUE DE RÉMUNÉRATION

La Politique de rémunération des sociétés de gestion du Groupe La Française encadre la rémunération de l'ensemble des membres du personnel.

Le Groupe La Française veille au respect d'une politique de rémunération, source de valorisation et de motivation pour ses équipes et s'assure qu'à niveau de poste et de responsabilité équivalent, les rémunérations soient attribuées avec équité.

La Politique est déterminée de manière à éviter les situations de conflits d'intérêts. Elle promeut une gestion saine et efficace du risque et n'encourage pas une prise de risque qui serait incompatible avec les profils de risque, le règlement et les documents constitutifs des FIA ou OPCVM ou incompatibles avec l'intérêt des clients.

Au cours de l'exercice 2025, le montant total des rémunérations annoncées par le gestionnaire à l'ensemble de son personnel s'est élevé à :

Effectif	Base brute Sécurité Sociale	Fixe	% fixe
220	15 586 999,80	14 097 594,81	90,44 %

Variable	Nb bénéficiaire variable	% variable
1 489 404,99	83	9,56 %

Total cadres dirigeant	Total rémunération Preneurs de risques
1 140 302,82	3 453 947,49

La rémunération variable est basée sur une enveloppe globale qui est fonction du Résultat Brut d'Exploitation consolidé du Groupe La Française. Cette enveloppe est répartie de façon discrétionnaire au sein de chaque métier en fonction des objectifs collectifs fixés puis répartie au niveau de chacun des collaborateurs en fonction de la réalisation des objectifs fixés.

La Politique est revue et validée par le conseil de surveillance du Groupe assisté par le Comité des rémunérations Groupe et par le Comité des rémunérations des Entités du Groupe.

Par ailleurs, elle a fait l'objet d'une évaluation interne centrale et indépendante dont les résultats s'avèrent satisfaisants.

De plus amples informations quant à la gouvernance et aux principes directeurs de la Politique de rémunération sont disponibles sur le site internet de La Française: www.la-francaise.com.

RGPD ET PROTECTION DES DONNÉES PERSONNELLES

Les informations recueillies sont enregistrées dans un fichier informatisé par le responsable de traitement La Française Real Estate Managers pour l'exécution de la souscription, le traitement des opérations, le respect des obligations réglementaires, légales, comptables et fiscales ainsi que le développement et la prospection commerciale. Vos données sont partagées avec La Française AM Finance service qui intervient en tant que sous-traitant pour la prestation de tenue de registre.

Veuillez noter que vous disposez dans la limite des obligations légales, d'un droit d'accès, de rectification, d'effacement, de limitation du traitement, à la portabilité ainsi qu'un droit d'opposition notamment à l'envoi de communications marketing. Vous disposez également d'un droit de définir des directives relatives au sort de vos données personnelles après votre décès. Pour prendre connaissance de vos droits : Politique de confidentialité | La Française

Dans ce cadre, vous pouvez contacter la société Groupe La Française à tout moment par courrier en écrivant à l'adresse suivante : Groupe La Française - Délégué à la Protection des données 128, boulevard Raspail - 75006 Paris, ou par mail à dpo@la-francaise.com.

Les porteurs sont informés qu'une information détaillée dans le cadre de la Directive Européenne Solvabilité 2 (2009/138/ CE) peut être transmise aux investisseurs relevant du Code des Assurances afin de satisfaire uniquement à leurs obligations prudentielles. Cet élément transmis n'est pas de nature à porter atteinte aux droits des autres porteurs, ces investisseurs s'étant engagés à respecter les principes repris à la position AMF 2004-07.

5/ RAPPORT DE GESTION

OBJECTIF DE GESTION ET STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT

L'objectif du FPI est de proposer aux porteurs une distribution régulière de dividendes ainsi qu'une revalorisation de la valeur des parts sur un horizon de détention à long terme. La stratégie d'investissement du FPI vise à constituer un portefeuille diversifié d'actifs Immobiliers principalement de type résidences gérées soumis à la fiscalité applicable aux locations meublées, complétés par des liquidités.

Le FPI a pour objectif de se constituer un portefeuille d'actifs composé :

- d'une poche immobilière représentant 85 % maximum de la valeur globale des actifs gérés, investie principalement dans des immeubles de type résidences gérées (notamment résidences seniors, résidences de tourisme, résidences étudiantes, EHPAD...), situées principalement en France en zone urbaine ou touristique. Le FPI détiendra également des meubles meublants, biens d'équipement ou biens meubles affectés aux actifs et nécessaires au fonctionnement, à l'usage ou à l'exploitation de ces derniers par un tiers ;
- d'une poche de liquidité de 15 % minimum de la valeur globale des actifs gérés.

Un écart temporaire par rapport aux ratios cibles mentionnés ci-dessus pourra être constaté du fait des acquisitions, de forte collecte ou décollecte.

Le FPI peut avoir recours à l'endettement direct et indirect dans la limite de 40 % maximum de la valeur des Actifs Immobiliers. Des emprunts d'espèces, limités à 10 % de la valeur des actifs autres que des Actifs Immobiliers, peuvent être effectués. L'effet de levier maximal au sens de la directive AIFM qui en découle est de 1,666.

Le FPI n'a pas vocation à investir dans des instruments financiers à terme à l'exception des instruments à terme simples utilisés à titre de couverture de taux.

Conformément à la réglementation applicable, l'ensemble des règles de répartition des actifs, et notamment les limites exprimées en pourcentages sont devenues impératives à l'échéance des trois premières années à compter de l'agrément du FPI intervenu le 3 mars 2017.

GESTION DE LA LIQUIDITÉ

Conformément au prospectus, la liquidité des parts du FPI est notamment régie par les mécanismes ci-après :

- pendant les 5 premières années du FPI, les rachats sont interdits sauf Cas de Force Majeure : licenciement, divorce ou dissolution d'un PACS ; invalidité du porteur correspondant au classement dans la 2e ou 3e catégorie prévue à l'article L. 341-4 du Code de la sécurité sociale ou transmission des Parts à la suite du décès du Porteur initial (« Cas de Force Majeure de Catégorie »). Aucune commission de rachat acquise FPI sera prélevée à l'occasion du rachat par un Porteur d'une ou plusieurs Parts qu'il détient dans le FPI ;
- à l'issue de la période de blocage de 5 ans : limitation des rachats lorsque les demandes cumulées de rachat de parts sont supérieures à 2 % du nombre total de parts du FPI lors de chaque Valeur Liquidative.

Nonobstant le mécanisme de limitation des rachats décrit ci-dessus appliqué à l'issue de la période de blocage de 5 ans, toute demande de rachat sera intégralement désintéressée dans un délai de 12 mois suivant la Date de Centralisation des Rachats.

Pour plus d'informations sur les mécanismes de liquidité du FPI, veuillez-vous référer à l'article 4.6.2 du prospectus.

ÉVÉNEMENTS SIGNIFICATIFS DE L'EXERCICE

SOUSCRIPTION ET RACHAT DE PARTS DU FPI AU COURS DE L'EXERCICE

Sur la période, LF Cérénicimo + a enregistré une collecte nette exécutée de -1 937 703,11 euros, représentant 5,1 % de l'actif net du FPI au 31 décembre 2024 et correspond à :

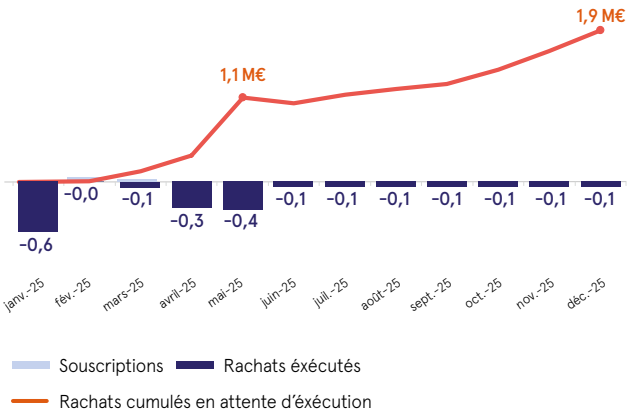
- 83 482,87 euros de souscriptions ;
- 2 021 185,98 euros de retraits.

Compte tenu de l'accélération des rachats et du faible niveau de liquidités, et afin de préserver l'intérêt des porteurs de parts, les ordres de rachat ont été plafonnés à 1,00 % de l'actif net sur la centralisation de fin avril 2025, puis à 0,20 % de l'actif net depuis la centralisation de fin mai 2025.

Au 31 décembre 2025, le ratio de liquidité s'élève à 8,30 %, contre 7,85 % au 31 décembre 2024, suite à l'accélération du plan d'arbitrage sur la fin de l'année 2025 (Cf. Investissement / Arbitrage de la poche immobilière).

Au 31 décembre 2025 (date de centralisation), 2 millions d'euros d'ordres de rachats restent en attente d'exécution. Net de ces ordres, le ratio de liquidité s'élève à 4,0 % en fin d'année. L'ensemble des ordres de rachats en attente d'exécution ont été réglés en mars 2026.

ÉVOLUTION DE LA COLLECTE ANNUELLE 2025 (DATE DE CENTRALISATION)



Afin d'accompagner le développement du fonds et relancer la collecte, la commission de souscription acquise au fonds de 5,80 % a été abaissée temporairement à 0,00 % depuis le 1er décembre 2023 dans la limite d'une enveloppe de 5 millions d'euros. Cette enveloppe est toujours d'actualité.

INVESTISSEMENT / ARBITRAGE DE LA POCHE IMMOBILIÈRE

Au niveau du portefeuille immobilier, aucune acquisition n'a été réalisée cette année.

Pour rappel, compte tenu du non-respect du ratio minimum de 15 % de liquidité prévu dans les statuts et de l'accélération de la décollecte centralisée, un plan d'arbitrage a été mis en place entre l'été 2023 et l'été 2024 portant initialement sur 4 actifs - Samoens (74), Mauguio (34), La Clusaz (74), Saint-Mandrier (83) - et représentant un volume total de 4,1 millions d'euros net vendeur.

Début 2025, compte tenu de la poursuite de la décollecte, l'actif de Rueil (92) a également été intégré, portant le plan d'arbitrage à un volume total de 7,3 millions d'euros net vendeur réparti sur 47 lots. Par ailleurs, les prix de commercialisation de certains actifs ont été ajustés pour tenir compte des niveaux de marché observés.

Courant 2025, 12 lots ont été cédés pour un net vendeur de 1,8 millions d'euros et au 31 décembre 14 lots sont sous compromis, pour un net vendeur de 2,4 millions d'euros.

12 Actifs	N° de lot	Signature d'acte	Net vendeur K€ *	Prix HD K€
Samoëns	70	03/02/2025	108	124
Carnon	49	16/05/2025	76	86
Carnon	21	30/12/2025	64	73
Carnon	74	30/10/2025	97	110
Rueil	36	23/12/2025	184	210
La Clusaz	234	22/12/2025	153	174
Rueil	74	29/12/2025	184	210
Rueil	77	29/12/2025	184	210
Rueil	37	29/12/2025	184	210
Rueil	34	29/12/2025	184	210
Rueil	35	19/12/2025	184	210
Rueil	71	29/12/2025	184	210
			1 788	**2 034**

(*) Hors commission de cession perçue par la société de gestion

INVESTISSEMENT DE LA POCHE DE LIQUIDITÉ

Conformément à la stratégie définie, la trésorerie du FPI a été investie en actifs liquides correspondant aux catégories 8) et 9) du I. de l'article 214-36 du Code monétaire et financier.

- information sur la Sélection des intermédiaires / best exécution.
  non applicable ;
- information sur la Sélection des intermédiaires pour l'aide à la décision d'investissement et d'exécution des ordres (analyse financière).
  non applicable ;
- compte rendu relatif aux frais d'Intermédiation : Services d'aide à la décision d'investissement (dits « SADIE ») / Commission Sharing.
  non applicable ;
- transparence des opérations de financement sur titres et de la réutilisation.
  non applicable ;
- données sur les revenus et les coûts de chaque type d'opération de financement sur titres et de contrat d'échange sur rendement global.
  non applicable.

5/ RAPPORT DE GESTION

TABLEAU DES CINQ DERNIERS EXERCICES INCLUANT LES DISTRIBUTIONS EFFECTUÉES

Résultats financiers de la société au cours des 5 derniers exercices	2025	2024	2023	2022	2021
I. Situation financière en fin d'exercice					
Capital	34 191 465,84	37 284 580,86	40 328 795,16	44 289 899,62	42 371 532,57
Nombre d'actions émises	26 659,26	28 117,67	29 621,85	31 681,49	31 252,59
II. Résultat global des opérations effectives					
Chiffre d'affaires hors taxe	2 131 249,03	1 984 222,31	1 748 833,08	1 486 962,09	1 254 909,08
Bénéfice avant impôt, amortissement et provisions	853 058,21	1 131 196,83	1 136 954,02	925 889,45	789 136,62
Impôts sur les bénéfices					
Bénéfice après impôts, amortissements et provisions	853 058,21	1 131 196,83	1 136 954,02	925 889,45	789 136,62
Montant des bénéfices distribués	833 245,88	731 657,70	787 943,45	764 906,97	867 259,28
III. Résultat des opérations réduit à une seule action					
Bénéfice après impôts, amortissements et provisions	32,00	40,23	38,38	29,22	25,25
Dividende versé à chaque action	31,26	26,02	26,60	24,14	27,75

GESTION ET ÉVALUATION DES ACTIFS IMMOBILIERS

VARIATION DE LA VALEUR LIQUIDATIVE

	31/12/2025	30/09/2025	30/06/2025	31/03/2025	31/12/2024
Nombre d'actions en circulation	26 659,26	26 814,63	26 976,48	27 557,99	28 117,67
Valeur Liquidative (VL) (en €)	1 288,44	1 308,97	1 315,03	1 330,64	1 341,82
Actif net (en €)	34 349 014,70	35 099 798,09	35 475 048,89	36 670 017,98	37 728 911,35
Dividende par action [1]	9,00	10,00	10,00	9,50	10,50
Distribution unitaire sur résultat de cession			0,89	0,85	
Capitalisation unitaire					
Variation de la VL en % depuis le début d'exercice	- 3,98 %	- 2,45 %	- 2,00 %	- 0,83 %	
Dividendes [1]					

[1] Selon décision de l'assemblée générale

GESTION ET ÉVALUATION DES ACTIFS IMMOBILIERS

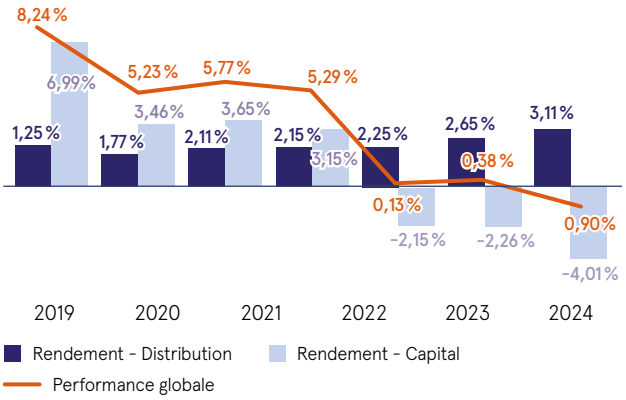
Au 31 décembre 2025, l'actif net du fonds est de 34 349 014,70 euros soit 1 288,44 euros par part. La performance annuelle coupons réinvestis en 2025 s'établit à -0,90 % et à 50,73 % depuis la création du fonds en septembre 2017.

Sur l'année 2025, les valeurs d'expertise des actifs sont en retrait de 3,2 % à périmètre constant, principalement en raison de l'ajustement des taux de rendement et des valeurs métriques, en cohérence avec les dernières références de marché observées ainsi que les niveaux de prix constatés dans le cadre du plan d'arbitrage. Cette baisse a impacté la performance du fonds à hauteur de -3,4 %,

Concernant la situation locative, elle demeure excellente avec, au 31 décembre 2025, un taux d'occupation financier moyen de 100 % sur l'ensemble des actifs du fonds et une durée moyenne résiduelle ferme des baux de 7,6 ans.

Sur l'exercice 2025, la distribution s'élève à 41,74 euros/part, en hausse de +5,39 euros par rapport à 2024, soit un rendement de 3,11 %, contre 2,65 % en 2024. Elle se compose d'un résultat distribué de 40,00 euros par part et d'une plus-value de cession de 1,74 euros par part.

Un acompte sur dividendes s'élevant à 9,00 euros par action, correspondant aux rendements immobiliers du 4ème trimestre 2025, a été distribué fin janvier 2026.



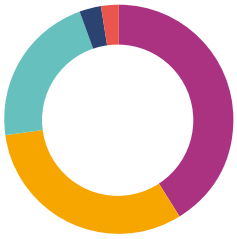
Au 31 décembre 2025, le patrimoine immobilier du FPI est composé de 291 lots au sein de 20 actifs et le rendement brut annuel s'établit à 5,4 %. La valeur du portefeuille immobilier s'élève à 37 857 000 euros.

Ville	Dépt.	Nom	Typologie	Nombre de lots	Valeur d'acquisition HD (1)	Valeur expertise HD (2)	Rendement actuel brut	Poids(3)	Variation(2-1)
Carnon	34	Résidence Aguylène	Résidence de Tourisme	1	0,1 M€	0,1 M€	6,4 %	0 %	-5 %
Chamonix	74	Isatis	Résidence de Tourisme	4	0,6 M€	0,7 M€	5,7 %	2 %	18 %
La Clusaz	74	Résidence Mendi Alde	Résidence de Tourisme	9	0,9 M€	1,1 M€	5,6 %	3 %	20 %
Saint-Mandrier	83	Cap Azur	Résidence de Tourisme	11	1,7 M€	1,8 M€	6,1 %	5 %	6 %
Vélizy-Villacoublay	78	Europea	Résidence de Tourisme	10	1,1 M€	1,1 M€	6,0 %	3 %	5 %
Bailly- Romainvilliers	77	Les Villas du Golf	Résidence de Tourisme	1	0,5 M€	0,5 M€	5,5 %	1 %	10 %
Rueil-Malmaison	92	La Bruyère	Résidence de Tourisme	14	3,0 M€	2,5 M€	6,9 %	7 %	-14 %
Paradou	13	Le Mas des Alpilles	Résidence de Tourisme	12	1,3 M€	1,9 M€	5,5 %	5 %	47 %
Varennes-Les-Narcy	58	Résidence Le Champ de la Dame	Résidence Médicalisée	15	1,8 M€	1,3 M€	6,8 %	3 %	-27 %
Les deux Alpes	38	Le Hameau	Résidence de Tourisme	10	1,5 M€	1,8 M€	5,5 %	5 %	19 %
Urrugne	64	Domaine d'Uhaina	Résidence de Tourisme	8	1,2 M€	1,6 M€	4,6 %	4 %	29 %
Saint-Raphaël	83	Résidence La Plage	Résidence de Tourisme	21	1,4 M€	2,3 M€	3,7 %	6 %	61 %
Saint-Martory	31	Les Génévriers	Résidence de Tourisme	11	1,8 M€	1,3 M€	6,4 %	3 %	-30 %
Drap	06	Emera	Résidence Médicalisée	25	3,4 M€	3,1 M€	5,1 %	8 %	-8 %
Dax	40	Les senioriales	Résidence Services Seniors	20	2,7 M€	2,8 M€	5,0 %	7 %	4 %
Montpellier	34	Millénaire	Résidence de Tourisme d'Affaires	2	0,1 M€	0,2 M€	7,1 %	0 %	2 %
Villejuif	94	Paris Héloïse	Résidence Étudiante	9	1,0 M€	0,9 M€	5,3 %	2 %	-12 %
Saint-André-lez-Lille	59	Quai 22	Résidence Services Seniors	50	5,5 M€	6,2 M€	4,9 %	16 %	12 %
Roissy-en-France	95	L'Envol	Résidence de Tourisme d'Affaires	35	3,4 M€	3,9 M€	5,5 %	10 %	13 %
Villeneuve-d'Ascq	59	Le Wax	Résidence de Tourisme d'Affaires	24	2,5 M€	2,9 M€	5,0 %	8 %	15 %
Total portefeuille actuel				**292**	**35,5 M€**	**37,9 M€**	**5,4 %**	**100 %**	**7 %**

(1) Meubles inclus, hors droits et frais
(2) Basées sur les valeurs d'expertises du 2e trimestre 2025
(3) Poids basé sur la valeur actualisée des actifs

RÉPARTITION DU PORTEFEUILLE IMMOBILIER AU 31 DÉCEMBRE 2025

Répartition sectorielle



Tourisme
41,3 %

Tourisme d'affaires
3,0 %

Résidences services seniors
31,7 %

Résidences étudiantes
2,4 %

Résidences médicalisées
21,6 %

Répartition géographique



Provence-Alpes Côte d'Azur
24,0 %

Auvergne-Rhône-Alpes
9,5 %

Hauts-de-France
24,0 %

Occitanie
3,9 %

Île-de-France
23,7 %

Bourgogne-Franche-Comté
3,4 %

Nouvelle Aquitaine
11,5 %

5/ RAPPORT DE GESTION

SITUATION D'ENDETTEMENT ET DE LIQUIDITÉ DE L'OPCI

SITUATION D'ENDETTEMENT DE L'OPCI ET EFFET DE LEVIER

Conformément au prospectus et à la règlementation, le FPI peut avoir recours à l'endettement direct et indirect dans la limite de 40 % maximum de la valeur des Actifs Immobiliers. Des emprunts d'espèces, limités à 10 % de la valeur des actifs autres que des Actifs Immobiliers, peuvent être effectués. L'effet de levier maximal au sens de la directive AIFM qui en découle est de 1,666.

SITUATION DE LIQUIDITÉ DU FPI

La trésorerie disponible du FPI, estimée à sa valeur boursière au 31 décembre 2025, s'élève à 3 698 000.22 euros.

Au 31 décembre 2025, le ratio de liquidité s'élève à 8,30 % au 31 décembre 2025, contre 7,85 % au 31 décembre 2024, suite à l'accélération du plan d'arbitrage sur la fin de l'année 2025.

Au 31 décembre 2025, le levier immobilier s'élève à 20,00 %, contre 18,59 % au 31 décembre 2024. Deux financements sont en cours :

- un financement hypothécaire de 5,4 millions d'euros arrivant à échéance en 2029 (taux fixe de 2,4 % par an) ;
- un financement corporate de 2,5 millions d'euros mis en place début 2025 et arrivant à échéance en 2027 (taux variable EURIBOR, majoré d'une marge de 1,50 %).

PERSPECTIVES SUR LA PÉRIODE À VENIR

L'année 2026 s'inscrit dans un environnement économique et financier encore incertain, marqué par une croissance modérée en zone euro et des conditions financières qui demeurent relativement contraignantes. Après plusieurs baisses de ses taux directeurs depuis 2024, la Banque centrale Européenne a marqué une pause dans son cycle d'assouplissement monétaire, maintenant son taux de dépôt à 2,00 % début 2026.

Dans ce contexte, le marché immobilier évolue dans un environnement d'ajustement marqué par une sélectivité accrue des investisseurs et des conditions de financement encore élevées, ce qui se traduit par des niveaux de valorisation toujours sous pression sur certains segments de marché.

Ainsi, la gestion de la liquidité constitue un enjeu central pour LF Cerenicimo + en 2026. Face à un niveau élevé de demandes de rachats, la société de gestion a été amenée à suspendre temporairement les demandes de rachat à partir de mars 2026, conformément aux dispositions prévues en cas de circonstances exceptionnelles. L'objectif est de lever cette suspension dès lors qu'une poche de liquidité comprise entre 10 % et 15 % aura été reconstituée. La stratégie de gestion sera ainsi adaptée à l'évolution des flux de collecte et de décollecte lors de la réouverture des rachats, tout en permettant de saisir d'éventuelles opportunités d'investissement susceptibles de contribuer à la diversification et à l'optimisation du portefeuille.

ÉVÉNEMENTS POST-CLÔTURE

Les rachats centralisés depuis le début d'année 2025 ont entraîné une forte baisse du niveau de liquidité du FPI. La dynamique de retraits s'est intensifiée sur le début d'année 2026, faisant passer le ratio de liquidité du fonds sous le seuil règlementaire de 5 %.

Dans ce contexte, et afin de préserver l'intérêt des porteurs de parts ainsi que l'équité de traitement entre investisseurs, la société de gestion a décidé de suspendre temporairement les demandes de rachats du FPI à partir de mars 2026, conformément aux dispositions prévues par le prospectus en cas de circonstances exceptionnelles.

Cette mesure vise à permettre la reconstitution progressive d'un niveau de liquidité suffisant avant la réouverture des rachats.

Les opérations militaires débutées le 28 février 2026 en Iran provoquent une instabilité sur l'économie mondiale. Ces événements induits pourraient avoir un impact général sur les marchés et donc un impact sur la performance, la valorisation, la volatilité ou la liquidité des actifs. À ce jour, ces risques sont toutefois difficilement chiffrables et il est difficile d'avoir une visibilité sur les impacts à moyen et long terme, mais ils feront l'objet d'un suivi au regard de l'évolution de la situation sur l'année 2026.

RÉGLEMENTATION TAXONOMIE

Nous vous informons qu'en tenant compte du processus de gestion actuellement mis en œuvre dans la société LF Cerenicimo +, la classification applicable et telle qu'arrêtée par la société de gestion, est la suivante : classification de l'article 6 du règlement Disclosure.

Les investissements sous-jacents à LF Cerenicimo + ne prennent pas en compte les critères de l'Union européenne en matière d'activités économiques durables sur le plan environnemental.

CHANGEMENTS SUBSTANTIELS

Aucun changement substantiel n'est intervenu au cours de l'exercice.

MODALITÉS D'ORGANISATION ET DE FONCTIONNEMENT DES ORGANES DE GESTION, D'ADMINISTRATION ET DE SURVEILLANCE DE L'ORGANISME

Les informations relatives aux modalités d'organisation et de fonctionnement du FPI sont décrites dans le prospectus du FPI.

LA SOCIÉTÉ DE GESTION

La gestion du FPI est assurée par la société de gestion conformément à l'orientation définie dans le Prospectus.

La société de gestion agit en toutes circonstances au mieux des intérêts du FPI et des Porteurs. Elle peut seule exercer les droits de vote attachés aux titres, parts et actions détenus par le FPI.

CONSEIL DE SURVEILLANCE

RÔLE ET FONCTIONNEMENT GÉNÉRAL DU CONSEIL

Le conseil de surveillance est chargé du suivi de la gestion du FPI. Il ne peut pas s'immiscer dans la gestion du FPI. Ses membres sont tenus à la discrétion sur les informations présentant un caractère confidentiel et données comme telles par le président du conseil de surveillance.

Le conseil de surveillance est plus particulièrement chargé de contrôler la société de gestion dans ses tâches de gestion, de présenter chaque année un rapport de synthèse sur l'exécution de sa mission, de donner son avis sur les questions qui pourraient lui être posées par les porteurs de parts, cependant, il s'abstient de tout acte de gestion. Le conseil de surveillance se réunit deux fois par an.

Les règles applicables au conseil de surveillance sont détaillées dans le Règlement du FPI.

COMPOSITION

Les membres du conseil de surveillance sont élus par les Porteurs. Seuls des Porteurs peuvent être membres du conseil de surveillance. Le conseil de surveillance est composé de deux (2) membres au moins et de neuf (9) membres au plus, dont un président élu par les membres.

L'exercice d'un mandat de membre du conseil de surveillance est incompatible avec toute autre fonction susceptible de créer un conflit d'intérêts.

À l'issue de l'appel à candidature lancé en date du 1er octobre 2023 :

- Jean-Luc BRONSART, Président
- Philippe Georges DESCHAMPS, Secrétaire
- Gérard BAUDIFFIER
- Olivier BLICQ
- Philippe CABANIER
- Aurélien ROL

ont été nommés[1] en qualité de membres du conseil de surveillance de LF Cerenicimo + pour une durée de trois ans, soit jusqu'au 31 décembre 2026.

COMMISSAIRE AUX COMPTES

Il vous est rappelé la poursuite du mandat de la société DELOITTE & ASSOCIÉS en qualité de commissaire aux comptes.

Son mandat a été renouvelé par la société de gestion pour une période de six exercices, soit jusqu'à l'issue de l'exercice 2028.

EXPERT IMMOBILIER

Conformément à l'article L214-24-15 du Code monétaire et financier, et dans les conditions de ce même article, la Société de gestion, la société La Française Real Estate Managers, exerce la fonction d'évaluation des actifs de la FPI, en se fondant sur les travaux réalisés par les experts immobiliers de la FPI.

Il vous est rappelé que les mandats des experts immobiliers, BPCE EXPERTISES IMMOBILIÈRES et BNP PARIBAS REAL ESTATE VALUATION FRANCE, arriveront à échéance à la fin du premier trimestre 2029.

Conformément à l'article L.214-55-1 du Code monétaire et financier, nous vous précisons que les experts susmentionnés ont conclu un contrat d'assurance couvrant les conséquences pécuniaires de sa responsabilité civile professionnelle à hauteur de 25 000 000,00 euros par période d'assurance.

CHANGEMENTS DE MÉTHODE COMPTABLE

Néant

[1] Compte tenu du nombre de candidatures reçues, l'ensemble des candidats ont été nommés sans qu'il soit nécessaire d'organiser de vote.

6/ RAPPORT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

Mesdames, Messieurs,

Nous avons l'honneur de vous présenter, conformément aux textes en vigueur, notre rapport relatif à l'exercice du FPI LF Cerenicimo + qui s'est clôturé le 31 décembre 2025.

Au cours de nos réunions, nous avons consacré nos travaux à l'examen de l'évolution des liquidités du FPI, dans un contexte marqué par une phase de décollecte, et par les opérations de gestion mises en œuvre, ainsi qu'à l'analyse des comptes.

Nous avons reçu à cet effet toutes les informations et les explications de la part de la société de gestion et du commissaire aux comptes et sommes donc en mesure de faire les observations et commentaires suivants..

Pour mémoire, la constitution de notre FPI est intervenue en avril 2017. La collecte nette exécutée sur l'exercice 2025 s'élève à un montant de -1,9 millions d'euros (hors commissions acquises et non acquises), portant le montant de la collecte à 31,5 millions d'euros depuis la création. Dans un contexte de décollecte observée et afin de préserver l'intérêt des porteurs de parts, les ordres de rachat ont été plafonnés à 1,00 % de l'actif net sur la centralisation de fin avril, puis à 0,20 % de l'actif net depuis la centralisation de fin mai 2025. A fin décembre 2025, le montant des demandes de rachat en attente de règlement s'élève à 2,0 millions d'euros.

Dans ce contexte, et compte tenu des conditions de marché observées en 2025, la société de gestion n'a pas pris d'engagements sur de nouveaux projets. Afin de reconstituer une poche de liquidité, et permettre le règlement progressif des demandes de rachat en attente, un plan d'arbitrage a été mis en place fin 2023 et ajusté début 2025 comprenant 48 lots répartis sur 5 actifs. Courant 2025, 12 lots ont été cédés pour un total net vendeur de 1,8 million d'euros.

Au 31 décembre 2025, la valeur liquidative du FPI LF Cerenicimo + s'établit à 1 288,44 euros. La performance coupons réinvestis du fonds s'élève à -0,90 % depuis le début de l'année.

Sur l'exercice 2025, l'impact des expertises s'élève à -3,40 % et est essentiellement lié aux ajustements de marché ainsi qu'aux niveaux de prix constatés dans le cadre du plan d'arbitrage. Néanmoins, la situation locative reste excellente, avec un taux d'occupation financier de 100 % et une durée moyenne résiduelle ferme des baux de 7,6 ans. Par ailleurs, les valorisations des actifs restent en hausse depuis la création du fonds (+7,56 % par rapport au prix d'acquisition).

Lors de la réunion du 2 mars 2026, à laquelle avait été convié le commissaire aux comptes, nous avons procédé à l'examen détaillé des produits et des charges de l'exercice 2025 et à la mise au point du rapport que nous vous présentons. Les chiffres principaux des comptes figurent dans le rapport de la Société de gestion, auquel nous vous demandons de bien vouloir vous reporter. Nous ne ferons ici que quelques commentaires sur les points qui nous paraissent importants

Au 31 décembre 2025, le bilan fait apparaître des actifs à caractère immobilier d'un montant de 38 722 250,46 euros. L'exercice social du FPI se solde par un résultat comptable de 853 058,21 euros. Le dividende versé en 2025 a été de 41,74 euros par action, en hausse de 5,39 euros par rapport à 2024.

La société de gestion a également présenté les orientations stratégiques pour l'exercice 2026. Celles-ci s'inscrivent dans la continuité des priorités déjà identifiées, avec une attention particulière portée à la gestion de la liquidité, ainsi qu'au relancement de la collecte notamment via la diminution temporaire de la commission de souscription acquise au FPI. Le plan d'arbitrage demeure par ailleurs poursuivi et fera l'objet d'ajustements afin de tenir compte de l'évolution des conditions de marché. La société de gestion indique également rester attentive aux opportunités d'investissement pouvant se présenter, selon les ressources disponibles.

Tels sont, Mesdames, Messieurs, les commentaires relatifs à l'exercice 2025 que nous avons estimé devoir porter à votre connaissance. Avant de clore notre rapport, nous tenons à remercier la société de gestion, l'ensemble de ses collaborateurs et le commissaire aux comptes qui ont fait diligence pour faciliter l'accomplissement de notre mission.

Pour le conseil de surveillance,
Jean-Luc BRONSART,
Président du conseil de surveillance.



7/ COMPTES ANNUELS

BILAN ACTIF

	31/12/2025	31/12/2024
Actifs à caractère immobilier	**38 722 250,46**	**41 960 128,77**
Immeubles en cours, construits ou acquis et droits réels	38 722 250,46	41 960 128,77
Contrat de crédit Bail		
Avance preneurs sur crédit-bail		
Parts et actions des sociétés article L.214-36 3°)		
Actions négociées sur un marché réglementé L.214-36 4°)		
Organismes de placement collectif immobilier et organismes étrangers équivalents L.214-36 5°)		
Avance preneurs sur crédit-bail		
Autres actifs à caractère immobilier		
Dépôts et instruments financiers non immobiliers		
Actions et valeurs assimilées		
Obligations et valeurs assimilées		
Titres de créances		
Organismes de placement collectif en capital variable (OPCVM et FIA)		
Dépôts		
Opérations temporaires sur titres		
Instruments financiers à terme		
Autres actifs	**5 099 723,95**	**5 000 777,82**
Créances locataires	500 446,79	406 031,30
Autres créances	901 276,94	864 853,50
Dépôts à vue	3 698 000,22	3 729 893,02
Total de l'actif	**43 821 974,41**	**46 960 906,59**

BILAN PASSIF

	31/12/2025	31/12/2024
Capitaux propres	**34 349 014,70**	**37 728 911,35**
Capital	34 191 465,84	37 284 580,86
Report des plus-values nettes réalisées [1]	23 758,06	
Report des résultats nets antérieurs [1]	113 978,47	44 791,36
Résultat de l'exercice [1]	853 058,21	1 131 196,83
Acomptes versés au cours de l'exercice [1]	(833 245,88)	(731 657,70)
Provisions pour risques et charges		
Passifs liés aux actifs à caractère immobilier		
Dettes sur rentes viagères		
Provisions sur droits nés de contrats de crédit bail		
Provisions sur filiales et participations		
Autres passifs liés aux actifs à caractère immobilier		
Instruments financiers		
Opérations de cession sur instruments financiers		
Opérations temporaires sur titres		
Instruments financiers à terme		
Dettes	**9 472 959,71**	**9 231 995,24**
Emprunts envers les établissements de crédit	7 900 000,00	7 900 000,00
Autres emprunts et dettes financières		
Concours bancaires courants		
Dépôts de garanties reçus		
Autres dettes d'exploitation	1 572 959,71	1 331 995,24
Total du passif	**43 821 974,41**	**46 960 906,59**

[1] Y compris comptes de régularisation.

COMPTE DE RÉSULTAT

	31/12/2025	31/12/2024
Produits de l'activité immobilière		
Produits immobiliers	2 131 249,03	1 984 222,31
Produits sur parts et actions des entités à caractère immobilier		
Autres produits sur actifs à caractère immobilier	21 099,69	19 705,25
Total I	**2 152 348,72**	**2 003 927,56**
Charges de l'activité immobilière		
Charges immobilières	481 661,48	474 220,26
Charges sur parts et actions des entités à caractère immobilier		
Autres charges sur actifs à caractère immobilier		
Charges d'emprunt sur les actifs à caractère immobilier	221 467,67	255 946,20
Total II	**703 129,15**	**730 166,46**
Résultat de l'activité immobilière (I-II)	**1 449 219,57**	**1 273 761,10**
Produits sur opérations financières		
Produits sur dépôts et instruments financiers non immobiliers		
Autres produits financiers	36 708,60	137 264,43
Total III	**36 708,60**	**137 264,43**
Charges sur opérations financières		
Charges sur dépôts et instruments financiers non immobiliers		
Autres charges financières	16 316,39	1 372,60
Total IV	**16 316,39**	**1 372,60**
Résultat sur opérations financières (III-IV)	**20 392,21**	**135 891,83**
Autres produits (V)	16 151,80	27,63
Frais de gestion et de fonctionnement externes (VI)	377 736,41	295 160,44
Autres charges (VII)	26 979,12	243,66
Résultat net (A= I-II+III-IV+V-VI-VII)	**1 081 048,05**	**1 114 276,46**
Régularisations sur résultat net (VIII)	16 813,52	(6 837,69)
Résultat net après régularisations (A +/- VIII)	**1 097 861,57**	**1 107 438,77**
Plus-values réalisées nettes		
Plus-values réalisées nettes de frais sur actifs à caractère immobilier	25 220,67	23 758,06
Plus-values réalisées nettes de frais sur dépôts et instruments financiers non immobiliers		
Total IX	**25 220,67**	**23 758,06**
Moins-values réalisées nettes		
Moins-values réalisées nettes de frais sur actifs à caractère immobilier	269 282,93	
Moins-values réalisées nettes de frais sur dépôts et instruments financiers non immobiliers		
Total X	**269 282,93**	
Résultat des plus et moins-values réalisées nettes (B = IX-X)	**(244 062,26)**	**23 758,06**
Régularisations sur plus et moins-values réalisées nettes (XI)	**(741,10)**	
Plus et moins-values réalisées nettes après régularisations (B +/- XI)	**(244 803,36)**	**23 758,06**
Résultat de l'exercice (C= A +/- VIII + B +/- XI)	**853 058,21**	**1 131 196,83**

8/ ANNEXES

CARACTÉRISTIQUES ET ACTIVITÉ DE L'OPCI

Le Fonds de Placement Immobilier (FPI) a pour vocation d'offrir à ses porteurs une distribution régulière de dividendes ainsi qu'une revalorisation progressive de la valeur des parts sur le long terme. Sa stratégie repose sur la constitution d'un portefeuille diversifié, majoritairement composé d'actifs immobiliers de type résidences gérées (résidences seniors, étudiantes, EHPAD, de tourisme, etc.), soumis à la fiscalité des locations meublées. La structure cible du portefeuille est la suivante :

- 85 % maximum en actifs immobiliers situés principalement en France, en zones urbaines ou touristiques, incluant les biens mobiliers nécessaires à leur exploitation ;
- 15 % minimum en liquidités.

Des écarts temporaires à ces ratios peuvent survenir, notamment lors de phases d'acquisition ou de variations significatives de la collecte. Le FPI peut recourir à l'endettement, dans la limite de :

- 40 % de la valeur des actifs immobiliers ;
- 10 % pour les emprunts d'espèces sur les autres actifs, ce qui implique un effet de levier maximal de 1,666 selon la directive AIFM.

Enfin, le FPI n'investit pas dans des instruments financiers à terme, sauf à des fins de couverture de taux. L'ensemble des règles de répartition d'actifs prévues par la réglementation est devenu contraignant trois ans après l'agrément du FPI, obtenu le 3 mars 2017.

	31/12/2025	31/09/2025	31/06/2025	31/03/2025	31/12/2024
Nombre d'actions en circulation	26 659,26	26 814,63	26 976,48	27 557,99	28 117,67
Valeur Liquidative (VL) (en €)	1 288,44	1 308,97	1 315,03	1 330,64	1 341,82
Actif net (en €)	34 349 014,70	35 099 798,09	35 475 048,89	36 670 017,98	37 728 911,35
Dividende par action (1)	9,00	10,00	10,00	9,50	10,50
Distribution unitaire sur résultat de cession			0,89	0,85	
Capitalisation unitaire					
Variation de la VL en % depuis le début d'exercice	**(3,98 %)**	**(2,45 %)**	**(2,00 %)**	**(0,83 %)**	
Dividendes (1)					

(1) Selon décision de l'assemblée générale

RÈGLES ET MÉTHODES COMPTABLES

Les comptes annuels de l'OPCI sont établis conformément aux règles et principes comptables généralement admis en France.

Ils sont établis selon les dispositions du règlement ANC n° 2021-09 du 5 novembre 2021 relatif aux comptes annuels des organismes de placement collectif à capital variable.

Les conventions comptables d'établissement et de présentation des comptes annuels ont été appliquées dans le respect du principe de prudence, conformément aux hypothèses de base suivantes :

- continuité de l'exploitation ;
- permanence des méthodes comptables d'un exercice à l'autre ;
- indépendance des exercices.

Les comptes sont établis en euros.

La méthode de base retenue pour la valorisation des actifs et passifs est la valeur actuelle.

Seules sont exprimées les informations significatives.

RÈGLES D'ÉVALUATION DES ACTIFS

MÉTHODE DE COMPTABILISATION

Les entrées et cessions d'actifs immobiliers sont comptabilisées frais exclus. Les entrées et cessions de titres sont comptabilisées frais exclus.

Mode de comptabilisation des loyers : les loyers sont enregistrés en produits sur la base des loyers courus et des termes du bail.

ENGAGEMENTS HORS BILAN

Les contrats à terme fermes sont portés pour leur valeur de marché, en engagement hors bilan, au cours de compensation. Les opérations à terme conditionnelles sont traduites en équivalent sous-jacent.

Les contrats d'échange de taux réalisés de gré à gré sont évalués sur la base du montant nominal, plus ou moins, la différence d'estimation correspondante.

COMPTE DE RÉGULARISATION DES REVENUS ET DES PLUS-VALUES

Les comptes de régularisation des revenus ont pour effet de respecter l'égalité des associés par rapport aux revenus acquis, quelle que soit la date de souscription ou de rachat.

ACTIFS IMMOBILIERS

Les actifs immobiliers sont évalués à leur valeur de marché sur la base de valeurs déterminées par la société de gestion. Cette évaluation est comparée à celles arrêtées par les évaluateurs du FPI. La société de gestion fixe trimestriellement, sous sa responsabilité, la valeur de chacun des actifs immobiliers détenus.

L'évaluation de ces actifs se fait à la valeur du marché, hors taxes et hors droits.

a) S'agissant des immeubles et droits réels détenus directement par l'OPCI ou par les sociétés dans lesquelles le FPI détient une participation directe ou indirecte

Valorisation des participations détenues par l'OPCI :

Les filiales détenues par l'OPCI sont valorisées selon leur actif net comptable réévalué des éventuelles plus-values et diminué des droits d'enregistrements. Cet actif net comptable tient déjà compte, le cas échéant, des éventuelles pertes de valeur.

Valorisation des immeubles :

Le FPI désigne un évaluateur immobilier dont le mandat a une durée de 4 ans. Dans son expertise, cet évaluateur est tenu de préciser la valeur retenue, l'intégralité des calculs effectués ainsi que les éléments ayant servi de base à son expertise.

À chaque établissement de la valeur liquidative, la valeur de ces actifs retenue pour l'évaluation de l'actif net du FPI correspond à la dernière valeur ayant fait l'objet d'un examen critique par l'évaluateur immobilier

La valorisation des actifs immobiliers en portefeuille a été établie conformément aux méthodes décrites dans le prospectus du FPI, dans un contexte évolutif de crise liée au Covid-19. Elle peut ne pas refléter dans un sens ou dans l'autre le potentiel de ces actifs sur la durée de vie du FPI et l'évolution possible de leur valeur, qui est notamment impactée par les conditions de marché, les volumes de transaction et le contexte économique. Il pourrait exister un écart entre les valorisations retenues, dont les estimations faites par la société de gestion et les experts sont rendues plus difficiles dans le contexte, et les prix auxquels seraient effectivement réalisées les cessions si une part de ces actifs en portefeuille devait être liquidée. La valeur liquidative résulte de la répartition de l'Actif Net comptable à la date d'arrêté des comptes. Elle est établie selon les dispositions du règlement du prospectus.

b) S'agissant des immeubles et droits réels détenus indirectement par les sociétés dans lesquelles le FPI détient une participation

La société de gestion établit la valeur de la participation et l'évaluateur immobilier procède à l'examen critique des méthodes de valorisation utilisées et de la pertinence de la valeur retenue pour les actifs immobiliers. Cette évaluation est établie au moins quatre fois par an, à trois mois d'intervalle au maximum.

À chaque établissement de la valeur liquidative, la valeur de ces actifs retenue pour l'évaluation de l'actif net du FPI correspondra à la dernière valeur ayant fait l'objet d'un examen critique par l'évaluateur immobilier.

c) Immeubles en cours de construction

L'OPCI valorise les immeubles en cours de construction à la valeur actuelle déterminée par la valeur de marché en leur état au jour de l'évaluation. En cas d'utilisation de modèles financiers prospectifs, celle-ci est déterminée en prenant en compte les risques et incertitudes subsistant jusqu'à la date de livraison. En cas d'impossibilité de déterminer la valeur actuelle de façon fiable, l'immeuble est maintenu à son coût de revient.

Lorsque la différence d'estimation calculée par comparaison entre le coût d'acquisition et la valeur actuelle correspond à une moins-value latente, elle est inscrite directement dans un compte de capital pour un montant qui ne peut excéder le coût de l'immeuble en construction inscrit au bilan.

Conformément aux dispositions comptables applicables aux OPCI, les frais d'acquisition des actifs sont exclus des valeurs d'entrée et comptabilisés en charges. Ces frais sont enregistrés en frais exclus, selon la nature des actifs concernés.

ACTIFS FINANCIERS

Les dépôts d'une durée de vie résiduelle inférieure ou égale à 3 mois sont valorisés selon la méthode linéaire. Les Actions, obligations et autres valeurs négociées sur un marché réglementé ou assimilé sont évaluées sur la base du dernier cours du jour

Les valeurs non négociées sur un marché réglementé sont évaluées sous la responsabilité de la société de gestion en utilisant des méthodes fondées sur la valeur patrimoniale et le rendement, en prenant en considération les prix retenus lors de transactions significatives récentes.

Les Titres de Créances Négociables et assimilés qui ne font pas l'objet de transactions significatives sont évalués de façon actuarielle sur la base d'un taux de référence défini ci-dessous, majoré le cas échéant d'un écart représentatif des caractéristiques intrinsèques de l'émetteur :

- TCN dont l'échéance est inférieure ou égale à 1 an : Taux interbancaire offert en euros (Euribor) ;
- TCN dont l'échéance est supérieure à 1 an : Taux des Bons du Trésor à intérêts Annuels Normalisés (BTAN) ou taux de l'OAT (Obligations Assimilables du Trésor) de maturité proche pour les durées les plus longues.

8/ ANNEXES

Les Titres de Créances Négociables d'une durée de vie résiduelle inférieure ou égale à 3 mois pourront être évalués selon la méthode linéaire.

Les Bons du Trésor sont valorisés au taux du marché communiqué quotidiennement par la Banque de France.

Les parts ou actions d'OPC sont évaluées sur la base de la dernière valeur liquidative connue au jour de l'évaluation.

Les opérations portant sur des instruments financiers à terme, fermes ou conditionnels, négociées sur des marchés organisés français ou étrangers sont valorisées à la valeur de marché selon les modalités arrêtées par la société de gestion (au cours de clôture).

Les contrats sur marchés à terme sont valorisés au cours de clôture.

Les opérations à terme, fermes ou conditionnelles ou les opérations d'échange conclues sur les marchés de gré à gré, autorisées par la réglementation applicable aux OPCI, sont valorisées à leur valeur de marché ou à une valeur estimée selon les modalités arrêtées par la société de gestion.

Les contrats d'échanges de taux d'intérêt et/ou de devises sont valorisés à leur valeur de marché, en fonction du prix calculé par actualisation des flux de trésorerie futurs (principal et intérêt), aux taux d'intérêt et/ou de devises de marché. Ce prix est corrigé du risque de signature.

ÉVÈNEMENTS POST-CLÔTURE

Les rachats centralisés depuis le début d'année 2025 ont entraîné une forte baisse du niveau de liquidité du FPI. La dynamique de retraits s'est intensifiée sur le début d'année 2026, faisant passer le ratio de liquidité du fonds sous le seuil réglementaire de 5 %.

Dans ce contexte, et afin de préserver l'intérêt des porteurs de parts ainsi que l'équité de traitement entre investisseurs, la société de gestion a décidé de suspendre temporairement les demandes de rachats du FPI à partir de mars 2026, conformément aux dispositions prévues par le prospectus en cas de circonstances exceptionnelles.

Cette mesure vise à permettre la reconstitution progressive d'un niveau de liquidité suffisant avant la réouverture des rachats.

Les opérations militaires débutées le 28 février 2026 en Iran provoquent une instabilité sur l'économie mondiale. Ces événements induits pourraient avoir un impact général sur les marchés et donc un impact sur la performance, la valorisation, la volatilité ou la liquidité des actifs. A ce jour, ces risques sont toutefois difficilement chiffrables et il est difficile d'avoir une visibilité sur les impacts à moyen et long terme, mais ils feront l'objet d'un suivi au regard de l'évolution de la situation sur l'année 2026.

ENDETTEMENT

L'OPCI valorise les emprunts à la valeur contractuelle (de remboursement) c'est à dire le capital restant dû augmenté des intérêts courus.

Lorsqu'il est hautement probable que l'emprunt soit remboursé avant l'échéance, la valeur contractuelle est déterminée en prenant en compte les conditions fixées contractuellement en cas de remboursement anticipé.

MODE DE COMPTABILISATION DES COÛTS ET DÉPENSES ULTÉRIEURES

Les dépenses significatives de remplacement ou de renouvellement, les dépenses de gros entretien faisant l'objet de programmes pluriannuels, sont enregistrées en charges lorsqu'elles sont encourues.

LES COMMISSIONS

LES COMMISSIONS DE SOUSCRIPTION

Les commissions de souscription sont inscrites dans les capitaux propres dès leur constatation.

Conformément au prospectus du FPI, le montant de la commission de souscription non acquise au FPI sera égal 10,2 % maximum du prix de souscription des parts.

LES COMMISSIONS ACQUISES VARIABLES

Les commissions payées par le souscripteur et destinées à couvrir, les frais d'acquisitions des actifs immobiliers sont comptabilisés en dettes et portées en comptes de capitaux lors de la réalisation des opérations que ces frais couvrent. Le taux de cette commission, applicable à toutes les parts, ne peut dépasser un plafond fixé à 7 % maximum du prix de souscription des parts souscrites, étant précisé que cette commission étant exonérée de TVA en application de la réglementation applicable.

DÉPRÉCIATIONS SUR CRÉANCES LOCATIVES

Les créances locatives sont **comptabilisées pour leur nominale puis dépréciées en fonction de leur ancienneté et de la situation des locataires et sous déduction du dépôt de garantie.**

Les autres créances sont comptabilisées à leur valeur nominale. Elles font l'objet d'une appréciation au cas par cas. Les créances dont le recouvrement est certain sont provisionnées en fonction du risque d'irrécouvrable connu à la clôture de l'exercice.

Sur l'exercice les créances locatives font l'objet de dépréciations à hauteur de 106 077,09 euros.

PROVISIONS POUR RISQUES

Ces provisions sont destinées à faire face à des litiges ne portant pas sur des créances locatives. Elles peuvent couvrir des passifs dont l'échéance ou le montant est incertain. Ces passifs trouvent leur origine dans des obligations de la société qui résultent d'événement passés et dont l'extinction devrait se traduire pour le FPI par une sortie de ressources.

Au cours de l'exercice, aucune provision pour risques n'a été comptabilisée.

ÉVOLUTION DES CAPITAUX PROPRES

DÉCOMPOSITION DES CAPITAUX PROPRES

	31/12/2025	31/12/2024
Capital (1)	**34 191 465,84**	**37 284 580,86**
Sommes distribuables	**137 736,53**	**44 791,36**
Report des plus-values nettes réalisées	23 758,06	
Compte de régularisation sur le report des plus-values nettes		
Report des résultats nets antérieurs	113 978,47	44 791,36
Compte de régularisation sur le report des résultats nets antérieurs		
Résultat de l'exercice	**853 058,21**	**1 131 196,83**
Sur le résultat net	1 097 861,57	1 107 438,77
Sur les plus et moins-values réalisées	(244 803,36)	23 758,06
Acomptes versés au cours de l'exercice	**(833 245,88)**	**(731 657,70)**
Sur le résultat net	(786 448,28)	(731 657,70)
Sur les plus et moins-values réalisées	(46 797,60)	0,00
Compte de régularisation sur les acomptes versés	**16 701,29**	**(6 837,69)**
Sur le résultat net	16 701,29	(6 837,69)
Sur les plus et moins-values réalisées		
Total des sommes distribuables (2)	**157 548,86**	**444 330,49**
Total des capitaux propres (1+2)	**34 349 014,70**	**37 728 911,35**

ÉVOLUTION DU NOMBRE DE PARTS OU ACTIONS AU COURS DE L'EXERCICE

Souscriptions et rachats de l'exercice	Nombre de parts ou actions	Montants bruts (hors frais et commissions)	Frais et commissions[1]
Souscriptions enregistrées	62,58	83 482,87	
Rachats réalisés	1 520,98	(2 021 185,98)	
Montants nets	**(1 458,40)**	**(1 937 703,11)**	

[1] Frais et commissions perçus par l'OPCI et non rétrocédés.

8/ ANNEXES

ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET

	31/12/2025	31/12/2024
Actif net en début d'exercice	**37 728 911,35**	**40 680 866,64**
Souscriptions (y compris les commissions de souscriptions, droits et taxes acquis à l'OPCI)	**83 482,87**	**290 843,81**
Rachats (sous déduction des commissions de rachat acquises à l'OPCI)	**(2 021 185,98)**	**(2 309 994,92)**
Frais liés à l'acquisition		
Frais d'acquisition de l'exercice		
Frais d'acquisition rapportés au compte de résultat sur l'exercice		
Différences de change		
Variation de la différence d'estimation des actifs à caractère immobilier	**(1 145 733,59)**	**(1 025 575,54)**
Différence d'estimation exercice N	(822 684,87)	323 048,72
Différence d'estimation exercice N-1	323 048,72	1 348 624,26
Variation de la différence d'estimation des dépôts et instruments financiers non immobiliers		
Différence d'estimation N		
Différence d'estimation N-1		
Distribution de l'exercice précédent		
Résultat de l'exercice avant compte de régularisations	**(289 892,67)**	**1 138 034,52**
Résultat net avant comptes de régularisations	836 985,79	1 114 276,46
Plus et moins-values réalisées avant comptes de régularisations	1 081 048,05	23 758,06
Acomptes versés au cours de l'exercice avant comptes de régularisations	**(244 062,26)**	**(1 038 425,47)**
Sur résultat net	(843 054,41)	(1 038 426,54)
Sur cessions d'actifs	(796 256,81)	
Autres éléments [1]	**(498,66)**	**(6 837,69)**
Actif net en fin d'exercice	**34 349 014,70**	**37 728 911,35**

[1] Comprend les régularisations de charges au résultat.

INFORMATIONS RELATIVES AUX EXPOSITIONS DE L'OPCI

VENTILATION DES IMMEUBLES EN COURS, CONSTRUITS OU ACQUIS ET DROITS RÉELS

Ventilation par nature	31/12/2024	Augmentations	Diminutions	Variation des différences d'estimation	31/12/2025	Frais
Terrains nus						
Terrains et constructions	41 960 128,77		(2 092 144,72)	(1 145 733,59)	38 722 250,46	
Construction sur sol d'autrui						
Autres droits réels						
Immeubles en cours de construction						
Autres						
Total	**41 960 128,77**	**0,00**	**(2 092 144,72)**	**(1 145 733,59)**	**38 722 250,46**	
Total frais exclus					**38 722 250,46**	

VENTILATION DES IMMEUBLES ACQUIS EN CRÉDIT-BAIL

Ventilation par contrat	Assiette du contrat	31/12/2024	Augmentations	Diminutions	Variation des différences d'estimation	31/12/2025
Néant						
Total						

ÉVOLUTION DE LA VALEUR ACTUELLE DES PARTS ET ACTIONS

Évolution des parts et actions des sociétés visées à l'article L214-36 du code monétaire et financier (2° et 3° du I)	31/12/2024	Cessions	Acquisitions	Variation des différences d'estimation	31/12/2025	Dont Frais
Parts des sociétés de personnes (2° du I, art. L.214-36)						
Parts des sociétés de personnes (2° du I, art. L.214-36)						
Total						
Total frais exclus						

	Secteur d'activité	Secteur géographique	Coûts de revient des titres frais exclus (2)	Valeur actuelle des titres comptabilisées (3)	Différence d'estimation (3)-(2)	% de l'actif net
Parts des sociétés de personnes (2° du I, art. L.214-36)						
Parts des sociétés de personnes (2° du I, art. L.214-36)						
Total						
Total frais exclus						

ÉVOLUTION DES COMPTES COURANTS

Ventilation par contrat	Échéance	31/12/2024	Augmentations	Diminutions	Variation des différences d'estimation	31/12/2025
Néant						
Total						

RÉSULTAT SUR PLUS ET MOINS-VALUES

Ventilation par nature	Plus-values	Moins-values	Plus et moins-values 2025	Plus et moins-values 2024
Terrains nus				
Terrains et constructions	25 220,67	269 282,93	(244 803,36)	23 758,06
Constructions sur sol d'autrui				
Droits réels				
Immeubles en cours de construction				
Total immeubles en cours, construits ou acquis et droits réels	**25 220,67**	**269 282,93**	**(244 803,36)**	**23 758,06**
Parts des sociétés de personnes (2° du I, art. L214-36 du COMOFI)				
Parts et actions des sociétés visées au 3° du I, art. L214-36 id.				
Actions négociées sur un marché réglementé (4° du I, art. L214-36 id.)				
Parts ou actions d'OPCI et organismes équivalents (5° du I, art. L214-36 id.)				
Autres actifs immobiliers				
Total autres actifs à caractère immobilier				
Total actifs à caractère immobilier	**25 220,67**	**269 282,93**	**(244 803,36)**	**23 758,06**

8/ ANNEXES

EXPOSITION DIRECTE SUR LE MARCHÉ DES CRÉDITS

	Valeur actuelle constitutive d'une créance	Valeur actuelle constitutive d'une dette
Opérations figurant à l'actif du bilan		
Dépôts		
Instruments financiers à terme non compensés		
Créances représentatives de titres reçus en pension		
Créances représentatives de titres donnés en garantie		
Créances représentatives de Titres Prêtés		
Titres financiers empruntés		
Titres reçus en garantie		
Titres financiers donnés en pension		
Créances		
Dépôt de garantie espèces versé		
Opérations figurant au passif du bilan		
Dettes représentatives de titres empruntés		
Dettes représentatives de titres donnés en pension		
Instruments financiers à terme non compensés		
Dettes		7 900 000,00

AUTRES INFORMATIONS RELATIVES AU BILAN ET AU COMPTE DE RÉSULTAT

DÉCOMPOSITION DES CRÉANCES

Décomposition des postes bilan	31/12/2025	31/12/2024
Créances locataires		
Créances locataires	494 612,56	400 197,07
Créances faisant l'objet de dépréciations (créances douteuses)	111 911,32	111 911,32
Dépréciation des créances locataires	(106 077,09)	(106 077,09)
Sous-total	**500 446,79**	**406 031,30**
Autres créances		
Intérêts ou dividendes à recevoir		
État et autres collectivités créances	880 475,08	711 657,25
Syndics		
Autres débiteurs	14 047,39	143 259,08
Charges constatées d'avance	6 754,7	9 937,17
Dépréciation des autres créances		
Sous-total	**901 276,94**	**864 853,50**
Total	**1 401 723,73**	**1 270 884,80**

ÉVOLUTION DES DÉPRÉCIATIONS

	31/12/2024	Dotation de l'exercice	Reprises de l'exercice	31/12/2025
Dépréciations des créances locataires	106 077,09			106 077,09
Dépréciations des autres créances				
Total	**106 077,09**			**106 077,09**

DÉTAIL DES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES

	31/12/2024	Dotations de l'exercice	Reprises de l'exercice	31/12/2025
Néant				
Total				

DÉTAIL DES EMPRUNTS

	31/12/2024	31/12/2025
Emprunts auprès des établissements de crédit	**5 400 000,00**	**5 400 000,00**
Emprunts auprès des établissements de crédit à caractère immobilier	5 400 000,00	5 400 000,00
Emprunts auprès des établissements de crédit non immobiliers		
Autres emprunts et dettes financières	**2 500 000,00**	**2 500 000,00**
Autres emprunts et dettes financières à caractère immobilier	2 500 000,00	2 500 000,00
Autres emprunts et dettes financières non immobiliers		
Total	**7 900 000,00**	**7 900 000,00**

CARACTÉRISTIQUES DES EMPRUNTS

Prêteur	Montant du prêt	Mise à disposition	Date d'échéance	Taux fixe	Taux variable
Banque Palatine	5 400 000,00 €	30/06/2022	30/06/2029	2,40 %	
Banque Palatine	2 500 000,00 €	31/03/2023	12/06/2028	1,50 %	+ Euribor 3 mois

VENTILATION DES EMPRUNTS PAR MATURITÉ RÉSIDUELLE

	Jusqu'à 1 an	(1 à 5 ans)	>5ans	Total
Emprunts à taux fixe				
Emprunts amortissables				
Emprunts « in fine »		5 400 000,00		5 400 000,00
Emprunts à taux variable				
Emprunts amortissables				
Emprunts « in fine »		2 500 000,00		2 500 000,00
Total		**7 900 000,00**		**7 900 000,00**

DÉCOMPOSITION DES DETTES

Décomposition du poste - Autres dettes d'exploitation - au bilan	31/12/2025	31/12/2024
Locataires créditeurs		
Fournisseurs et comptes rattachés	104 097,13	21 190,43
État et autres collectivités	54 019,55	30 750,69
Autres créditeurs	1 414 843,03	1 280 054,12
Produits constatés d'avance		
Total des autres dettes d'exploitation	**1 572 959,71**	**1 331 995,24**

8/ ANNEXES

PRODUITS ET CHARGES DE L'ACTIVITÉ IMMOBILIÈRE

	31/12/2025	31/12/2024
Produits de l'activité immobilière		
Produits immobiliers	2 131 249,03	1 984 222,31
Dont loyers	2 131 249,03	1 984 222,31
Charges facturées	21 099,69	19 622,77
Autres revenus immobiliers		82,48
Total I	**2 152 348,72**	**2 003 927,56**
Charges de l'activité immobilière		
Charges immobilières	481 661,48	474 220,26
Dont ayant leur contrepartie en produits	21 099,69	19 622,77
Dont charges d'entretien courant		
Dont autres charges :		
- Autres charges immobilières	460 561,79	454 597,49
Charges d'emprunt sur les actifs à caractère immobilier	221 467,67	255 946,20
Total II	**703 129,15**	**730 166,46**
Résultat de l'activité immobilière (I-II)	**1 449 219,57**	**1 273 761,10**

PRODUITS ET CHARGES SUR OPÉRATIONS FINANCIÈRES

Revenus financiers en €	**31/12/2025**	**31/12/2024**
Produits sur opérations financières		
Produits sur actions		
Produits sur obligations		
Produits sur titres de créance		
Produits sur des parts d'OPC		
Produits sur instruments financiers à terme		
Produits sur opérations temporaires sur titres		
Produits sur prêts et créances		
Produits sur autres actifs et passifs éligibles		
Autres produits financiers	36 708,60	137 264,43
Rémunération des comptes bancaires	*36 708,60*	*137 264,43*
Sous-total produits sur opérations financières	**36 708,60**	**137 264,43**
Charges sur opérations financières		
Charges sur opérations financières		
Charges sur instruments financiers à terme		
Charges sur opérations temporaires sur titres		
Charges sur emprunts	15 000,00	
Frais de dossier	*15 000,00*	
Charges sur autres actifs et passifs éligibles		
Charges sur passifs de financement		
Autres charges financières	1 316,39	1 372,60
Agios bancaires	*1 316,39*	*1 372,60*
Sous-total charges sur opérations financières	**16 316,39**	**1 372,60**
Total Revenus financiers nets	**20 392,21**	**135 891,83**

AUTRES PRODUITS ET AUTRES CHARGES

	31/12/2025	31/12/2024
Autres produits		
Produits divers de gestion courante	16 151,80	27,63
Produits exceptionnels		
Total I	**16 151,80**	**27,63**
Autres charges		
Charges diverses de gestion courante		
Charges exceptionnelles	26 979,12	243,66
Total II	**26 979,12**	**243,66**

FRAIS DE GESTION ET FRAIS DE FONCTIONNEMENT EXTERNES

Frais de gestion et frais de fonctionnement externes	Montant au 31/12/2025 (en € TTC)	Taux réel (% actif net moyen)
Frais de gestion	**213 943,19**	**0,62 %**
Frais de fonctionnement externes	**113 865,10**	**0,33 %**
Honoraires des évaluateurs immobiliers	63 227,16	
Honoraires du dépositaire et du valorisateur	14 479,80	
Honoraires du commissaires aux comptes	36 158,14	
Frais d'audit, d'études		
Impôts et taxes		
Autres charges	**49 928,12**	
Commissions de surperformance		
Total général	**377 736,41**	**1,10 %**

ENGAGEMENTS REÇUS ET DONNÉS

	31/12/2025
Engagements reçus et donnés sur investissements à caractère immobilier	**Néant**
Engagements réciproques	
Engagements reçus	
Engagements donnés	
Engagements sur opérations de marché	**Néant**
Engagements sur marchés réglementés	
Engagements de gré à gré	
Autres engagements	

8/ ANNEXES

TABLEAU D'AFFECTATION DU RÉSULTAT

Tableau d'affectation des sommes distribuables	31/12/2025	31/12/2024
I. Affectation des sommes distribuables au titre du résultat net		
Détail des sommes distribuables au titre du résultat net		
Résultat net de l'exercice après régularisations	1 097 861,57	1 107 438,77
Report des résultats nets antérieurs après régularisations	113 978,47	44 791,36
Acomptes versés sur résultat net de l'exercice après régularisations	(786 448,28)	(731 657,70)
Total des sommes distribuables au titre du résultat net	**425 391,76**	**420 572,43**
Affectation des sommes distribuables		
Distribution	239 452.57	289 892,67
Report à nouveau du résultat net	185 939.19	130 679,76
Capitalisation		
Total des sommes affectées au titre du résultat net[1]	**425 391,76**	**420 572,43**
II. Affectation des sommes distribuables aux titres des plus et moins-values réalisées nettes		
Détail des sommes distribuables au titre des plus et moins-values réalisées nettes		
Plus et moins-values nettes de l'exercice après régularisations	(244 803,36)	23 758,06
Report des plus-values nettes réalisées après régularisations	23 758,06	
Acomptes versés sur plus et moins-values nettes après régularisations	(46 797,60)	
Total des sommes distribuables au titre des plus et moins-values réalisées nettes	**(267 842,90)**	**23 758,06**
Affectation des sommes distribuables		
Distribution		
Report à nouveau des plus-values réalisées nettes	(267 842,90)	23 758,06
Capitalisation		
Total des sommes affectées au titre des plus et moins-values réalisées nettes	**(267 842,90)**	**23 758,06**

[1] Sous réserve de la décision de l'assemblée générale d'approbation des comptes de l'exercice 2025.

ACOMPTES VERSÉS AU TITRE DE L'EXERCICE

Date de paiement	Montants sur résultat net		Montants sur plus et moins-values nettes réalisées		Distributions réalisées	
	Montant total	Montant unitaire	Montant total	Montant unitaire	Montant total	Montant unitaire
30/04/2025	259 413,38	9,50			259 413,38	9,50
11/06/2025			23 379,29	0,85	23 379,29	0,85
30/07/2025	269 224,19	10,00			269 224,19	10,00
04/08/2025			23 927,10	0,89	23 927,10	0,89
31/10/2025	267 619,24	10,00			267 619,24	10,00
30/01/2026	239 452,57	9,00			239 452,57	9,00
Total acomptes	**1 035 709,38**	**38,50**	**47 306,39**	**1,74**	**1 083 015,77**	**40,24**

ACOMPTES VERSÉS AU TITRE DE L'EXERCICE PRÉCÉDENT

Tableau des acomptes versés au titre de l'exercice précédent	Montants sur résultat net		Montants sur plus et moins-values nettes réalisées		Distributions réalisées	
	Montant total	Montant unitaire	Montant total	Montant unitaire	Montant total	Montant unitaire
29/04/2024	217 015,48	7,50			217 015,48	7,50
30/07/2024	261 195,87	9,15			261 195,87	9,15
30/10/2024	267 625,41	9,50			267 625,41	9,50
31/01/2025	289 892,67	10,50			289 892,67	10,50
Total acomptes	**1 035 729,43**				**1 035 729,43**	

INVENTAIRE DU PORTEFEUILLE DE L'OPCI

INVENTAIRE DÉTAILLÉ DES ACTIFS À CARACTÈRE IMMOBILIER

Adresse	Surface (m²)	Secteur d'activité	Date d'acquisition des actifs	Coûts de revient des actifs frais exclus	Valeur actuelle des actifs	% de l'actif net
Avenue des Deux Golfs 77700 Bailly-Romainvilliers	178	Résidence de Tourisme	02/04/2019	507 196	513 000	
170 rue de la Gardiole 34280 Carnon	81	Résidence de Tourisme	29/12/2017	74 017	72 000	
Chemin de Saint-Roch 74400 Chamonix - Mont-Blanc	139	Résidence de Tourisme	01/03/2018	639 712	709 000	
7 rue Frédéric Mistral 40100 Dax	895	Résidence Services Seniors	13/12/2021	2 917 094	2 761 000	
1 place Lénine 06340 Drap	445	Résidence Médicalisée	30/12/2020	3 776 508	3 087 000	
Lieudit Les Granges 74220 La Clusaz	128	Résidence de Tourisme	30/04/2018	449 592	500 000	
180 route de la Graillère 74220 La Clusaz	22	Résidence de Tourisme	30/04/2019	102 866	115 000	
180 route de la Graillère74220 La Clusaz	250	Résidence de Tourisme	11/07/2019	472 163	514 000	
Avenue de la Muzelle 38860 Les Deux Alpes	463	Résidence de Tourisme	25/08/2019	1 609 616	1 774 000	
418, rue du Mas de Verchant 34000 Montpellier	28	Résidence de Tourisme d'Affaires	22/07/2022	55 252	90 000	
418, rue du Mas de Verchant 34000 Montpellier	22	Résidence de Tourisme d'Affaires	06/10/2022	113 173	61 000	
Quartier du Sambuc 13520 Paradou	180	Résidence de Tourisme	29/05/2019	444 700	629 333	
Résidence Les Mas des Alpilles 13520 Paradou	360	Résidence de Tourisme	31/05/2019	935 289	1 258 667	
Rue Gallieni 92500 Rueil-Malmaison	432	Résidence Médicalisée	23/05/2019	2 943 900	2 544 000	
Sise avenue Charles de Gaulle 95700 Roissy-en-France	900	Résidence de Tourisme	21/12/2020	3 739 920	3 857 000	
180 rue Sadi Carnot 59350 Saint-André-lez-Lille	1 688	Résidence Services Seniors	23/12/2020	6 082 985	6 207 000	
32 rue du Centre 31360 Saint-Martory	230	Résidence Médicalisée	30/10/2020	1 880 360	1 266 000	
3341 route de la Corniche 83700 Saint-Raphaël	447	Résidence de Tourisme	28/07/2020	1 278 328	1 898 000	
3335 route de la Corniche 83700 Saint-Raphaël	445	Résidence de Tourisme	03/02/2021	250 054	381 000	
2 boulevard Saint-Asile 83430 Saint-Mandrier-sur-Mer	376	Résidence de Tourisme	31/05/2018	1 702 874	1 660 000	
2 boulevard Saint-Asile 83430 Saint-Mandrier-sur-Mer	419	Résidence de Tourisme	14/09/2018	189 054	185 000	
5000 route de la Corniche 64700 Urrugne	365	Résidence de Tourisme	12/12/2019	1 333 255	1 574 000	
Rue des Écoles 58400 Varennes-lès-Narcy	325	Résidence Médicalisée	17/08/2019	1 972 920	1 285 000	
26 avenue de l'Europe 78140 Vélizy-Villacoublay	270	Résidence de Tourisme	07/12/2018	1 166 894	1 139 000	
104 avenue de Paris 94800 Villejuif	135	Résidence Étudiante	28/10/2022	875 051	699 000	
104 avenue de Paris 94800 Villejuif	37	Résidence Étudiante	26/01/2023	252 615	199 000	
Avenue Le Nôtre 59650 Villeneuve-d'Ascq	546	Résidence de Tourisme d'Affaires	15/10/2021	2 695 207	2 879 000	
Total				**38 460 597**	**37 857 000**	**110 %**

8/ ANNEXES

INVENTAIRE DÉTAILLÉ DES PARTS DES SOCIÉTÉS NON COTÉES

	Nature des immeubles détenus	Secteur d'activité	Localisation	Date d'acquisition des parts ou des sous-jacents	Coûts de revient des titres frais exclus (2)	Valeur actuelle des titres comptabilisées (3)	Différence d'estimation (3) - (2)
Filiales ou participation contrôlées au sens de l'article R.214-83 du code monétaire et financier							
Néant							
Filiales ou participations non contrôlées au sens de l'article R.214-83 du code monétaire et financier							
Néant							
Total							

INVENTAIRE DÉTAILLÉ DES AUTRES ACTIFS À CARACTÈRE IMMOBILIER

	Quantité / nominal	Valeur actuelle	Devise de cotation	% de l'actif net
Néant				
Total				

INVENTAIRE DÉTAILLÉ DES DÉPÔTS ET DES INSTRUMENTS FINANCIERS NON IMMOBILIERS

Éléments du portefeuille et libellés des valeurs	Quantité	Nominal	Valeur actuelle	Devise de cotation	% de l'actif net
Dépôts et instruments financiers non immobiliers					
Dépôts					
Actions et valeurs assimilées					
Obligations et valeurs assimilées					
Titres de créances					
Organismes de placement collectif en valeurs mobilières					
Opérations temporaires sur titres					
Total					



9/ RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES COMPTES ANNUELS

LF CERENICIMO +

Fond de placement immobilier

Société de Gestion :

La Française Real Estate Managers

128, boulevard Raspail

75006 Paris

Rapport du commissaire aux comptes sur les comptes annuels

Exercice clos le 31 décembre 2025

Aux porteurs de parts du fond de placement immobilier LF CERENICIMO +

Opinion

En exécution de la mission qui nous a été confiée par la société de gestion, nous avons effectué l'audit des comptes annuels du fond de placement immobilier (FPI) LF CERENICIMO+ relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2025, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

Nous certifions que les comptes annuels sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine du fond de placement immobilier à la fin de cet exercice.

Fondement de l'opinion

Référentiel d'audit

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont indiquées dans la partie « Responsabilités du commissaire aux comptes relatives à l'audit des comptes annuels » du présent rapport.

Indépendance

Nous avons réalisé notre mission d'audit dans le respect des règles d'indépendance prévues par le code de commerce et par le code de déontologie de la profession de commissaire aux comptes, sur la période du 1er janvier 2025 à la date d'émission de notre rapport.

Justification des appréciations

En application des dispositions des articles L.821-53 et R.821-180 du code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les appréciations suivantes qui, selon notre jugement professionnel, ont été les plus importantes pour l'audit des comptes annuels de l'exercice.

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

Evaluation des actifs immobiliers

La note « 1-1 Actifs Immobiliers » du paragraphe « Règles d'évaluation des actifs » de l'annexe précise que les actifs immobiliers sont évalués à leur valeur de marché sous la responsabilité de la société de gestion, sur la base de valeurs d'expertises déterminées les évaluateurs immobiliers indépendants. Nos travaux ont consisté à prendre connaissance des procédures définies par la société, à revoir les informations et les hypothèses retenues pour l'évaluation des immeubles détenus directement ou indirectement par votre société et à apprécier le caractère raisonnable des estimations retenues

Vérifications spécifiques

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

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport de gestion et dans les autres documents sur la situation financière et les comptes annuels.

9/ RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES COMPTES ANNUELS

Responsabilités de la société de gestion et des personnes constituant le gouvernement d'entreprise relatives aux comptes annuels

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

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

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

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

Il nous appartient d'établir un rapport sur les comptes annuels. Notre objectif est d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels pris dans leur ensemble ne comportent pas d'anomalies significatives. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, sans toutefois garantir qu'un audit réalisé conformément aux normes d'exercice professionnel permet de systématiquement détecter toute anomalie significative. Les anomalies peuvent provenir de fraudes ou résulter d'erreurs et sont considérées comme significatives lorsque l'on peut raisonnablement s'attendre à ce qu'elles puissent, prises individuellement ou en cumulé, influencer les décisions économiques que les utilisateurs des comptes prennent en se fondant sur ceux-ci.

Comme précisé par l'article L.821-55 du code de commerce, notre mission de certification des comptes ne consiste pas à garantir la viabilité ou la qualité de la gestion de votre FPI.

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

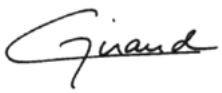
- il identifie et évalue les risques que les comptes annuels comportent des anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, définit et met en œuvre des procédures d'audit face à ces risques, et recueille des éléments qu'il estime suffisants et appropriés pour fonder son opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative provenant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;

- il prend connaissance du contrôle interne pertinent pour l'audit afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne ;
- il apprécie le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la société de gestion, ainsi que les informations les concernant fournies dans les comptes annuels ;
- il apprécie le caractère approprié de l'application par la société de gestion de la convention comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments collectés, l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou à des circonstances susceptibles de mettre en cause la capacité du FPI à poursuivre son exploitation. Cette appréciation s'appuie sur les éléments collectés jusqu'à la date de son rapport, étant toutefois rappelé que des circonstances ou événements ultérieurs pourraient mettre en cause la continuité d'exploitation. S'il conclut à l'existence d'une incertitude significative, il attire l'attention des lecteurs de son rapport sur les informations fournies dans les comptes annuels au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas fournies ou ne sont pas pertinentes, il formule une certification avec réserve ou un refus de certifier ;
- il apprécie la présentation d'ensemble des comptes annuels et évalue si les comptes annuels reflètent les opérations et événements sous-jacents de manière à en donner une image fidèle.

Paris-La Défense, le 8 avril 2026

Le commissaire aux comptes

Deloitte & Associés



Sylvain GIRAUD

LA FRANÇAISE REM

Crédit Mutuel Alliance Fédérale

La Française Real Estate Managers

128 boulevard Raspail 75006 Paris
Tél. +33 (0)1 53 62 40 60
serviceclient@la-francaise.com

Une société du Groupe La Française
www.la-francaise.com

Juin 2026