

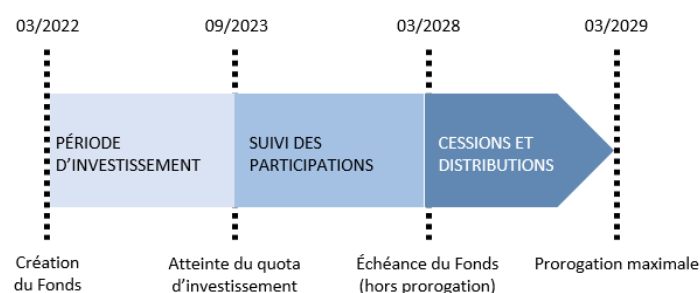
FPCI IMMO EMPLOI II

Informations financières au 30/09/2025

CARACTÉRISTIQUES GÉNÉRALES

Forme Juridique	Fonds Professionnel de Capital Investissement
Code ISIN	FR00140080N1
Dépositaire	CACEIS BANK
Rachats de parts	Pas de rachat possible
Nombre de lignes en portefeuille	31
Valeur d'origine des parts (nominal)	1 000 €
Statut du Fonds	Investissement

HORIZON D'INVESTISSEMENT



VALEUR LIQUIDATIVE ET PERFORMANCE AU 30/09/2025

Valeur liquidative des parts A (distributions incluses)	872,67€
Performance depuis l'origine	-12,73%

COMMENTAIRE DE GESTION

Le FPCI Immo Emploi II est investi sur 31 lignes. Il a déjà réalisé 18 sorties totales ou partielles, toutes en plus-value, dont 1 définitive et 4 partielles sur le semestre. Sur le semestre écoulé, il a également réalisé 1 nouvel investissement représentant 5% des souscriptions initiales.

Ce semestre marque une nouvelle dégradation de la valeur liquidative du Fonds (-11,81%), principalement due aux éléments suivants :

- La dépréciation des lignes Kermoor Les Jasmins, AFC et Carrère, consécutive à la mise en redressement judiciaire des opérateurs (impact négatif de 5,3%) ;
- La reprise des intérêts courus du portefeuille de Nemesis (impact négatif de 2,1%) ;
- La dégradation des marges des opérations du promoteur Juste (impact négatif de 1,5%) ;
- Une correction de valeur sur Premium Space, liée à une erreur de méthodologie sur le précédent semestre (impact négatif de 1,3%).

Le marché immobilier français présente des signaux de stabilisation, après deux années de correction sévère. La BCE a poursuivi l'assouplissement de sa politique monétaire, ramenant son taux directeur à 3,25 %, ce qui a permis un repli des taux de crédit immobilier autour de 3,1-3,3 % et une amélioration progressive des conditions de financement. Dans un contexte d'inflation maîtrisée (≈2,4 %), le pouvoir d'achat immobilier des ménages se redresse légèrement.

Les prix des logements anciens montrent un début de normalisation (+0,3 % sur un an), tandis que les transactions se stabilisent autour de 820 000 ventes, confirmant une phase d'atterrissage du marché. Le logement neuf reste fortement pénalisé par la faiblesse de l'offre et la disparition de dispositifs incitatifs, malgré un léger redressement des mises en vente.

La combinaison d'une politique monétaire plus favorable, d'une demande latente importante et d'un déficit structurel de logements laisse entrevoir une reprise progressive en 2026, portée notamment par les zones les plus tendues. Toutefois, un retour aux volumes d'avant 2022 apparaît improbable à court terme, en raison de contraintes encore fortes sur la production neuve et sur la capacité d'investissement des acteurs institutionnels.

TABLEAU DES SORTIES

Société	Activité	Opérateur	Localisation	% sorti	% des souscr. initiales	Performance	Rendement annuel brut
M & CO 103	Marchand de biens	ADAMIA	Lyon (69)	100%	2,6%	+16,90%	+15,44%
JBF	Marchand de biens	JUSTE	Balma (31), Lherm (31), Andernos (33) et Arcachon (33)	26,6%	0,9%	+8,10%	+6,71%
M & CO 54	Marchand de biens	(RE)GENERATION GROUPE	Falicon (06)	100%	1,8%	+11,71%	+10,85%
M & CO 122	Promotion logement	LOFTWOOD	Fonbeuzard (31)	99,9%	3,3%	+5,10%	+3,10%
M & CO 115	Promotion bureaux	ODEA	Mauguio (34)	13,9%	0,4%	+6,85%	+4,13%
PEAKS	Marchand de biens	PEAKS	Toulouse (31)	100%	2,6%	+24,21%	+17,28%
PROPEUS	Promotion logement	PROPEUS	Sévrier (74), Bonrepos-sur-Aussonnelle (31)	53%	0,4%	+9,00%	+5,06%
STOA FINANCIERE 2 (ex M & CO 108)	Promotion logement	STOA PROMOTION	Andernos (33) et Caudéran (33)	54,7%	1,7%	+6,44%	+3,82%
M & CO 88	Marchand de biens	MERIC	Toulouse (31)	99,8%	1,8%	+8,18%	+4,63%
M & CO 120	Promotion logement	MA	Barbizon (77)	18,9%	0,9%	+8,12%	+4,33%
M & CO 119	Promotion logement	NEMESIS PROMOTION	Agde (34)	25,8%	1,3%	+6,51%	+4,38%
IDEAL INVEST 6	Promotion logement	Ideal groupe	La Chapelle sur Erdre (44)	100%	1,8%	+20,61%	+17,40%
M & CO 130	Promotion logement	SEIXO	Saint-Vincent-de-Tyrosse (40)	83,3%	1,8%	+7,00%	+5,27%
PREMIUM SPACE	Marchand de biens	PREMIUM PROMOTION	Toulouse (31)	27,8%	1,3%	+5,10%	+3,12%
SIMCOPROM	Promotion logement	SIMPROM	Colombes (92) Rueil-Malmaison (92)	100%	3,0%	+25,01%	+14,82%
M & CO 85	Marchand de biens	(RE)GENERATION GROUPE	Niort (79)	39,5%	2,6%	+11,26%	+5,08%
M & CO 123	Promotion logement	TAMARINS DEVELOPPEMENT	Saint-Tropez (83)	100%	1,6%	+34,83%	+13,51%
M & CO 133	Promotion logement	LES CLES DU SUD	Agde (34)	18,3%	0,5%	+6,17%	+4,32%
Total					30,3%		

DÉTAIL DES LIGNES DU PORTEFEUILLE

Société cible	Activité	Opérateur	Localisation	% des souscriptions initiales
M & CO 98	Promotion logement	GROUPE CARRERE	Armentières (59), Nantes (44), Muret (31) et Valenciennes (59)	7,15%
Le taux de recouvrement estimé s'établit à environ 40% du nominal, selon le suivi trimestriel transmis par le repreneur Pierreval et actualisé en août 2025. Un protocole a été signé avec ce dernier, prévoyant la conversion des obligations en actions. Le versement des derniers flux reste attendu pour 2026. La provision de 57% a été augmentée à 60%.				
M & CO 125	Promotion logement	REALITES	Monnaie (37) et Saint-Malo (35)	6,99%
Le projet Talards est en cours de finition, avec un achèvement prévu pour janvier 2026. La commercialisation a atteint 76% du chiffre d'affaires acté. La période d'observation du redressement judiciaire a été renouvelée jusqu'à novembre 2025. Nous connaissons à présent les grandes lignes du plan de redressement ainsi que les classes de parties affectées et la créance rattachée à ce financement. Celui-ci devrait bénéficier d'un taux de recouvrement estimé à environ 67%, un montant qui reste à confirmer officiellement. Les classes de parties affectées et les pourcentages de recouvrement devront être soumis au vote des créanciers à la fin de l'année. Dans ce contexte, la ligne a été dépréciée à hauteur de 33% du nominal de l'emprunt obligataire.				
PILOTIMMO	Promotion logement	IMMALLIANCE	La Crau (83)	5,38%
Conformément au protocole de conciliation, les fonds propres et la marge de l'opération ont été utilisés pour permettre au groupe d'apurer une partie du passif bancaire de la holding. Un avenant au protocole de conciliation va être signé pour réétaler le remboursement de l'emprunt obligataire sur 2026. En contrepartie, il a été pris en garantie une fiducie sur un autre programme en cours de commercialisation et dont les travaux commenceront au 2 ^e trimestre 2026.				
M & CO 150	Autre	(RE)GENERATION GROUPE	Toulouse (31)	5,00%
Nouvel investissement.				
M & CO 85	Marchand de biens	(RE)GENERATION GROUPE	Niort (79)	3,98%
À ce jour, 33 actes ont été signés sur les 69 lots en commercialisation. Parallèlement, 33 réservations et 3 options ont également été reçues pour le reste des biens en vente, portant la commercialisation des lots à 100%. Compte tenu du stade d'avancement des différents actes, la sortie est prévue pour la fin de l'année 2025.				
M & CO 115	Promotion bureaux	ODEA	Mauguio (34)	3,98%
Les travaux sont en voie d'achèvement, avec une livraison désormais envisagée pour juin 2026, en raison des retards liés aux intempéries, à la mise en service d'Enedis et au contentieux en cours avec un acquéreur. Ce dernier, acquéreur de plusieurs lots, a obtenu la condamnation d'Odea au versement d'une indemnité judiciaire, le contraignant à placer la société projet en redressement judiciaire. La finalisation de l'achèvement définitif et la livraison des lots dépendent désormais du règlement de ce différend et des garanties apportées aux entreprises. La commercialisation demeure tendue, avec 26 lots vendus et 12 restant en stock.				
M & CO 120	Promotion logement	MA	Barbizon (77)	3,73%
Les parties communes et 5 maisons ont été livrées fin juin 2025, tandis que la maison actuellement en travaux sera livrée fin décembre 2025 en raison d'un retard lié aux travaux de l'acquéreur. La maison en stock doit désormais être livrée en septembre 2026. La commercialisation progresse avec 5 lots vendus, 2 encore en stock et des offres en cours pour 2 lots. Sur le plan financier, le chiffre d'affaires s'élève à 14,38 M€, avec un reste à payer de 2,42 M€ et une marge de 416 k€. Les fonds propres restants sont de 1,51 M€, avec une remontée prévue en décembre 2025.				
M & CO 119	Promotion logement	NEMESIS PROMOTION	Agde (34)	3,71%
L'opérateur a récupéré de manière indue une partie des fonds propres de l'opération "Le Parc des Cèdres", en violation des accords contractuels. Une négociation à l'amiable a été tentée pour obtenir des garanties complémentaires avec l'opérateur dans un premier temps. En vain. Il a donc été décidé de mettre en demeure le remboursement et de demander d'inscrire judiciairement des hypothèques sur les actifs en stock du Parc des Cèdres et des Jardins de Batipaume. Dans ce contexte, le rendement des obligations a été repris à 100% et la ligne a donc été maintenue à sa valeur nominale.				
PREMIUM SPACE	Marchand de biens	PREMIUM PROMOTION	Toulouse (31)	3,44%
Les discussions avec l'opérateur se poursuivent. La vente d'un premier lot a permis un remboursement partiel. La cession du second lot, initialement prévue au cours de l'été 2025 après une baisse de prix, est désormais attendue pour la fin de l'année. L'opérateur a remplacé son co-promoteur et son commercialisateur afin d'accélérer les ventes.				
M & CO 121	Promotion logement	AFC PROMOTION	Sceaux (92) Toulouse (31)	3,03%
Dans le cadre de la procédure de redressement judiciaire concernant la holding AFC Promotion, un accord a été trouvé avec les créanciers sur le plan de redressement. Par ailleurs, une procédure de conciliation a été ouverte sur les deux sociétés projets afin d'encadrer les engagements de chaque partie (l'opérateur, la banque et notre société). À la suite des dernières négociations et du plan voté, le taux de recouvrement devrait s'établir à environ 28% du nominal. Dans ce contexte, la provision de 25% a été augmentée à 72%.				
KERMOOR JASMIN	Marchand de biens	LES JASMIN	Bénodet (29)	2,87%
Les investigations menées avaient permis de signer et de mettre en place plusieurs garanties complémentaires destinées à sécuriser la créance. Au cours du mois de septembre 2025, le groupe a été placé en liquidation judiciaire, ce qui compromet la récupération des sommes via les garanties mises en place. Les dirigeants				

sont en attente d'une offre de reprise pour une partie de l'activité du groupe, ce qui pourrait permettre de recouvrer partiellement la créance. Compte tenu de ce contexte incertain, la ligne a été dépréciée à hauteur de 75%.

M & CO 128	Promotion logement	KINGSTONE	Villiers sur Marne (94)	2,87%
------------	--------------------	-----------	-------------------------	-------

Le chantier est hors d'eau et hors d'air, mais ralenti par un manque de trésorerie après l'échec de la vente en bloc. La livraison est prévue au 30 juin 2026. La commercialisation compte 32 lots vendus, 10 sous promesse et 27 en stock. Sur le plan financier, la marge est réduite à 72 k€ pour un chiffre d'affaires de 15,3 M€. Les fonds propres restants s'élèvent à 1,76 M€, avec une remontée prévue à la livraison. L'opérateur a obtenu une prorogation de ses concours bancaires jusqu'en juillet 2026. Un protocole est en cours pour proroger l'emprunt obligataire jusqu'en juin 2026 et ajuster le TRI à 5% à partir de juillet 2025, l'opération ne permettant pas de servir un rendement plus élevé.

Société cible	Activité	Opérateur	Localisation	% des souscriptions initiales
(RE)GENERATION	Marchand de biens Coliving	(RE)GENERATION GROUPE et DIBONA	Métropoles françaises	2,50%
<p>Le portefeuille comprend actuellement 9 actifs. Un actif à Nantes sera vendu sans transformation et sortira du portefeuille, le marché nantais du coliving étant jugé trop peu rentable. Le portefeuille sera donc, à terme, constitué de 8 actifs. À ce jour, 7 actifs sur les 8 ont été livrés et sont en exploitation. La livraison du dernier actif est prévue fin novembre 2025. 3 projets présentent des taux d'occupation satisfaisants, un projet peine à trouver sa clientèle, et 3 autres projets sont en phase de remplissage suite à leur livraison récente. Les prix de revient des opérations ainsi que les délais de travaux sont proches des objectifs initiaux. La marge à terminaison prévisionnelle reste stable. Le portefeuille sera prochainement mis en vente.</p>				
JBF	Marchand de biens	JUSTE	Balma (31) Lherm (31) Andernos (33) Arcachon (33)	2,49%
<p>Les négociations avec l'opérateur n'ont pu aboutir, ce dernier ayant coupé toute communication avec nos équipes. Des démarches judiciaires ont donc été lancées à son encontre. Depuis, la société émettrice de l'emprunt obligataire a été placée en redressement judiciaire. Dans ce contexte, la provision de 67% du nominal a été augmentée à 75%.</p>				
KALLISPROM 1	Marchand de biens	KALLISPROM	Grasse (06)	2,46%
<p>Les baisses de prix de l'actif ont permis de signer un compromis de vente pour un montant de 560 k€, frais d'agence inclus. Le rendez-vous pour la réitération est prévu dans les prochains mois. Compte tenu de ce prix, la dépréciation initiale de 25% a été réévaluée à 29%.</p>				
M & CO 133	Promotion logement	LES CLES DU SUD	Agde (34)	2,20%
<p>La commercialisation des stocks de cette opération entièrement terminée progresse favorablement. Sur les 5 lots concernés, le lot 10 a été vendu en juillet pour 126 k€, tandis que les lots 9 et 15 sont sous compromis, avec des signatures authentiques prévues avant la fin de l'année 2025. Les lots 1 et 12 restent en stock et font l'objet de discussions en vue d'une cession ou d'un rachat à terme.</p>				
M & CO 127	Promotion logement	TRIANON PROMOTION	Rosny-Sous-Bois (93)	2,09%
<p>Le programme, désormais hors d'eau et hors d'air, avance conformément au calendrier, avec une livraison prévue le 15 décembre 2025. L'opération a été vendue en bloc à un bailleur social. Sur le plan financier, la marge prévisionnelle s'établit à 2,34 M€, permettant de servir le rendement cible pour le Fonds. La remontée des fonds propres est prévue de façon imminente.</p>				
M & CO 77	Marchand de biens Coliving	(RE)GENERATION GROUPE et SHARIES	Bagneux (92)	2,08%
<p>L'actif est toujours occupé à 100%. Aucune offre intéressante n'ayant été reçue, la détention de l'actif se prolonge jusqu'au terme de l'échéance bancaire, bien qu'un remboursement anticipé reste envisageable si une offre d'achat retient notre attention. La décote de 30% pratiquée sur la valeur d'expertise de décembre 2024 a été maintenue. La ligne reste donc dépréciée à 100%.</p>				
JBF 2	Marchand de biens	JUSTE	Balma (31) et Gujan-Mestras (33)	1,93%
<p>Les négociations avec l'opérateur n'ont pu aboutir, ce dernier ayant coupé toute communication avec nos équipes. Des démarches judiciaires ont donc été lancées à son encontre. Depuis, la société émettrice de l'emprunt obligataire a été placée en redressement judiciaire. Dans ce contexte, la ligne a été dépréciée à hauteur de 75%.</p>				
Autres lignes du portefeuille (12 opérations)				13,73%
Total				81,42%

NOUVEL INVESTISSEMENT

M & CO 150

En septembre 2025, le FCPR a participé à une augmentation de capital d'un montant de 600 k€ réalisée par (RE)GENERATION GROUPE, filiale de maîtrise d'ouvrage du Groupe M PARTNERS, pour le financement d'une opération de marchand de biens située en plein centre de Bordeaux à proximité du Grand Théâtre. Le projet est la rénovation légère d'un immeuble de bureau cédé à un prix attractif. La réalisation définitive de l'opération est conditionnée à un financement bancaire en cours d'octroi de 1,25 M€.

Le prix d'achat du bien est de 1,3 M€ et le rendement annuel cible pour le Fonds de 10%. L'horizon d'investissement est établi sur 12 mois.