

Coninco Masterclass
5 - 6 Novembre 2025

Immobilier international : tirer parti des spécificités nationales – le cas de la promotion en France



3 tendances séculaires stimulent la demande de logements en France

1. Augmentation de la population urbaine



- La création d'emplois dans les villes nécessite davantage de solutions en matière de logement
- Le taux de divorce stimule la demande de logements

"70% de la population mondiale devrait vivre dans les villes d'ici 2050".

(Banque mondiale, 2023)

2. Un parc de logements vieillissant



- Nécessité de densifier les zones urbaines par la verticalisation
- Sobriété énergétique : la neutralité carbone à atteindre
- Augmentation du taux de vacance des espaces de bureaux en raison de l'évolution des modes de travail

3. Réglementation favorable



- Le décret tertiaire (2019)* vise à réduire la consommation d'énergie des bâtiments tertiaires en France en fixant des objectifs d'efficacité énergétique à atteindre d'ici 2030, 2040 et 2050
- La loi ZAN (2021)** pose les jalons d'un plan de réduction rigoureux de l'artificialisation des sols, freinant l'expansion des villes et entraînant une augmentation de la valeur des actifs et des terrains à l'intérieur des villes.

Soutenu par l'assouplissement des conditions de financement

Note: ¹ CBRE, taux de vacances sur le marché du bureau à Paris Q2-2023 to Q2-2024. Decret Tertiaire (2019): [Decree No. 2019-771 of 23 July 2019 on obligations to reduce final energy consumption in tertiary buildings – Légifrance](#). ^{**} ZAN Law (2021) Communiqué de presse - "Zéro artificialisation nette" : publication de décrets d'application | Ministère du Partenariat avec les territoires et de la Décentralisation Ministère de la Transition écologique, de l'Énergie, du Climat et de la Prévention des risques Ministère du Logement et de la Rénovation urbaine

Produire du logement adapté à la demande du marché

Données démographiques

Génération-Z



- Logement étudiant
- "hôtélisation"
 - Co-living
 - Résidence meublée

Millenials



- Logement social
- Loyer au prix du marché
- Primo-accédant
- Acquisition

L'emplacement, paramètre déterminant



Zone urbaine



15 minutes des transports publics



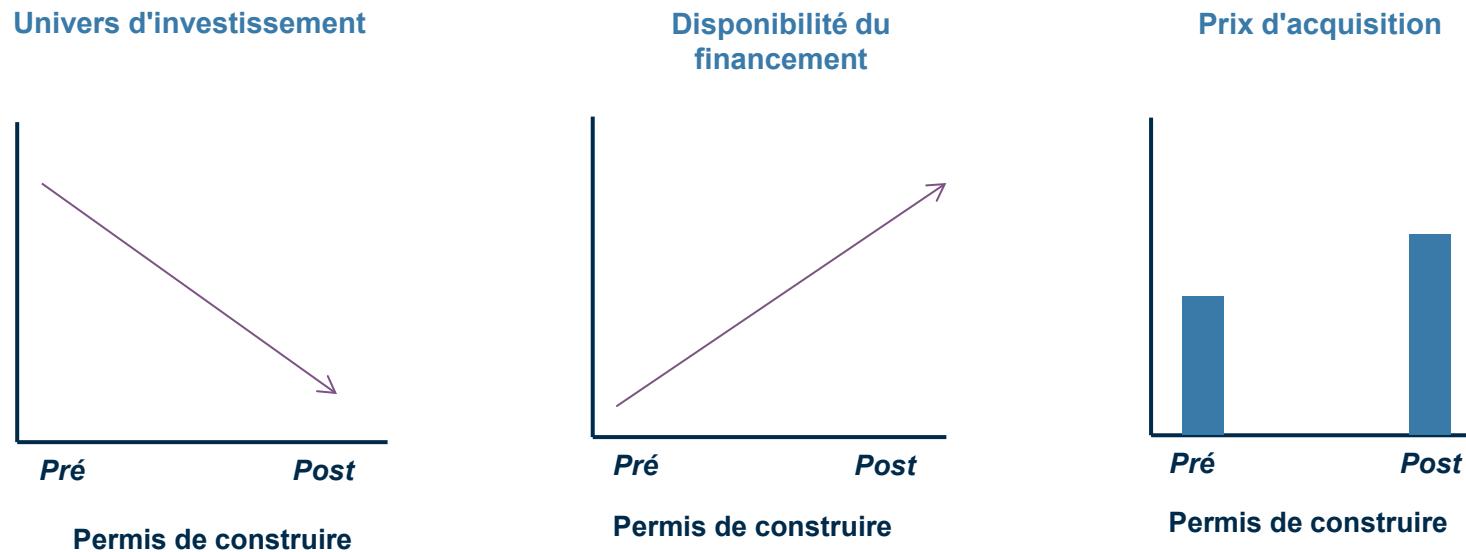
Commodités



Activités sociales

Des rendements élevés

L'accès au financement étant rare, les conditions d'investissement sont attractives pour les investisseurs en fonds propres.



- L'environnement de marché et la réduction des terrains disponibles obligent les promoteurs à acheter des fonciers avant l'obtention du permis de construire, une activité à forte intensité en capital pour laquelle leur bilan est insuffisant.
 - Les banques sont réticentes à financer des projets avant l'obtention du permis de construire en raison de leur manque de compréhension des risques à ce stade du projet.
 - **Opportunité pour les investisseurs spécialisés capable d'apporter connaissances et capitaux propres** : le manque de financement par emprunt offre une opportunité d'investissement en capitaux propres en échange d'une part de la marge bénéficiaire

Décomposer les risques

Évaluer, limiter et piloter l'exposition



Administratif

Pilotage des délais dans l'obtention des permis de construire

- Une réglementation « de projet » qui encadre strictement les délais et limite les risques
- Des business plans prudents qui intègrent des marges de prudence sur les délais
- Une approche en amont des autorités locales pour valider les projets avant acquisition



Commercial

Intégrer le cycle du marché : évolution des taux d'intérêt et de l'inflation

- La rareté structurelle du foncier
- Offre très faible, conjuguée à une demande élevée pour le logement et les bureaux neufs ou restructurés
- Retenir des hypothèses prudentes sur les prix de vente
- Vente des projets avant la construction (VEFA)



Technique

Pilotage des coûts et délais de construction

- S'associer à des équipes expérimentées
- Prévoir des provisions suffisantes dans les business plans
- Négocier une garantie d'achèvement pour sécuriser la livraison et une garantie à première demande pour sécuriser les revenus



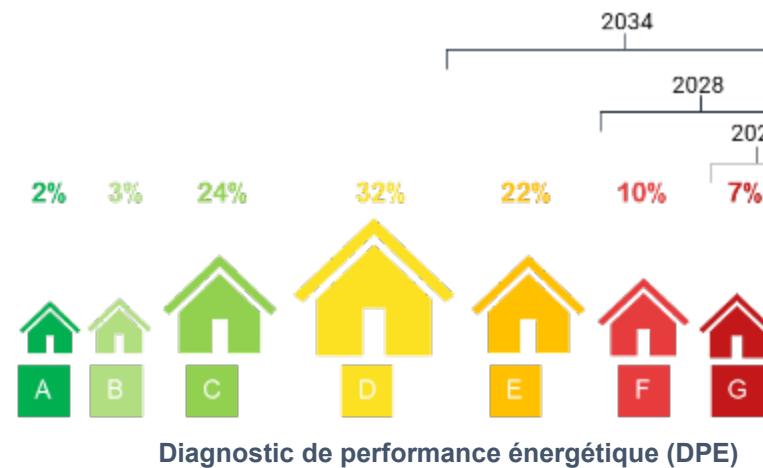
Annexes

Logement : une demande structurelle pour une offre limitée

Portée par les enjeux démographiques et de durabilité

Réduction du nombre de logements disponibles à la location

Interdiction de louer des logements ne répondant pas aux objectifs d'efficacité énergétique depuis début 2023:



[Loi climat et résilience : l'écologie dans nos vies | Ministères Écologie Énergie Territoires \(ecologie.gouv.fr\)](https://www.ecologie.gouv.fr)

Un besoin de logements neufs et rénovés

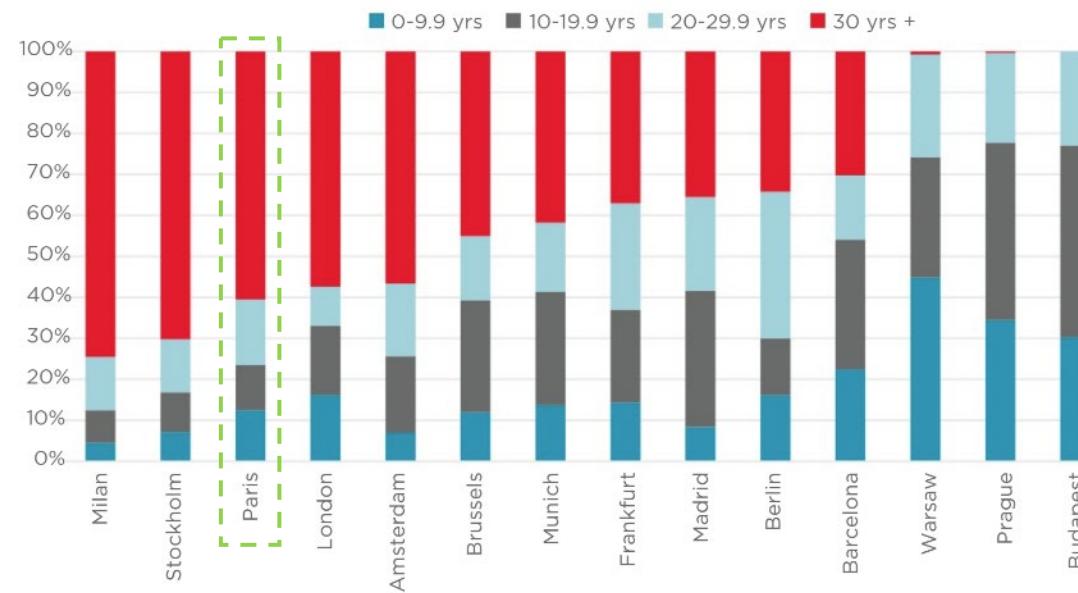


Source 1: Rexecode et estimation de Nexity
Source 2: Sit@del (2011/2021)

Opportunité de transformation de bureaux en logements

Avec environ 60% de bureaux de plus de 30 ans, Paris offre une opportunité unique pour ce type de transformation

Parc de bureaux par âge



Indicateurs clés sur le marché du bureau

8.2% Taux de vacance

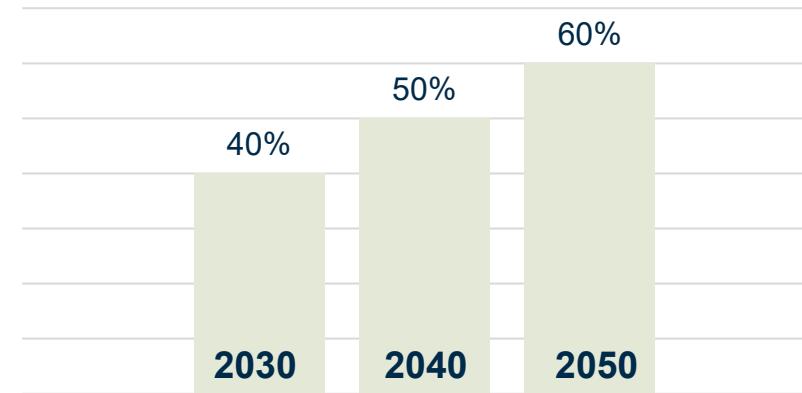
5.0M m² Espace disponible

-5% Reprise année après année

Prix d'entrée attractif pour les investisseurs « value add »

L'évolution des règles en France favorise les opérations

Le Décret Tertiaire, publié en 2019, impose aux propriétaires d'immeubles tertiaires l'obligation de lancer des programmes de restructuration visant à réduire la consommation d'énergie en :



La loi ZAN, adoptée en 2021, ouvre la voie à un plan rigoureux de réduction de l'artificialisation des sols. Cela stoppera progressivement l'expansion des villes et entraînera une augmentation de la valeur des actifs et des terrains à l'intérieur des villes.

Associer les expertises des différents acteurs

Des rôles clairement définis en tant que co-investisseurs



Montage

Équipe de gestion	Promoteur		Équipe de gestion	Promoteur
<ul style="list-style-type: none"> • Analyse du budget • Analyse de projet • Accords de partenariat 	<ul style="list-style-type: none"> • Recherche de transactions • Exécution des transactions • Planification de projet • Projections de flux de trésorerie • Achat de terrains • Préparation et soumission du permis de construire • Commercialisation et réservations 		<ul style="list-style-type: none"> • Suivi des processus techniques et juridiques • Suivi de projet • Prise de décision sur la gestion de projet 	<ul style="list-style-type: none"> • Notarisation • Suivi du projet architectural • Surveillance de la construction • Gestion du projet • Gestion des flux de trésorerie • Marketing et réservations en cours • Performances environnementales

Informations importantes (1/2)

Ce document marketing contient des informations ou peut incorporer par référence des informations concernant certains organismes de placement collectif (« fonds ») qui ne sont disponibles à des fins de commercialisation que dans les pays où ils sont enregistrés ou notifiés à des fins de commercialisation. Il est destiné à votre usage exclusif et n'est pas destiné à toute personne qui est citoyenne ou résidente d'une juridiction où la publication, la distribution ou l'utilisation des informations contenues dans le présent document serait soumise à des restrictions. Il ne peut être copié ou transféré. **Ce document est fourni à titre d'information uniquement et ne doit pas être interprété comme une offre ou une recommandation de souscrire, de conserver ou de céder des parts ou des actions de fonds, des produits ou des stratégies d'investissement. Avant d'investir dans un fonds ou de poursuivre une stratégie d'investissement, vous devez consulter les documents juridiques pertinents. Ne fondez aucune décision d'investissement sur cette seule communication.** Les sources des informations contenues dans le présent document sont réputées fiables. Cependant, l'exactitude ou l'exhaustivité des informations ne peuvent être garanties et certains chiffres peuvent n'être que des estimations. De plus, les opinions exprimées sont susceptibles d'être modifiées sans préavis. Rien ne garantit que les objectifs et les cibles seront atteints par le gestionnaire de portefeuille. **Tout investissement comporte des risques, les rendements peuvent diminuer ou augmenter, notamment en raison des fluctuations des devises et des marchés et les investisseurs peuvent perdre la totalité ou une partie substantielle du montant investi. Les performances passées ne sont pas indicatives ni une garantie des rendements futurs.**

Cette communication ne peut être diffusée qu'aux contreparties éligibles, investisseurs institutionnels et professionnels, et ne doit pas être diffusée aux investisseurs particuliers pour lesquels elle n'est pas adaptée.

Mirabaud Sustainable Cities (« Fonds ») est un compartiment de Mirabaud Real Assets S.C.A. SICAV-RAIF, un fonds d'investissement alternatif réservé constitué au Luxembourg, soumis aux règles ELTIF et, à ce titre, autorisé et soumis à la surveillance de la CSSF (Commission de Surveillance du Secteur Financier, Luxembourg). De plus amples informations sur la durabilité sont disponibles sur le lien suivant : <https://www.mirabaud-am.com/fr/responsibly-sustainable>. Le Fonds est un fonds fermé - les actions ne peuvent pas être rachetées à la demande des investisseurs. Vous ne pourrez peut-être pas vendre vos actions facilement ou vous devrez peut-être les vendre à un prix qui aura un impact significatif sur le montant que vous récupérerez. Vous devez lire attentivement les facteurs de risque décrits dans le prospectus du Fonds et demander votre propre avis financier, juridique et fiscal indépendant.

Au Royaume-Uni, le Fonds n'a pas été autorisé, reconnu ou autrement approuvé par la Financial Conduct Authority (« FCA ») du Royaume-Uni ou par toute personne autorisée au Royaume-Uni. Le Fonds est un programme notifié à la FCA conformément au National Private Placement Regime (NPPR) de l'AIFMD du Royaume-Uni et est qualifié de programme de placement collectif non réglementé (« CIS ») tel que défini dans la loi sur les services et marchés financiers de 2000 du Royaume-Uni (« FSMA 2000 »). Les CIS non réglementés peuvent investir dans des actifs plus risqués ou utiliser des stratégies d'investissement plus risquées que les programmes autorisés ou reconnus. Par conséquent, les CIS non réglementés ne peuvent pas être promus au Royaume-Uni auprès du grand public. Les CIS non réglementés peuvent être promus auprès de certains types spécifiques d'investisseurs (tels que les investisseurs fortunés certifiés, les investisseurs avertis certifiés, les investisseurs avertis auto-certifiés), sous réserve que certaines conditions soient remplies. Les investisseurs peuvent ne pas avoir accès au Financial Ombudsman Service ou au Financial Services Compensation Scheme (FSCS). Le recours au prospectus du Fonds et/ou à ce document pour s'engager dans une activité d'investissement ou acheter des parts du Fonds peut exposer les investisseurs à un risque important de perdre la totalité des actifs investis. Quels que soient leurs objectifs ou caractéristiques « durables » respectifs, les fonds notifiés dans le cadre du NPPR ne sont pas soumis au régime d'« étiquetage » des exigences de divulgation en matière de durabilité (SDR) du Royaume-Uni et ne sont pas autorisés à adopter des labels sur une base volontaire. **En Suisse**, le Fonds n'a pas été approuvé par la FINMA (autorité suisse de surveillance des marchés financiers - FINMA) pour une offre en Suisse conformément à l'art. 120(1) et (2) de la loi fédérale suisse sur les placements collectifs de capitaux du 23 juin 2006 (« LPCC »). En conséquence, conformément à l'art. 120(4) LPCC, le Fonds ne peut être proposé ou annoncé en Suisse qu'aux « investisseurs qualifiés », tels que définis par l'article 10(3) et 10(3ter) de la LPCC.

Publié par : au Royaume-Uni (en tant que représentant légal pour les exemplaires du Prospectus) : Mirabaud Asset Management Limited, qui est autorisée et réglementée par la Financial Conduct Authority sous le numéro de référence d'entreprise 122140. En Suisse : Mirabaud Asset Management (Suisse) SA, 29, boulevard Georges-Favon, 1204 Genève, en tant que représentant suisse. Agent payeur suisse : Mirabaud & Cie SA, 29, boulevard Georges-Favon, 1204 Genève. En France : Mirabaud Asset Management (France) SAS, Spaces 54-56, avenue Hoche, 75008 Paris. Au Luxembourg, en Italie et en Espagne : Mirabaud Asset Management (Europe) S.A., 6B, rue du Fort Niedergruenewald, 2226 Luxembourg. Le Prospectus, le Document d'Information Clé (DIC), les Statuts ainsi que les rapports annuels et semestriels (le cas échéant) des fonds peuvent être obtenus gratuitement auprès des entités susmentionnées.

Informations importantes (2/2)

Le Compartiment cherche à atteindre son objectif d'investissement en suivant une stratégie à long terme axée sur l'appréciation du capital, la contribution positive à la nature et la durabilité du secteur immobilier. Le Compartiment est illiquide par nature car ses investissements sont à long terme. Pour les investisseurs, il s'agit d'un investissement peu liquide. Par conséquent, le Compartiment peut ne pas convenir aux investisseurs de détail qui ne sont pas en mesure de supporter une souscription à long terme et illiquide.

La durée de vie du compartiment commencera à la première date de clôture et se poursuivra, à moins qu'il ne soit mis en liquidation plus tôt conformément aux conditions énoncées dans le prospectus du fonds, jusqu'au huitième (8e) anniversaire de la première date de clôture ; à condition que la fin de la durée de vie puisse être prolongée par le commandité, à sa seule et entière discrétion, pour un maximum de deux (2) périodes d'une durée d'un (1) an chacune.

Le Compartiment peut utiliser des instruments financiers dérivés dans le but de couvrir les risques inhérents à son portefeuille d'actifs. Les opérations de couverture ne seront en aucun cas conclues à des fins spéculatives.

L'objectif de couverture des risques découlant de l'exposition à ces actifs ne sera considéré comme atteint que si l'utilisation de cet instrument financier dérivé entraîne une réduction vérifiable et objectivement mesurable de ces risques au niveau du Compartiment. L'utilisation d'instruments financiers dérivés dans le but de fournir un rendement au Compartiment ne sera pas considérée comme servant à couvrir les risques.

Les distributions, le cas échéant, seront payées dès que possible après que le montant concerné devient disponible pour la distribution ou à d'autres moments que le commandité peut déterminer à sa seule et entière discrétion.

Les actions du Compartiment ne sont pas rachetables à la demande des actionnaires. Les rachats aux investisseurs seront possibles à partir du jour suivant la date de fin de vie du Compartiment.

Les investisseurs doivent être conscients qu'un investissement dans le Compartiment implique un degré élevé de risque et ne doit être entrepris que par des investisseurs capables d'évaluer les risques d'un tel investissement et de les supporter. Rien ne garantit que le programme d'investissement sera réalisé ou qu'un investisseur recevra un rendement. La possibilité d'une perte partielle ou totale de l'investissement existe et les investisseurs ne devraient pas procéder à un investissement dans le Compartiment à moins qu'ils ne puissent facilement supporter les conséquences d'une telle perte. Seule une petite partie du portefeuille d'investissement global des investisseurs devrait être investie dans le Compartiment.