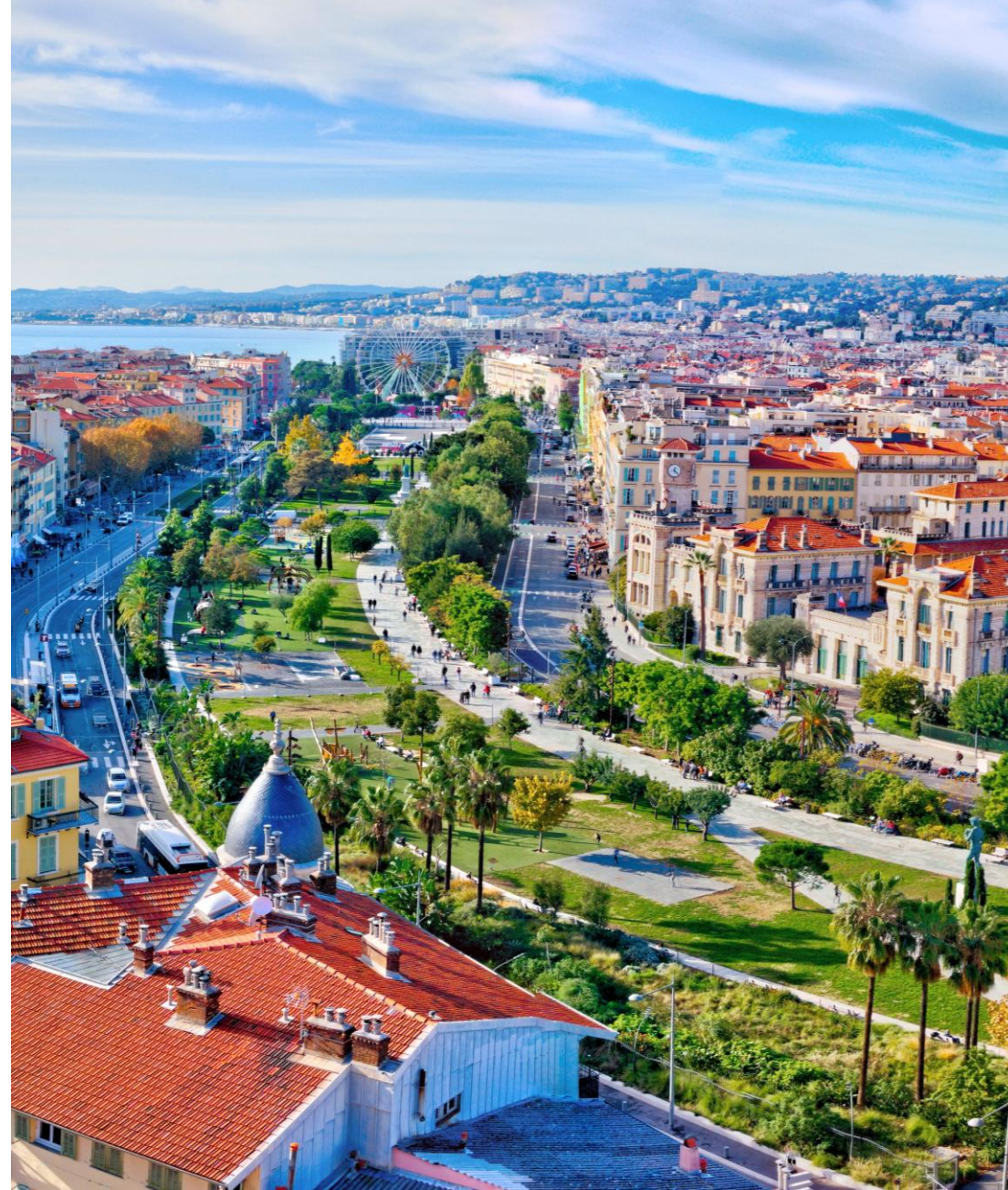




COMMENT LES FONCIÈRES COTÉES ADAPTENT LEURS MODÈLES OPÉRATIONNELS AU NOUVEAU CYCLE IMMOBILIER ?

WEBINAIRE – 01 OCTOBRE 2026



SAVE THE DATE**Colloque annuel de l'IEIF**

Investir dans un monde instable :
réinventer une création de valeur durable
en immobilier



Date :
4 novembre 2026



Heure :
De 8h15 à 17h00



Lieu :
Espace Saint-Martin, 199bis Rue Saint-Martin,
75003 Paris

S'INSCRIRE**PARTENAIRES :**

8^{ème} Edition de l'étude Financement IEIF / IFPIImm



INSTITUT
DE L'ÉPARGNE
IMMOBILIÈRE
& FONCIÈRE



PROCUREZ-VOUS DÈS MAINTENANT L'ÉTUDE RÉDIGÉE

[ACHETER L'ÉTUDE](#)

Publications exclusives pour nos adhérents parues dernièrement



Publications exclusives pour nos adhérents à paraître prochainement

SCPI, OPCI Grand Public, SCI : la recomposition du secteur se poursuit



Choc démographique et impact sur les marchés immobiliers de bureau

Volet 1 : Zoom sur les marchés franciliens



Quels impacts de l'intelligence artificielle sur l'immobilier ?

Première étape : impacts potentiels du développement de l'IA sur le marché des bureaux en Ile-de-France



Nos prochaines réunions adhérents IEIF

Webinaire

Jeudi 8 octobre
8h45-10h

**Le financement immobilier
à l'épreuve du nouveau
cycle : Conjoncture et
perspectives**



Webinaire

Jeudi 15 octobre
8h45-10h

**Marché hôtelier : bilan du
premier semestre et
perspectives après l'été**



Présentiel

Mercredi 04 novembre
8h45-10h

**Colloque annuel IEIF :
Investir dans un monde
instable : réinventer une
création de valeur durable
en immobilier**



Intervenants



Serge Demirdjian

Real Estate Equity Fund
Manager

Tikehau Capital



Vincent Ravat

Directeur général

Mercialys



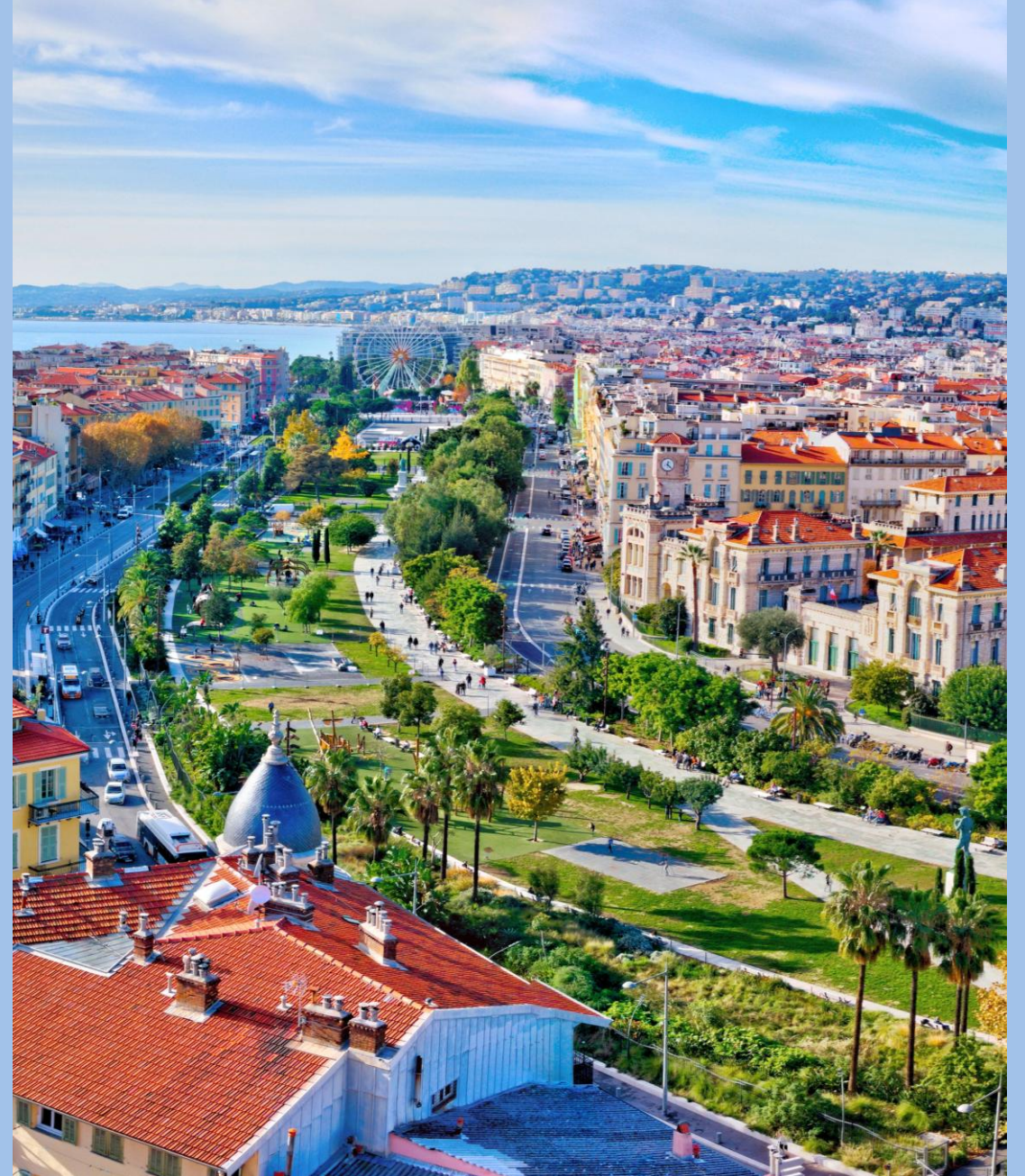
Florian Vauthier

Analyste

IEIF

COMMENT LES FONCIÈRES COTÉES ADAPTENT LEURS MODÈLES OPÉRATIONNELS AU NOUVEAU CYCLE IMMOBILIER ?

Florian Vauthier
IEIF



Le Focus en trois messages clés

Foncières cotées : Un marché plus étroit, plus sélectif, mis à l'épreuve par les chocs

Bilan 2025, choc iranien 2026 et
perspectives de marché

IEIF

1

La performance de 2025 s'inscrit dans un rattrapage après les chocs survenus depuis la crise sanitaire.

Elle n'a pas refermé l'écart creusé avec les grands indices actions depuis 2020.

2

Le choc iranien remet le coût du capital au premier plan.

À ce stade, le recul des foncières reste moins profond que lors des grands chocs précédents.

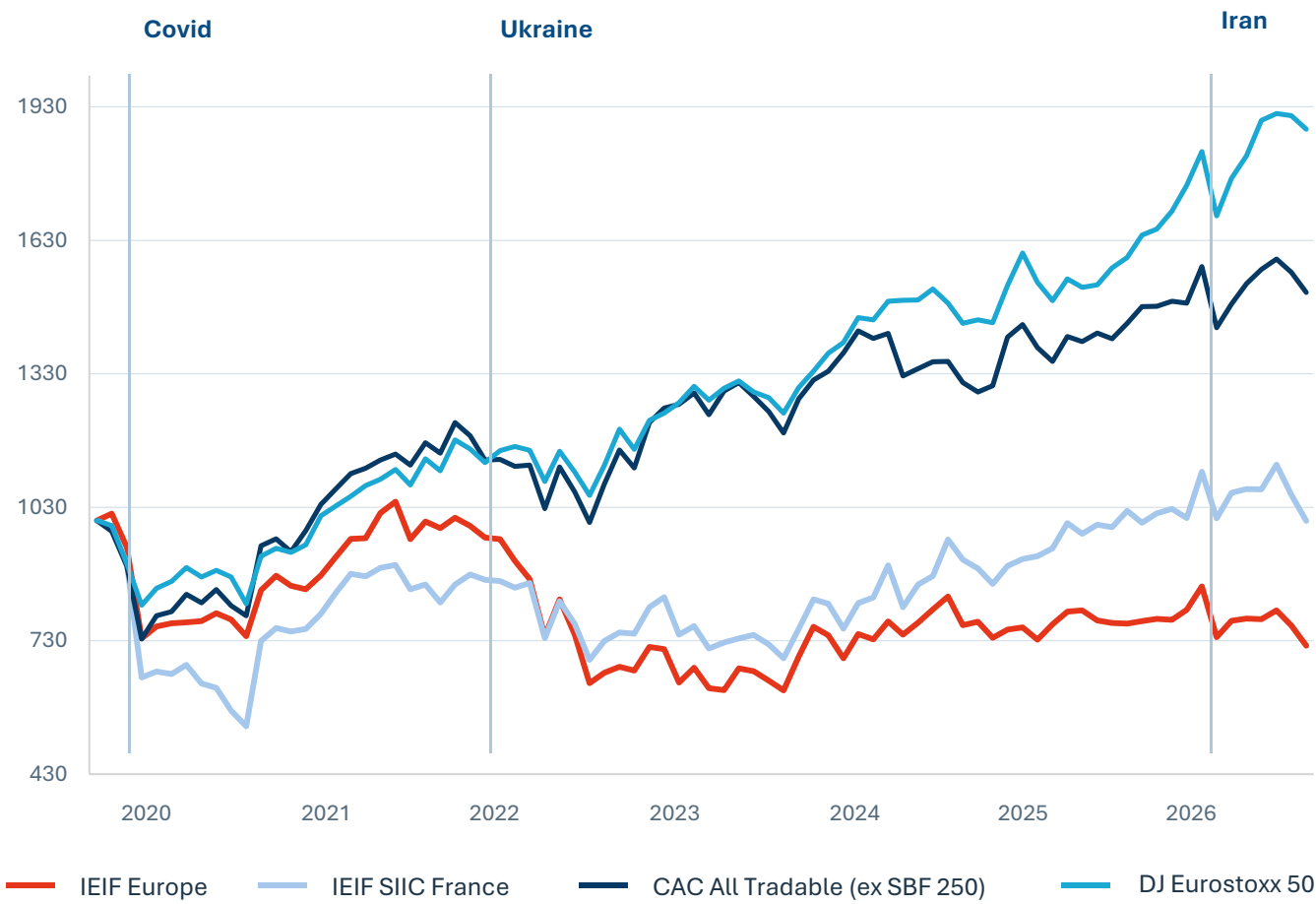
3

Les décotes persistent malgré la résistance de l'activité locative des grandes SIIC françaises.

Elles interrogent la confiance accordée aux valeurs d'expertise et recouvrent des situations très différentes selon les pays, les secteurs et les sociétés.

Depuis la crise sanitaire, l’immobilier coté sous-performe les actions

Evolution des indices IEIF Europe, IEIF SIIC France, CAC All Tradable et DJ Eurostoxx 50 - base 1 000 au 31/12/2019



Performance annuelle

Année	Europe	SIIC	All Tr.	DJ Eurostoxx 50
2020	-12,4 %	-24,1 %	-4,1 %	-6,3 %
2021	+14,8 %	+12,9 %	+27,3 %	+26,1 %
2022	-34,1 %	-12,9 %	-8,4 %	-1,8 %
2023	+14,8 %	+10,4 %	+17,7 %	+15,1 %
2024	-3,2 %	+4,2 %	-1,0 %	+8,2 %
2025	+5,5 %	+19,6 %	+14,6 %	+17,4 %
2026*	-7,5 %	-2,6 %	+1,3 %	+10,9 %

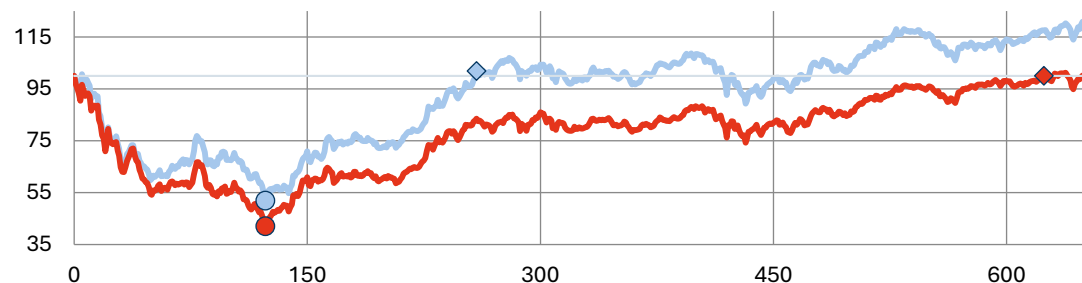
* 2026 : depuis le 31/12/2025, arrêt au 24/09.

Le choc iranien : un recul, à ce stade, plus limité que lors des chocs précédents

Indices IEIF, base 100 à la dernière clôture avant chaque épisode (J0). Données au 24/09/2026.

— IEIF SIIC France — IEIF Europe

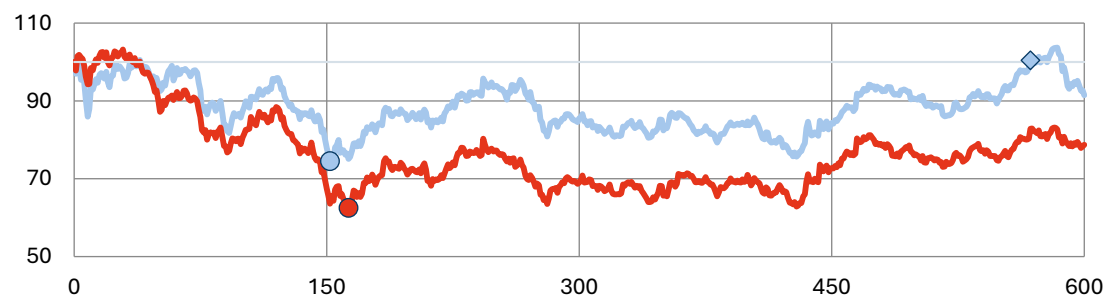
Crise financière de 2008 (J0 : 12/09/2008)



France : point bas -48,0 % (123e séance) ; retour à 100 (259e).

Europe : point bas -57,9 % (123e séance) ; retour à 100 (624e).

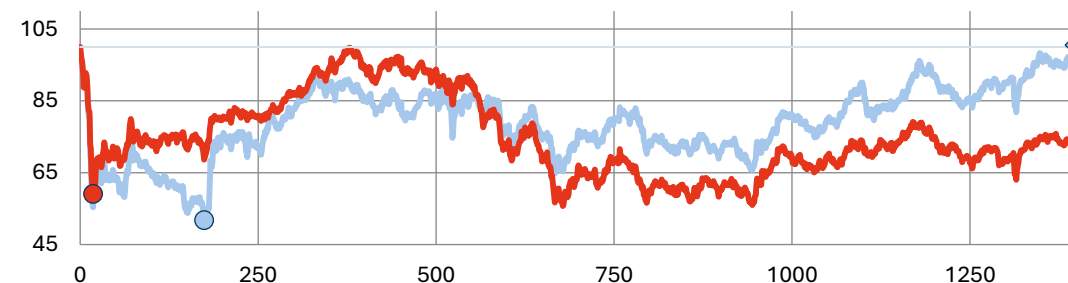
Guerre en Ukraine (J0 : 23/02/2022)



France : point bas -25,4 % (152e séance) ; retour à 100 (568e).

Europe : point bas -37,4 % (163e séance) ; retour non observé.

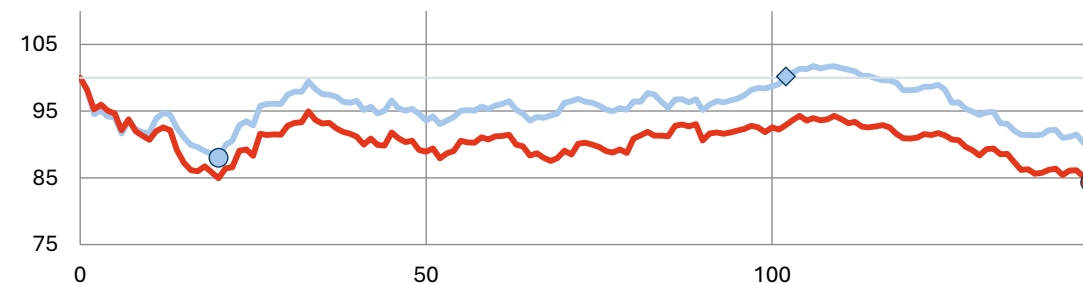
Covid-19 (J0 : 21/02/2020)



France : point bas -48,2 % (174e séance) ; retour à 100 (1 397e).

Europe : point bas -40,9 % (18e séance) ; retour non observé.

Guerre en Iran (J0 : 27/02/2026)



France : point bas -12,0 % (20e séance) ; retour à 100 (102e).

Europe : point bas -15,7 % (146e séance) ; retour non observé.

Lecture : J0 = 100 ; ● point bas ; ◆ premier retour à 100 après le creux. Abscisses en séances boursières, échelle propre à chaque épisode.
Guerre en Iran provisoire (jusqu'au 24/09/2026).

Une décote moyenne européenne proche de 33 % avec de fortes disparités selon les pays et les secteurs

Décote (-) ou surcote (+) sur ANR EPRA au 31/08/2026, par pays et secteur

Par pays



Par secteur en Europe



Source : EPRA Monthly Published NAV, août 2026 ; Discount to NAV Data, 31/08/2026.

Des décotes boursières qui contrastent avec la tenue de l'activité locative des SIIC

Dix capitalisations françaises ; cours, ANR et PER comptable au 30/06/2026.

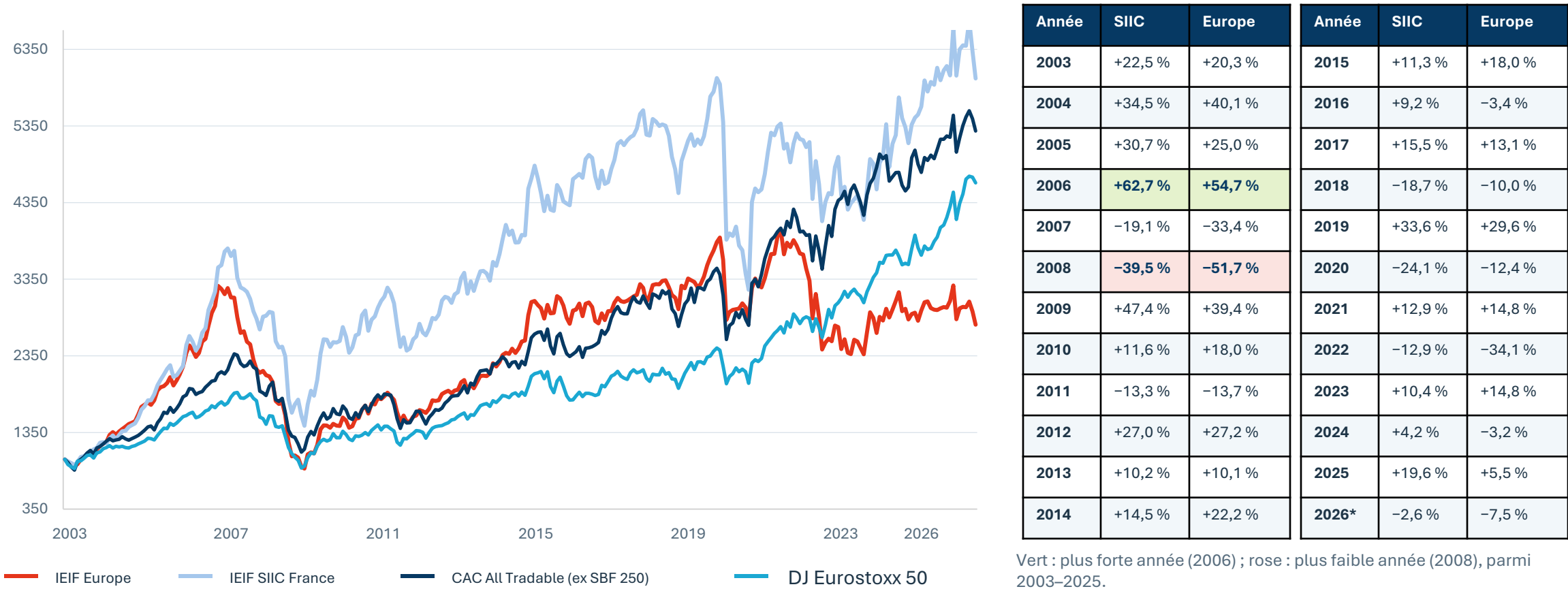
Société	Segment	Capi Md€	Loyers S1/N-1	LTV S1	Cours	ANR/action	Écart/ANR ¹	P/réc. S1	PER ²
URW	Commerces	14,80	+4,5 %	38,8 %	102,43 €	115,60 €	-11,4 %	10,6×	9,4×
Klépierre	Commerces	10,49	+3,3 %	33,8 %	36,60 €	37,80 €	-3,2 %	13,5×	7,7×
Covivio	Mixte	5,98	+2,2 %	38,6 %	53,60 €	84,20 €	-36,3 %	10,5×	9,1×
Gecina	Bureaux / rés.	5,65	+2,0 %	38,5 %	73,55 €	141,00 €	-47,8 %	10,9×	34,8×
Covivio Hotels	Hôtellerie	3,57	+6,7 %	33,9 %	22,60 €	26,60 €	-15,0 %	13,5×	10,6×
Carmila	Commerces	2,32	+1,4 %	39,3 %	16,64 €	26,75 €	-37,8 %	8,6×	7,9×
Altarea	Mixte / promo	2,28	+0,8 %	29,5 %	97,70 €	-	-	13,4×	63,8×
Argan	Logistique	1,56	+4,0 %	42,1 %	60,40 €	93,80 €	-35,6 %	10,1×	5,9×
Icade	Bureaux / mixte	1,46	-2,0 %	45,5 %	19,20 €	49,70 €	-61,4 %	5,3×	-
Frey	Commerces	1,18	+1,9 %	39,8 %	36,60 €	35,70 €	+2,5 %	-	9,7×
	Σ Capitalisation	49,30					Médiane	10,6×	9,4×

¹ ANR : EPRA NTA

² PER : capi 30/06 / bénéfice net sur 12 mois.

Le temps long rappelle la performance de l’immobilier coté, malgré les chocs

Indices nets, base 1 000 au 31/12/2002 ; courbes et performances annuelles jusqu’au 24/09/2026.



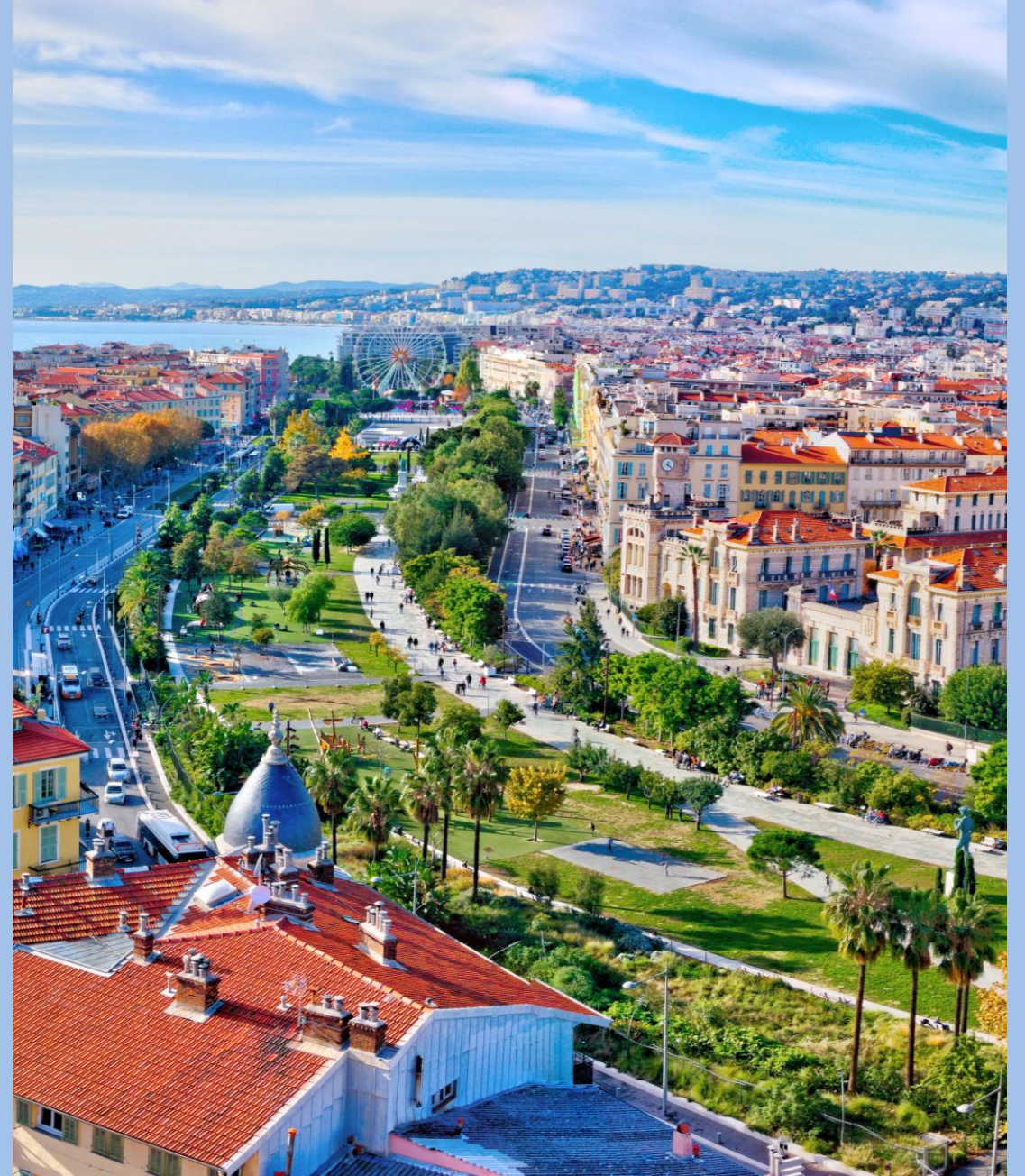
Performance annualisée, 31/12/2002 - 31/12/2025

SIIC +8,20 % | Europe +4,86 %

Source : IEIF, sur données Euronext et SIX Financial Information. Performances nettes, dividendes réinvestis. Calculs au 24/09/2026.

COMMENT LES FONCIÈRES COTÉES ADAPTENT LEURS MODÈLES OPÉRATIONNELS AU NOUVEAU CYCLE IMMOBILIER ?

Serge Demirdjian
Tikehau Capital



TIKEHAU LISTED REAL ESTATE

UN FONDS DÉDIÉ À L'IMMOBILIER COTÉ EN EUROPE

Capital Markets Strategies

RISQUES DU FONDS

Les fonds versés par les investisseurs seront principalement investis dans des actifs sélectionnés par la société de gestion. Ces instruments connaîtront les évolutions et aléas des marchés. Le profil de risque de la Société correspond à des investisseurs qui souhaitent investir à long terme dans un portefeuille d'actifs à vocation principalement immobilière et financière. Les risques auxquels la Société peut être exposée sont :

- **Risque de perte en capital** : L'OPCVM n'offre aucune garantie de performance ou de capital. De ce fait, le capital initialement investi peut ne pas être totalement restitué.
- **Risque de gestion discrétionnaire** : Le style de gestion discrétionnaire appliqué au fonds repose sur l'anticipation de l'évolution des différents marchés et/ou sur la sélection des valeurs. Il existe un risque que l'OPCVM ne soit pas investi à tout moment sur les marchés ou les valeurs les plus performantes. La performance du fonds peut donc être inférieure à l'objectif de gestion. La valeur liquidative du fonds peut en outre avoir une performance négative.
- **Risque Actions** : Le fonds peut être exposé au minimum à 60% et au maximum à 100% en actions. Les marchés actions peuvent connaître des fluctuations importantes dépendant notamment des anticipations sur l'évolution de l'économie mondiale et des résultats des entreprises. En cas de baisse des marchés la valeur liquidative du fonds peut baisser.
- **Risque sectoriel** : Le FCP investissant dans un secteur spécialisé, peut être soumis à un risque (et une volatilité) plus important que dans le cas d'investissements faits dans une fourchette plus large de titres couvrant plusieurs secteurs. La valeur liquidative du fonds peut donc baisser plus rapidement.
- **Risque de liquidité** : Le fonds peut être investi en actions de petites capitalisations boursières, il peut être également exposé à la dette de petites et moyennes capitalisations ou en titres qui, compte tenu de leurs caractéristiques spécifiques, peuvent présenter un risque de liquidité. Le volume de ces titres cotés en bourse est réduit, les mouvements de marché sont donc plus marqués à la baisse, et plus rapides que sur les grandes capitalisations. La valeur liquidative du fonds peut donc baisser plus rapidement.
- **Risque de durabilité** : Le risque de durabilité désigne un événement ou une condition environnementale, sociale ou de gouvernance qui, s'il se produit, pourrait avoir un impact négatif réel ou potentiel sur la valeur des investissements réalisés par le Fonds.

La matérialisation d'un des risques cités précédemment peut entraîner une baisse de la valeur liquidative du Fonds. Pour une description complète et détaillée des risques, veuillez-vous référer au prospectus du Fonds.

Capital Markets Strategies

RISQUES DU FONDS

- **Risque de taux :** Le fonds peut investir dans des produits de taux : en cas de remontée des taux d'intérêt, la valeur des produits de taux peut baisser et entraîner une baisse de la valeur liquidative du fonds. L'attention des investisseurs est par ailleurs attirée sur le fait que le cours des actions, particulièrement des actions du secteur immobilier, peut être indirectement impacté par l'évolution des taux d'intérêt.
- **Risque de crédit :** Le risque de crédit correspond au risque de baisse de la qualité de crédit d'un émetteur ou de défaut de ce dernier. La valeur des titres de créance, dans lesquels le fonds peut investir, peut baisser entraînant une baisse de la valeur liquidative.
- **Risque lié à l'utilisation de produits dérivés :** Le risque lié aux techniques de gestion est le risque d'amplification des pertes du fait de recours à des instruments financiers à terme simples tels que les instruments dérivés (futures et/ou options). Une baisse de la valeur liquidative pourrait ainsi être amplifiée. L'OPCVM est également exposé au risque de défaillance d'une contrepartie avec laquelle il conclut des opérations de gré à gré. En cas de défaillance ou d'insolvabilité de cette contrepartie, l'OPCVM pourrait subir une perte financière correspondant à la valeur des engagements non honorés. Ce risque de contrepartie sera limité à 20% de l'actif net de l'OPCVM.
- **Risque de change :** Le fonds peut être soumis à un risque de change. Il s'agit du risque de baisse des devises d'investissement par rapport à la devise de référence du portefeuille, l'euro. En cas de baisse d'une devise par rapport à l'euro, la valeur liquidative baissera.

La matérialisation d'un des risques cités précédemment peut entraîner une baisse de la valeur liquidative du Fonds. Pour une description complète et détaillée des risques, veuillez-vous référer au prospectus du Fonds disponible sur le site [tikehaucapital.com](https://www.tikehaucapital.com).

COMMUNICATION PUBLICITAIRE

Disclaimer

CECI EST UNE COMMUNICATION PUBLICITAIRE. VEUILLEZ-VOUS RÉFÉRER AU PROSPECTUS ET AUX DIC DES FONDS ET, LE CAS ÉCHÉANT, VOUS RAPPROCHER DE VOTRE CONSEILLER HABITUEL AVANT DE PRENDRE TOUTE DÉCISION FINALE D'INVESTISSEMENT.

Ce document est communiqué à titre d'information, à usage personnel et exclusif à qui il a été remis. Ce document ne constitue donc en aucun cas une sollicitation de vente ou une proposition d'achat. Il ne peut pas être distribué à des clients de détail, tels que définis par la directive de l'Union européenne concernant les marchés d'instruments financiers (2004/39/CE). Il ne peut être ni utilisé dans un but autre que celui pour lequel il a été conçu, ni reproduit, diffusé ou communiqué à une personne tiers, autre que les adhérents de l'IEIF, en tout ou partie sans l'autorisation de la société de gestion.

Ce document a été réalisé par Tikehau Investment Management, à partir de sources qu'elle estime fiables. La société de gestion se réserve le droit de modifier les informations présentées dans ce document, à tout moment et sans préavis. En aucun cas ces informations constituent un engagement de la part de Tikehau Investment Management. Les chiffres-clés ont trait aux années écoulées. Par conséquent, les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Les références à un classement, un prix ou une notation d'un fonds ne préjugent pas des résultats futurs de ce dernier. Comme tout investissement, l'immobilier présente des risques : absence de rendement ou perte de valeur, qui peuvent toutefois être atténués sans garantie par la diversification immobilière et locative du portefeuille.

Ces produits ne bénéficient d'aucune garantie ou protection en capital et présente un risque de perte en capital. Les caractéristiques, le profil de risque et de rendement, ainsi que les frais relatifs à ces investissements sont indiqués dans la note d'information de chaque fonds. Elles sont disponibles auprès de la société de gestion sur simple demande écrite ou téléphonique.

La référence à un classement/label ne préjuge pas de la performance future des fonds.

Chaque destinataire doit prendre connaissance des objectifs d'investissement, risques, frais et dépenses des OPCVM et doit examiner attentivement leurs documents constitutifs avant de prendre toute décision d'investissement. Les risques, les frais et la durée de placement recommandée d'un OPCVM présenté sont décrits dans les DIC (documents d'information clé) et les prospectus disponibles sur le site internet de Tikehau Capital. Le Prospectus et le DIC des OPCVM concerné doivent être remis au souscripteur préalablement à la souscription. Toute décision d'investissement dans l'un des OPCVM doit se fonder exclusivement après une revue attentive et précise de sa documentation et les conseils d'un professionnel, et non sur la base du présent document.

Les DIC, le prospectus (incluant le règlement de gestion), ainsi que les derniers rapports annuels et semestriels de chaque OPCVM sont disponibles sur le site de la société de gestion (<http://www.tikehaucapital.com>) et également auprès de l'agent centralisateur CACEIS BANK (89 rue Gabriel Péri, 92 120 MONTRouGE - FRANCE).

Les principaux risques des OPCVM sont : le risque de perte en capital, le risque de liquidité, le risque action, le risque de crédit, le risque lié à l'investissement dans les titres spéculatifs à haut rendement, le risque de taux, le risque lié à l'engagement des instruments financiers à terme, le risque de contrepartie, le risque de change.

COMMUNICATION PUBLICITAIRE

Disclaimer

AVERTISSEMENT

Les informations présentées dans les slides ci-après relatives aux exemples d'investissement sont fournies à titre purement informatif. Ces informations sont à caractère éducatif et n'ont pas vocation à être considérées comme un conseil ni comme une recommandation à l'égard d'un produit d'investissement, d'une stratégie, d'une caractéristique de placement ou à toute autre fin dans une quelconque juridiction, ni comme l'engagement de Tikehau Investment Management à participer à l'une des transactions mentionnées. Les exemples cités sont d'ordre générique et hypothétique, et sont fournis à titre d'illustration uniquement. Aucune action ne doit être entreprise ou écartée sur la base de ces informations.

Les destinataires de ces informations doivent procéder à une évaluation indépendante des conséquences juridiques, réglementaires, fiscales, de crédit et comptables afin de déterminer, avec l'aide de leur propre conseiller, si les investissements mentionnés dans le présent document sont adaptés à leurs objectifs personnels. Toute décision d'investissement dans un fonds doit se fonder exclusivement après une revue attentive et précise de sa documentation et les conseils d'un professionnel, et non sur la base des présentes informations. Les investisseurs doivent s'assurer de disposer de toutes les informations existantes avant de prendre leur décision. La responsabilité de Tikehau Investment Management ne saurait être engagée par une décision prise sur la base de ces informations.

Toute prévision, donnée chiffrée ou technique et stratégie d'investissement évoquée est présentée à titre d'information exclusivement, sur la base de certaines hypothèses et des conditions de marché actuelles. Elles sont soumises à modification sans préavis. Les déclarations sont émises à compter de la date de la présente présentation, sauf indication contraire, et la transmission de cette présentation n'implique pas que les informations qui y sont contenues sont exactes à compter de toute date ultérieure. Aucune garantie n'est donnée quant à leur exactitude et aucune responsabilité n'est assumée en cas d'erreur ou d'omission. Certaines informations proviennent de sources dont la société de gestion a fait ses meilleurs efforts pour s'assurer de la fiabilité en tous ses aspects à compter de la date de la présentation. Certaines informations de nature économique ou de marché proviennent de sources publiées par des tiers. Alors que ces sources sont considérées comme fiables, ni Tikehau Investment Management, ni les membres de l'équipe de gestion ne peuvent être tenus responsables quant à l'exactitude de ces informations. Toute déclaration faite dans le cadre d'une opinion et/ou d'une croyance, ainsi que toute prévision, ou déclaration relative aux attentes, concernant des futurs événements ou de la performance potentielle d'un fonds, représente seulement la propre évaluation de Tikehau Investment Management et son interprétation des informations disponibles à compter de la date de la présente présentation. Les résultats des performances passées ne sont pas une indication des résultats futurs. En particulier, les résultats de performance se référant à une période de moins de douze mois ne sont pas un indicateur fiable des résultats futurs en raison de la courte période de comparaison. En raison de ces divers risques et incertitudes, les résultats réels peuvent différer considérablement de ceux reflétés dans cette présentation.

En outre, la valeur des investissements et des revenus qu'ils génèrent peut aussi bien baisser qu'augmenter, et il se peut que vous ne récupériez pas le montant initialement investi. Tout investissement à l'étranger peut être affecté par les taux de change.

COMMUNICATION PUBLICITAIRE

Tikehau Listed Real Estate

APPROCHE D'INVESTISSEMENT

L'objectif du FCP est de mettre en œuvre une gestion discrétionnaire pour surperformer, via une exposition aux actions du secteur immobilier de l'Union européenne et en conciliant performance financière et extra-financière, l'indicateur de référence à compter du 01/01/2026 est le FTSE EPRA Developed Europe Capped Net return index dividendes nets réinvestis après déduction des frais de gestion sur la durée de placement recommandée (supérieure à 5 ans). La gestion mise en œuvre au sein du FCP consiste à investir principalement en actions de sociétés du secteur immobilier européen (comprenant sans que cette liste soit exhaustive: Union Européenne, Royaume-Uni, Suisse, Norvège...), et extra-européen pour au maximum 10%, en ayant recours à une sélection de valeurs respectant les critères de responsabilité en matière environnementale, sociale et de gouvernance (ESG).

RISQUES PRINCIPAUX

Risque de perte en capital : Le fonds n'offre aucune garantie de protection en capital. L'investisseur est averti que son capital n'est pas garanti et peut ne pas lui être restitué ou ne l'être que partiellement.

Risque de crédit : Il correspond au risque de baisse de la qualité de crédit d'un émetteur ou de défaut de ce dernier. La valeur des titres de créance, dans lesquels le fonds peut investir, peut baisser entraînant une baisse de la valeur liquidative.

Risque de taux d'intérêt : Le fonds peut investir dans des produits de taux. La sensibilité aux taux d'intérêt peut varier en fonction des titres à taux fixe détenus, et entraîner une baisse de la valeur liquidative du fonds.

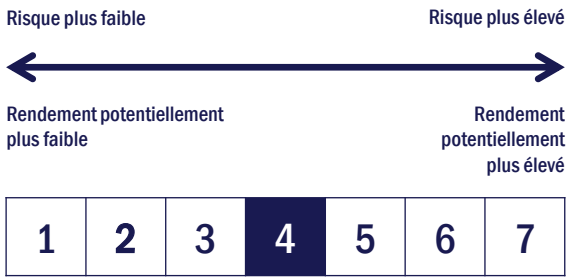
Risque lié aux engagements sur les produits dérivés : Le risque lié aux techniques de gestion est le risque d'amplification des pertes du fait de recours à des instruments financiers à terme simples tels que les instruments dérivés (futures et/ou options). Une baisse de la valeur liquidative pourrait ainsi être amplifiée.

Risque de liquidité : Le Fonds peut être investi en actions de petites capitalisations boursières, il peut être également exposé à la dette de petites et moyennes capitalisations ou en titres qui, compte tenu de leurs caractéristiques spécifiques, peuvent présenter un risque de liquidité. Le volume de ces titres cotés en Bourse est réduit, les mouvements de marché sont donc plus marqués à la baisse, et plus rapides que sur les grandes capitalisations. La valeur liquidative du fonds peut donc baisser plus rapidement.

Risque de change : Le Fonds peut être exposé au risque de change à hauteur de la partie de l'actif net investie hors de la zone euro non couverte contre ce risque, ce qui peut entraîner une baisse de sa valeur liquidative.

La matérialisation d'un des risques cités précédemment peut entraîner une baisse de la valeur liquidative du Fonds. Pour une description complète et détaillée des risques, veuillez vous référer au prospectus du Fonds.

INDICATEUR SYNTHÉTIQUE DE RISQUE



L'indicateur de risque part de l'hypothèse que vous conservez le produit pendant la période de détention recommandée. La catégorie la plus faible ne signifie pas sans risque. La catégorie de risque associée à ce fonds pourra évoluer dans le temps et n'est pas garantie. Il convient de vous référer au DIC du fonds pour connaître l'ISR propre à chaque part. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

Le fonds est géré de manière active et dynamique et utilise donc son indice de référence uniquement comme indicateur de performance ex-post et, le cas échéant, pour calculer la commission de performance. Le style de gestion du portefeuille ne consistera jamais à suivre la composition d'un indice de référence et la référence à tout autre indice de référence dans le présent document n'est faite qu'à titre d'information. En outre, la réalisation de l'objectif d'investissement n'est pas garantie.

2026 : des rallyes interrompus par les tensions au Moyen-Orient

IMMOBILIER COTÉ* : +11% YTD À FIN FÉVRIER ; +6,2% YTD AU 4 AOÛT

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures

PERFORMANCE DE L'IMMOBILIER COTÉ

8%

La performance annuelle
moyenne de l'immobilier coté ¹



Cohérent avec la rentabilité d'un
actif immobilier ²

LES MOTEURS DE LA PERFORMANCE



Valorisations d'actifs stabilisées depuis
2025



Bonnes perspectives de croissance en
2026



Début de normalisation du marché de
l'investissement



Effet « Halo » ³

Source : *Bloomberg *Epra Europe* : *EPRA NRORAE* ; ¹IEIF – période 1994-2024 – « 40 ans de performances comparées – 1984-2024 », édition 2025 ; ²Retour sur fonds propre de 7.75% en prenant l'hypothèse d'un actif immobilier générant 5.5% de rentabilité brut et financé à 60% par une dette à 4%. Le scénario présenté est une estimation des performances futures à partir des données du passé relatives aux variations de la valeur de cet investissement et/ou aux conditions actuelles ; il ne constitue pas un indicateur exact. Ce que vous obtiendrez dépendra de l'évolution du marché et de la durée pendant laquelle vous conserverez l'investissement ou le produit. ³ Heavy Assets Low Obsolescence.

COMMUNICATION PUBLICITAIRE

Document destiné à être présenté lors du webinaire IEIF du 01/10/2026

Veuillez-vous référer au prospectus et au DIC du Fonds, et si nécessaire, contacter votre conseiller financier habituel avant de prendre toute décision finale d'investissement.



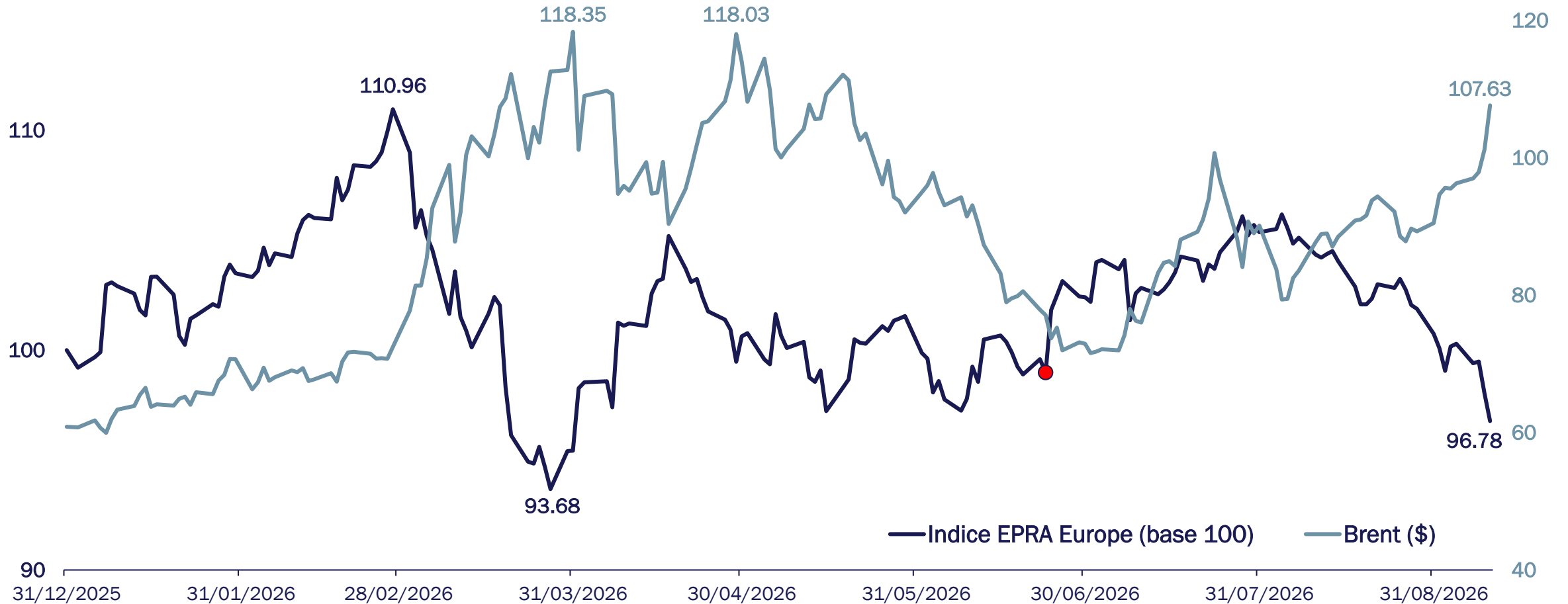
TIKEHAU CAPITAL

TLRE 31082026

7

Le prix du baril, nouvelle boussole de l'immobilier coté

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures



Source : Bloomberg 10 septembre 2026 ; Epra Europe : EPRA NR0RAE (base 100) / Pétrole Brent : C01 Comdty

COMMUNICATION PUBLICITAIRE

Des opérations de M&A en soutien du secteur

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures



Acteur
global de la
logistique



Entreprise
Américaine

133 MD\$

Capitalisation
boursière¹

SEGRO



Acteur
européen de
la logistique



Entreprise
Britannique

10 MD£

Capitalisation
boursière²

OFFRE D'ACHAT DE PROLOGIS SUR SEGRO³

39%

Prime vs. cours
de bourse

26,9x

Multiple de
FFO de l'offre



14,4%

Prime vs. ANR

3.5 MD£

Part du deal en
cash

Source : ¹Bloomberg 08/09/2026 ; ²Bloomberg 23/06/2026, capitalisation boursière avant la première offre de Prologis. ³Prologis Announces Recommended Acquisition of SEGRO plc 04/08/2026. Les logos, images et marques des entreprises sont utilisés à des fins d'illustration et restent la propriété exclusive de leurs détenteurs respectifs. Ces exemples d'investissements ne constituent ni une recommandation ni un conseil en investissement de la part de Tikehau IM.

COMMUNICATION PUBLICITAIRE

Document destiné à être présenté lors du webinar IEIF du 01/10/2026

Veuillez-vous référer au prospectus et au DIC du Fonds, et si nécessaire, contacter votre conseiller financier habituel avant de prendre toute décision finale d'investissement.

Le rendement implicite de 8% conforté par les résultats S1

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures



3,9%
Croissance médiane des
résultats par action au S1 2026

94%
des foncières ont
confirmé/relevé leurs guidances



3,0%
Guidance moyenne des
résultats par action pour
2026



5,0%
Rendement du dividende



Source : Analyse interne Tikehau IM des résultats publiés pour les 50 plus grosses sociétés de l'indice de référence EPRA NRORA à partir des données au 14/09/2026 sur Bloomberg

COMMUNICATION PUBLICITAIRE

Une croissance des résultats attendue malgré la hausse des taux

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures

CROISSANCE DES RÉSULTATS AU DELÀ DE 2026

+3,9%

Prévisions de croissance des résultats par actions
en 2027 et 2028

5,0%

Prévisions du rendement du dividende inchangé
en 2027 et 2028

Source : Analyse interne Tikehau IM à partir des données Bloomberg au 14/09/2026, moyennes de l'indice de référence EPRA NRORAE (pondérés par le poids des valeurs de l'indice)

UN RISQUE DE RÉVISION LIMITÉ AU NIVEAUX ACTUELS DE TAUX

Maturité moyenne des dettes 5 ans
Coût moyen 2,8%

Le coût marginal de financement (5 ans)
est passé de 4% à ~ 4,5% depuis début
août

Source : Kempen ; Bloomberg

COMMUNICATION PUBLICITAIRE

Document destiné à être présenté lors du webinaire IEIF du 01/10/2026
Veuillez-vous référer au prospectus et au DIC du Fonds, et si nécessaire, contacter votre conseiller financier habituel avant de prendre toute décision finale d'investissement.



TIKEHAU CAPITAL

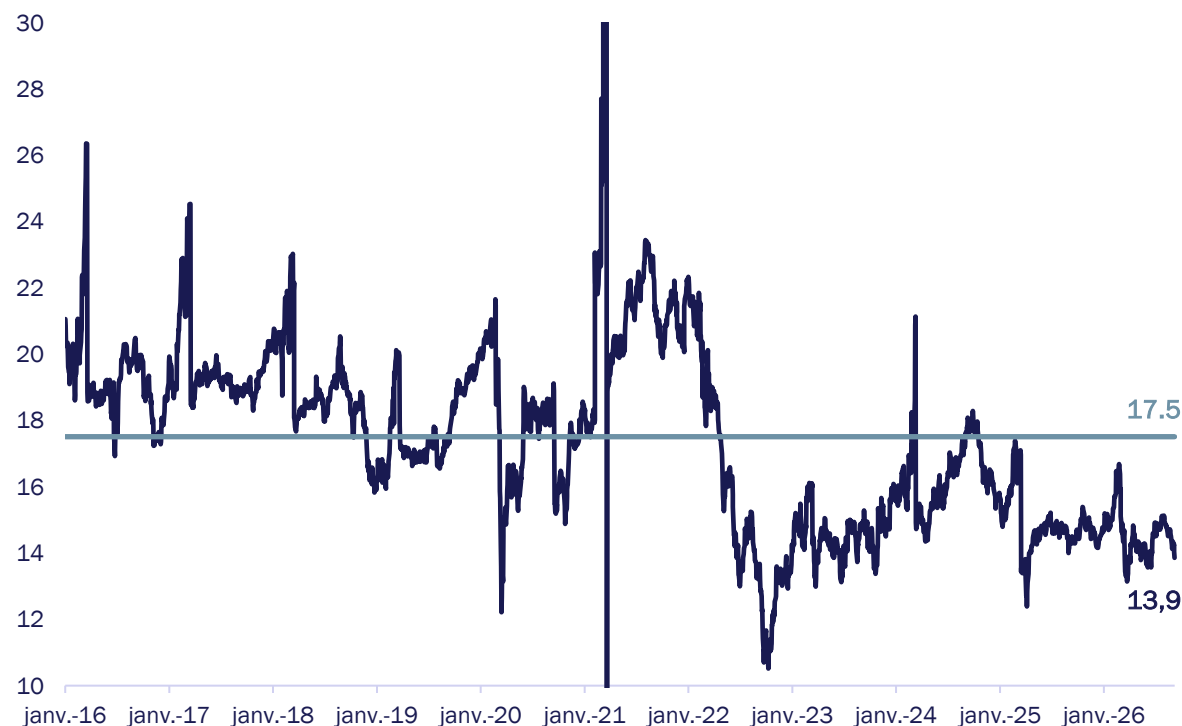
TLRE 31082026

11

Une nouvelle dévalorisation est-elle méritée ?

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures

P/E DE L'INDICE EPRA EUROPE



CE QU'IL FAUT RETENIR

À 13,9x les bénéfices l'immobilier est en deçà de sa moyenne historique

La visibilité n'est plus primée par rapport aux autres secteurs

PE moyen du Stoxx 600 : 15,4x

PE moyen de l'EPRA US : 15,8x

Source : Bloomberg, 14/09/2026 ; EPRA NRORAE Index Best P/E Ratio 1FY

COMMUNICATION PUBLICITAIRE

Document destiné à être présenté lors du webinar IEIF du 01/10/2026

Veuillez-vous référer au prospectus et au DIC du Fonds, et si nécessaire, contacter votre conseiller financier habituel avant de prendre toute décision finale d'investissement.



TIKEHAU CAPITAL

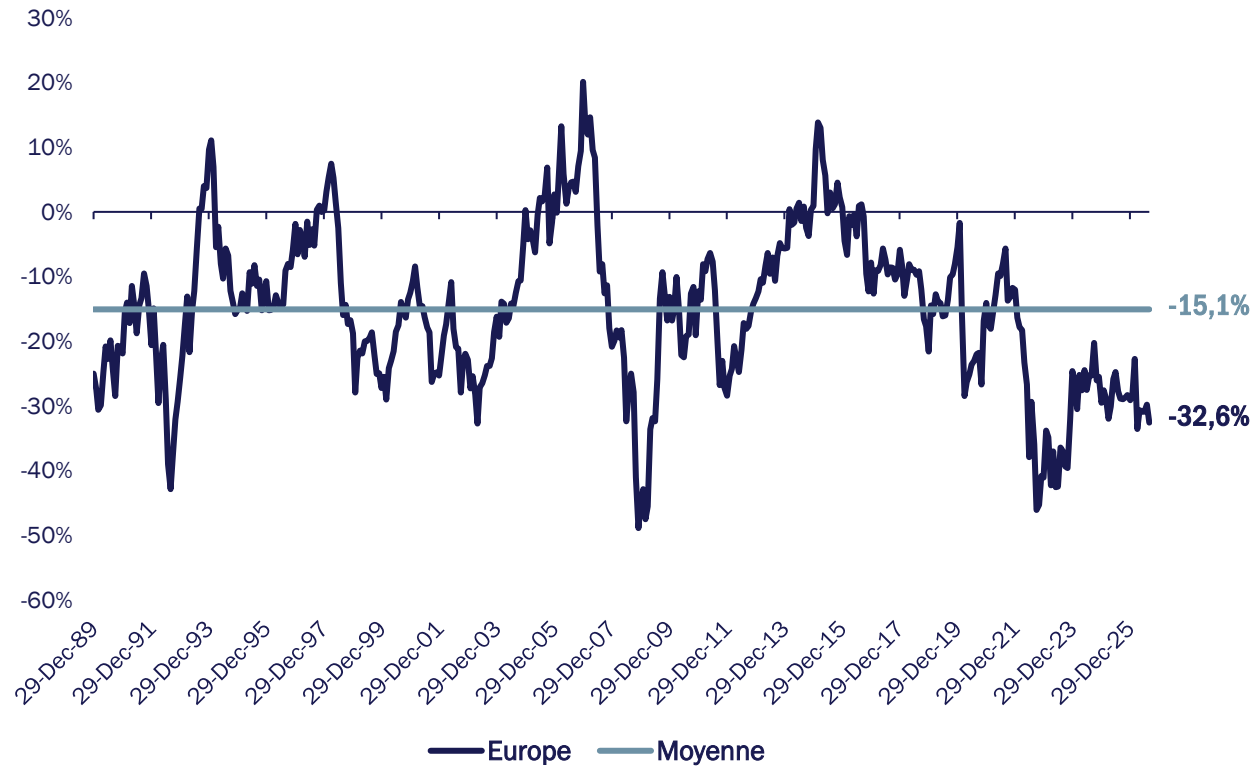
TLRE 31082026

12

Un crédit limité au concept d'ANR ?

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures

VALORISATION HISTORIQUE PRIME/DÉCOTE SUR ANR EN EUROPE



Sources: EPRA au 31/08/2026



CE QU'IL FAUT RETENIR

Les marchés actions ne croiront pas aux expertises...

Tant que l'investissement en immobilier physique restera timide

COMMUNICATION PUBLICITAIRE

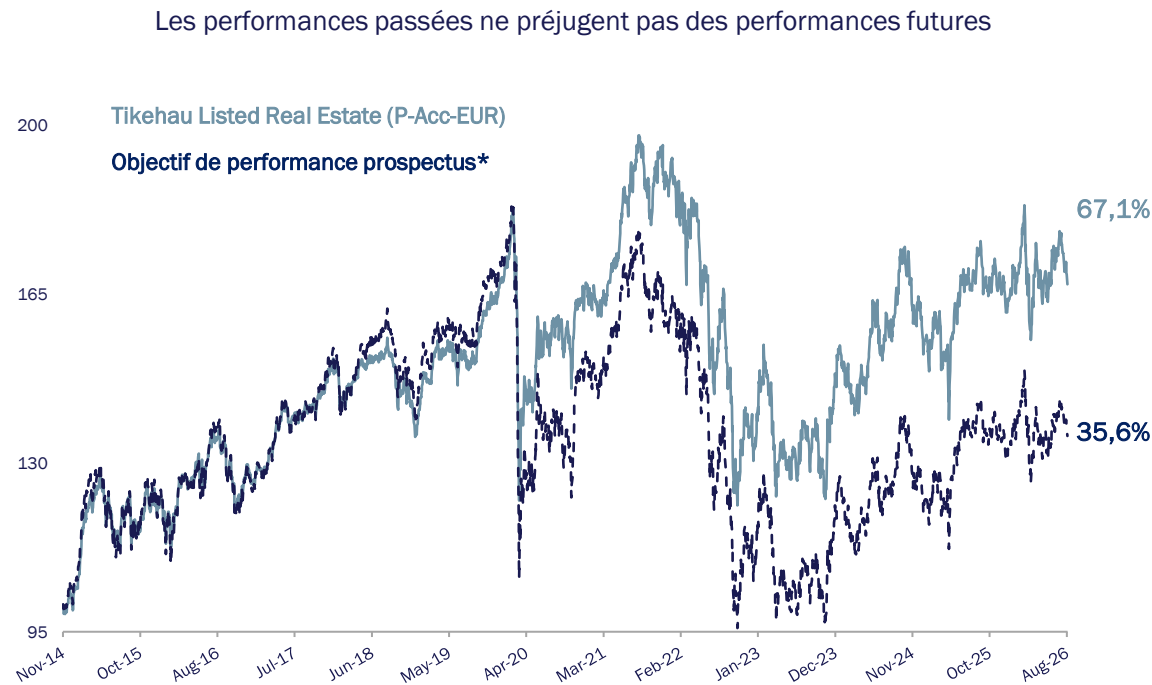
Document destiné à être présenté lors du webinaire IEIF du 01/10/2026

Veuillez-vous référer au prospectus et au DIC du Fonds, et si nécessaire, contacter votre conseiller financier habituel avant de prendre toute décision finale d'investissement.

Performances glissantes de Tikehau Listed Real Estate

PART P-ACC-EUR

ÉVOLUTION DE LA VALEUR NETTE D'INVENTAIRE (DEPUIS CRÉATION)



PERFORMANCES AU 31/08/2026

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures

	Tikehau Listed Real Estate P-Acc-EUR	Objectif de performance prospectus*
1 mois	-5,5%	-4,4%
3 mois	-1,6%	-0,8%
6 mois	-8,9%	-9,2%
YTD	0,5%	0,7%
1 an	-2,1%	-2,5%
18 mois	4,1%	5,8%
3 ans	21,9%	23,4%
5 ans	-14,5%	-22,5%
10 ans	23,2%	-1,0%
Création	67,1%	35,6%

Source: Tikehau Investment Management, données au 31/08/2026.

Les comparaisons de performances et les comparaisons graphiques se font par rapport à l'ancien indice de référence en vigueur au titre de l'année 2025 FTSE EPRA/NAREIT Euro Zone Capped index (libellé en euro et calculé dividendes nets réinvestis). Performances nettes de tous frais et affichées en EUR, selon la devise de l'État de résidence des investisseurs les rendements peuvent augmenter ou diminuer en raison des fluctuations des devises. * L'objectif de gestion de Tikehau Listed Real Estate (P-Acc-EUR) est de surperformer l'indice de référence, l'indice FTSE EPRA Developed Europe Capped Net return index dividendes nets réinvestis (libellé en euro) à compter du 01/01/2026, sur la durée minimale de placement recommandée de 5 ans. Toutefois, l'attention des investisseurs est attirée sur le fait que le style de gestion du Fonds ne consistera jamais à suivre un indice de référence. En outre, la réalisation de l'objectif n'est pas garantie.

Performances calendaires de Tikehau Listed Real Estate

PART P-ACC-EUR

PERFORMANCE DE TIKEHAU LISTED REAL ESTATE (P-ACC-EUR)

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures

Actif net du fonds	107M€
Volatilité (12 derniers mois glissants)	15,6%
Nombre de titres en portefeuille	38

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Tikehau Listed Real Estate P-Acc-EUR	5,0%	16,3%	-8,8%	22,7%	0,0%	15,0%	-30,6%	14,6%	2,0%	6,5%
Objectif de performance prospectus	3,8%	17,6%	-7,5%	22,2%	-10,9%	6,4%	-32,6%	15,4%	-2,6%	9,6%

Sources: Tikehau IM, données au 31/08/2026.
Performances nettes de tous frais et affichées en EUR, selon la devise de l'État de résidence des investisseurs les rendements peuvent augmenter ou diminuer en raison des fluctuations des devises. * L'objectif de gestion de Tikehau Listed Real Estate (P-Acc-EUR) est de surperformer l'indice de référence, l'indice FTSE EPRA Developed Europe Capped Net return index dividendes nets réinvestis (libellé en euro) à compter du 01/01/2026, sur la durée minimale de placement recommandée de 5 ans. Toutefois, l'attention des investisseurs est attirée sur le fait que le style de gestion du Fonds ne consistera jamais à suivre un indice de référence. En outre, la réalisation de l'objectif n'est pas garantie.

Risques principaux

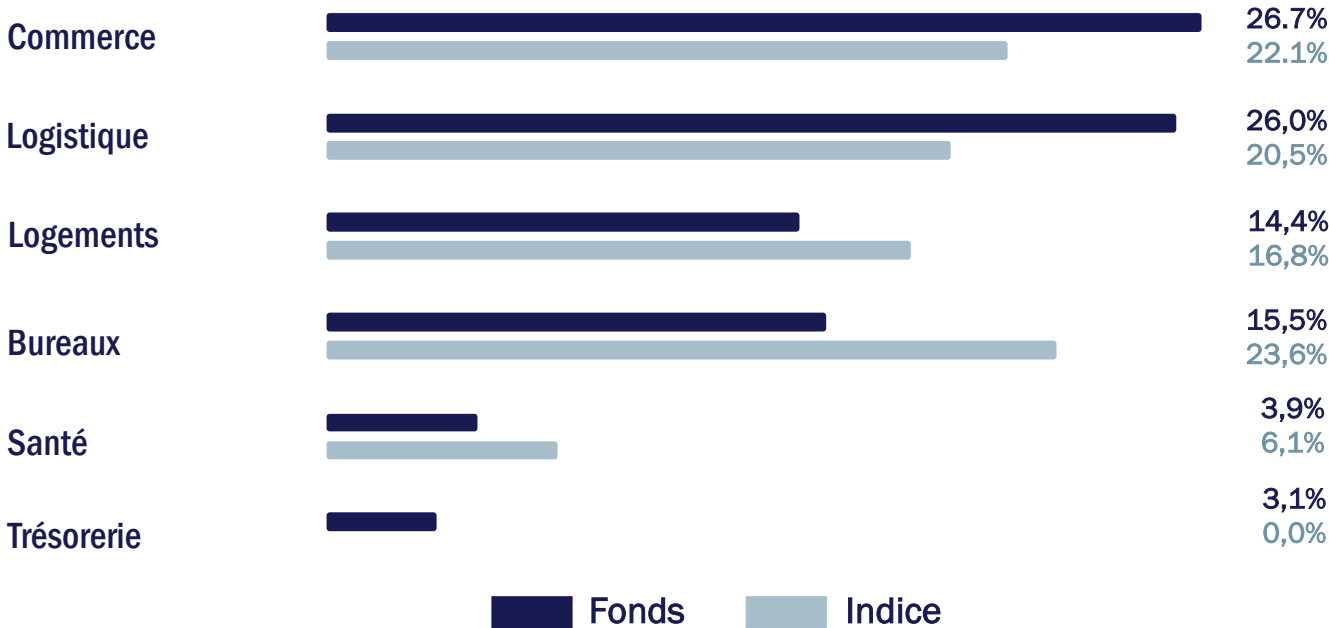
- Risque de perte en capital :** le Fonds n'offre aucune garantie de protection en capital. L'investisseur est averti que son capital n'est pas garanti et peut ne pas lui être restitué ou ne l'être que partiellement.
- Risque de contrepartie :** risque de détérioration de la qualité de crédit de l'émetteur ou de défaut d'une contrepartie de marché, entraînant un défaut de paiement. Le défaut de paiement d'une contrepartie peut entraîner une baisse de la NAV du Fonds.
- Risque de liquidité :** il s'agit de la difficulté ou de l'impossibilité de vendre certains titres de créance détenus en portefeuille en temps voulu et au prix de valorisation établi, en raison de la taille réduite du marché ou de l'absence de volumes sur le marché sur lequel ces titres sont habituellement négociés.
- Risque en matière de durabilité :** désigne le risque de survenance d'un événement ou une situation dans le domaine environnemental, social ou de la gouvernance qui, s'il survient, pourrait avoir une incidence négative importante, réelle ou potentielle, sur la valeur des investissements réalisés par le fonds. Il est lié à la prise en compte d'une variété de risques dont la réalisation pourrait entraîner des pertes non anticipées susceptibles d'affecter la performance des investissements du fonds et sa situation financière.
- Risque action :** la baisse du cours des actions peut avoir pour conséquences une baisse de la valeur liquidative du Fonds en cas d'exposition du Fonds au risque action. Le marché des petites et moyennes capitalisations (dans la limite de 20% de l'Actif Net s'agissant de société dont la valorisation est inférieure à un milliard (1,000,000) d'euros) peut subir des variations plus fortes et entraîner une baisse plus rapide de la valeur liquidative du Fonds.
- La matérialisation d'un des risques cités précédemment peut entraîner une baisse de la valeur liquidative du Fonds. Pour une description complète et détaillée des risques, veuillez vous référer au prospectus du Fonds.

Tikehau Listed Real Estate : une allocation active et différenciante

RÉPARTITION SECTORIELLE AU 31.08.2026 VS INDICE DE RÉFÉRENCE*



CE QU'IL FAUT RETENIR



Un portefeuille construit par conviction

Surpondération du commerce et de la logistique

Sous-pondération marquée des bureaux

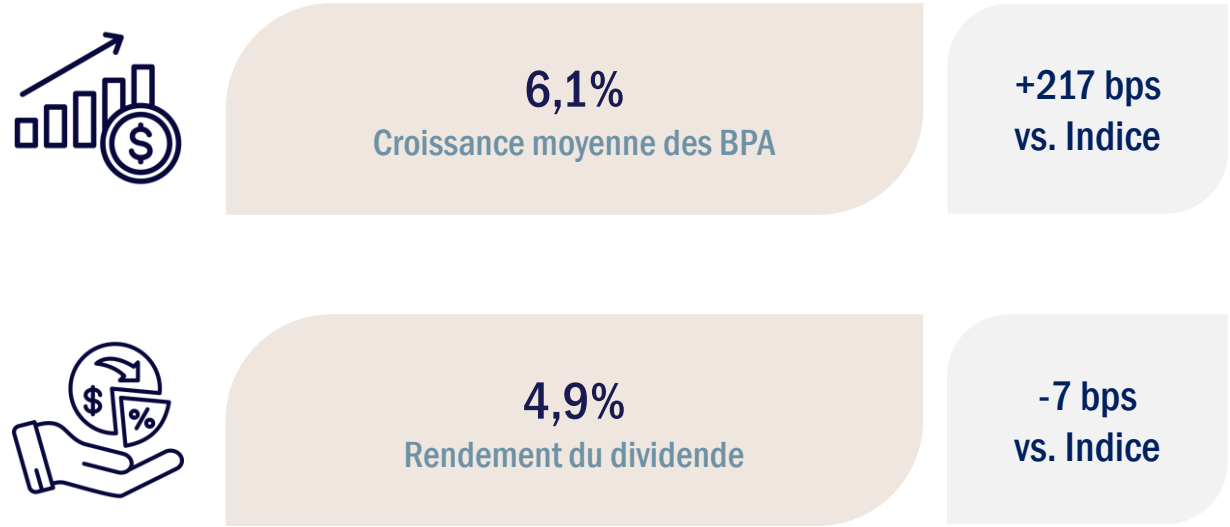
Une poche de trésorerie qui apporte de la flexibilité

Source : Tikehau Listed Real Estate au 31/08/2026. * indice FTSE EPRA Developed Europe Capped Net return index dividendes nets réinvestis (libellé en euro)

Un positionnement croissance sans négliger la valorisation

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures

TLRE : UN PROFIL PLUS ATTRACTIF QUE SON INDICE DE RÉFÉRENCE



Bloomberg 10/09/2026, ratios et moyennes de TLRE (pondérés par le poids des valeurs qui composent le fonds) comparé aux ratios et moyennes de l'indice de référence EPRA NRORAE (pondérés par le poids des valeurs de l'indice)

PRINCIPALES POSITIONS DU FONDS AU 31/08/2026

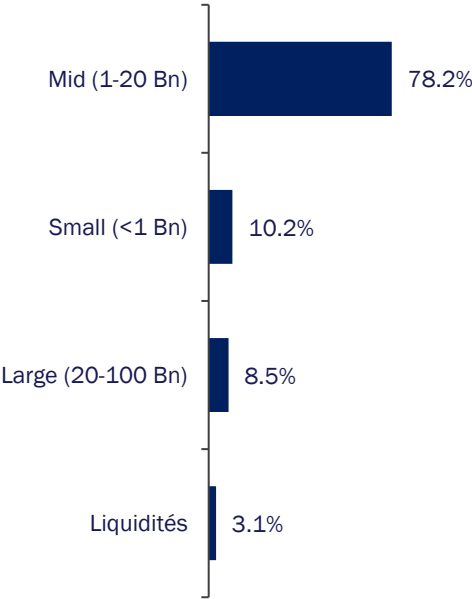
"TOP 10"	TLRE	FTSE EPRA / Developped Europe Capped DNR
UNIBAIL-RODAMCO-WESTFIELD	9.11%	5.99%
SEGRO PLC	6.29%	7.62%
SWISS PRIME SITE-REG	5.79%	5.38%
WAREHOUSES DE PAUW SCA	5.30%	2.01%
KLEPIERRE	4.48%	4.20%
VONOVIA SE	4.19%	7.09%
TAG IMMOBILIE AG	3.96%	1.21%
TRITAX BIG BOX REIT PLC	3.95%	2.44%
AEDIFICA	3.81%	3.17%
LAND SECURITIES GROUP PLC	3.75%	3.00%
Sous-Total "Top 10" :	50.64%	42.10%

Le TOP 10 du Fonds est utilisé à des fins d'illustration. Ces informations ne constituent pas une recommandation d'achat ou de vente. L'univers d'investissement des fonds gérés par Tikehau IM peut être modifié à tout moment. La référence à certains titres ou instruments financiers n'est donnée qu'à titre d'illustration. Les fonds gérés par Tikehau IM ne sont pas des fonds indiciels. Il n'y a aucune garantie que les objectifs d'investissement seront atteints.

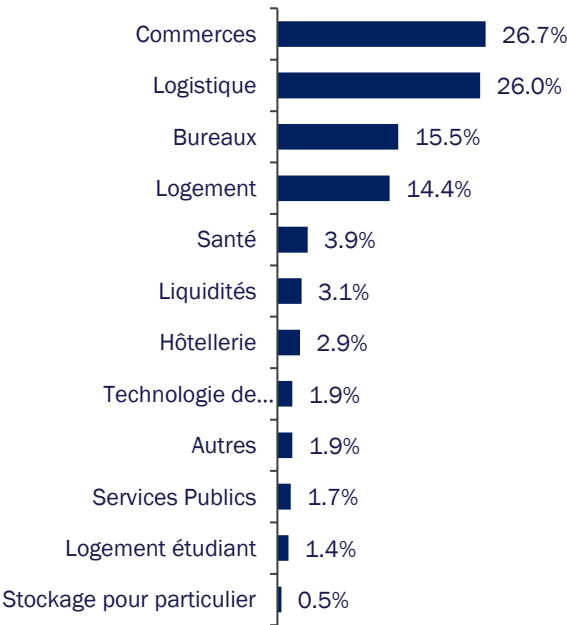
Tikehau Listed Real Estate

LE PORTEFEUILLE EN UN COUP D'OEIL

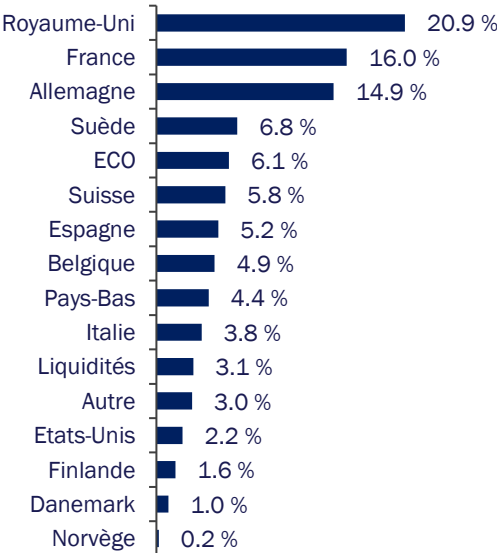
Répartition par taille de capitalisation ▼



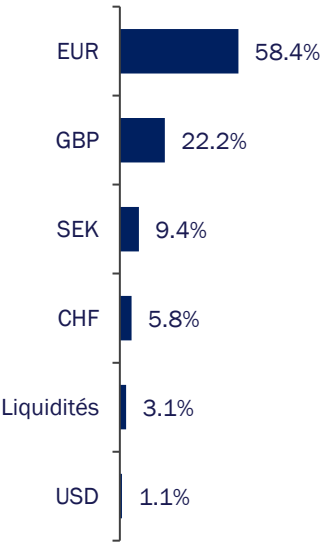
Répartition par typologie d'actifs ▼



Répartition par pays ▼



Répartition par devises ▼



Source : Tikehau IM au 31/08/2026.

Ces éléments sont susceptibles d'évoluer sans préavis. Tout investissement dans un fonds présente des risques et l'objectif financier peut ne pas être atteint.

Tikehau Listed Real Estate

CARACTÉRISTIQUES PRINCIPALES DU FONDS

Forme juridique :	FCP de droit français
Codes ISIN :	Parts P-C : FR0011694256 ; Parts I-C : FR0011694264 ; Parts GI-C : FR0013349289 ; Parts C-C : FR0013349297
Type de part :	Capitalisation
Horizon d'investissement recommandé :	Supérieure à 5 ans
Date de création :	04/11/2014
Devise du fonds :	Euro
Commission de souscription max. :	Aucun droit d'entrée n'est perçu par la Société de Gestion.
Frais de gestion financière maximal applicable ⁽¹⁾ :	Parts P : 2,10% TTC (les frais de gestion appliqués depuis le 1 ^{er} janvier 2025 sont de 2,00%) ; Parts I : 1,00% TTC ; Parts GI : 0,65% TTC ; Parts C : 1,20% TTC
Frais de fonctionnement et autres services ⁽²⁾ :	0,10% TTC ⁽³⁾ pour l'ensemble des parts P ; I ; GI ; C
Commission de surperformance :	20% TTC de la surperformance annuelle nette de frais du FCP par rapport à l'indice l'indice FTSE EPRA Developed Europe Capped Net return index dividendes nets réinvestis. Dans le respect du principe de « high wate EPARr mark » ⁽⁴⁾ à compter du 1 ^{er} décembre 2020.
Souscription initiale minimale :	Parts P : 1 part ; Parts I : 100 parts ; Parts GI : 100 parts ; Parts C : 1 part
Commission de rachat :	Nous ne facturons pas de coût de sortie pour ce produit, mais la personne qui vous vend le produit peut le faire.
Valorisation :	Quotidienne
Société de gestion :	Tikehau IM SAS
Dépositaire :	CACEIS Bank France

Ce tableau vise à présenter les principales caractéristiques du Fonds et n'offre pas de ce fait une vue exhaustive des informations permettant de prendre une décision finale d'investissement (notamment l'ensemble des frais et coûts qui peuvent être imputés à l'investisseur). Celles-ci sont disponibles dans le prospectus et le DIC du Fonds.

(1)Le taux de frais de gestion financière correspond au taux maximum applicable. Le taux réel de cette catégorie de frais pourra être révisé par la Société de Gestion de Portefeuille sans pouvoir excéder ce taux maximum. Il sera communiqué aux investisseurs dans les reportings périodiques et annuels.

(2)Ces frais incluent les frais de dépositaire, juridiques, audit et fiscalité, les frais liés au respect d'obligations réglementaires et aux reporting régulateurs, les frais opérationnels, les frais d'enregistrement et de référencement des fonds, les frais d'information clients et distributeurs, les frais des données, et les frais liés à la connaissance client. (3) Ce taux peut être prélevé quand bien même les frais réels sont inférieurs. Tout dépassement de ce taux sera pris en charge par la Société de Gestion.

(4) Les commissions de surperformance suivent le principe du « High Water Mark » : aucune commission de sur performance n'est versée en fin d'exercice tant que la performance du fonds n'a pas dépassé celle de l'indicateur de référence depuis la dernière fois qu'une commission variable a été versée. De plus, ces commissions de performance ne sont versées que si la performance du fonds est positive en termes absolus depuis la dernière fois qu'une commission variable a été versée.

Tikehau Listed Real Estate

RÉFÉRENCEMENTS

ASSUREURS



PLATEFORMES



ASSUREURS LUXEMBOURGEOIS



EN ESPAGNE



Les logos, images et marques des entreprises sont utilisés à des fins d'illustration et restent la propriété exclusive de leurs détenteurs respectifs. Ces exemples d'investissements ne constituent ni une recommandation ni un conseil en investissement de la part de Tikehau IM.

COMMUNICATION PUBLICITAIRE

Document destiné à être présenté lors du webinar IEIF du 01/10/2026

Veuillez-vous référer au prospectus et au DIC du Fonds, et si nécessaire, contacter votre conseiller financier habituel avant de prendre toute décision finale d'investissement.

Glossaire

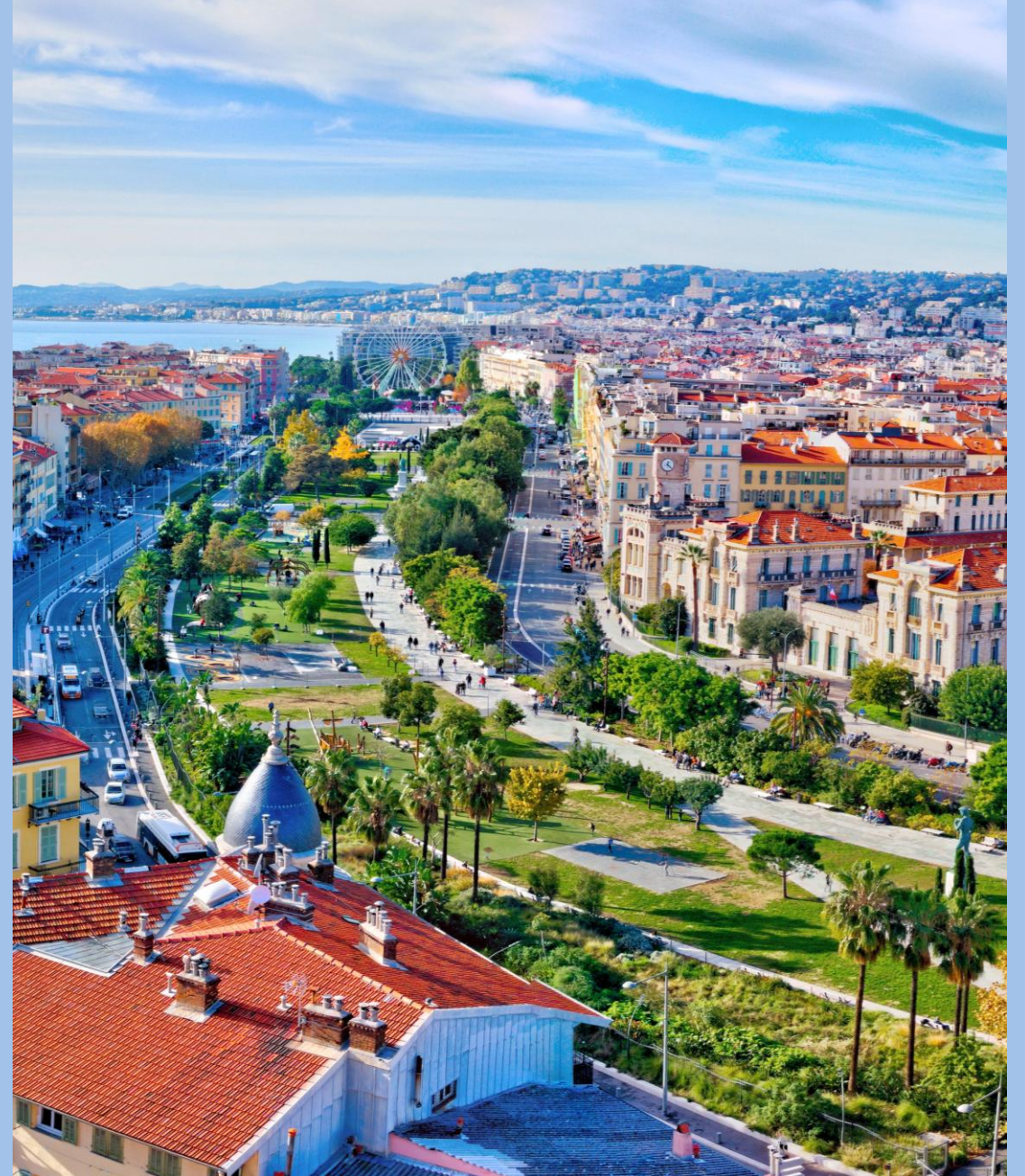
- **Volatilité** : Amplitude de variation d'un titre, d'un fonds, d'un marché ou d'un indice sur une période donnée. Une volatilité élevée signifie que le cours du titre varie de façon importante, et donc que le risque associé à la valeur est grand.
- **Cash Flow** : le cashflow (ou flux de trésorerie) désigne l'argent réellement généré ou dépensé par une entreprise sur une période donnée. Il mesure la capacité de l'entreprise à générer des liquidités à partir de son activité, après prise en compte des encaissements et décaissements.

SPC-TLRE-092026-FR-2-3302 BIS



COMMENT LES FONCIÈRES COTÉES ADAPTENT LEURS MODÈLES OPÉRATIONNELS AU NOUVEAU CYCLE IMMOBILIER ?

Vincent Ravat
Mercialys



MERCIALYS × SHOP♥PARK

WEBINAIRE IEIF · IMMOBILIER COTÉ

Comment les foncières cotées adaptent leur modèle opérationnel au nouveau cycle

Le point de vue d'un opérateur du commerce

Octobre 2026



Trois messages

01

Le cycle a changé de nature

Ce n'est pas un creux dont on sort : le coût du capital est redevenu la variable qui commande. L'indexation, elle, a disparu.

02

Le modèle est devenu opérationnel

La création de valeur ne vient plus de la compression des taux mais du format, de la réversion, de la marge et de la discipline d'allocation.

03

Le re-rating se mérite

Il viendra du retour des transactions physiques et de la croissance du cash-flow par action, pas d'une baisse des taux directeurs.

Le cycle n'est pas un creux : il a changé de nature

~107 \$

Brent au 28 septembre 2026
+ 70 % depuis le 1^{er} janvier, Ormuz
toujours fermé

2,50 %

Taux de dépôt BCE
Inflation zone euro à 3,3 %

4,7 %

OAT 10 ans, spread de plus de
100 pb sur le Bund, au plus haut
depuis 2012

Le cycle 2015 – 2020

- Croissance portée par l'indexation
- Valeur créée par la compression des taux
- Dette abondante et bon marché
- Le gestionnaire encaisse
- L'ANR est le juge de paix

Le cycle qui s'ouvre

- Croissance à produire : réversion, mix, parc
- Valeur créée par le cash-flow par action
- Dette rare, chère, sélective
- L'opérateur fabrique la performance
- Le cash-flow et le dividende font foi

Sources : ICE Brent au 28/09/2026 ; BCE, décision du 10 septembre 2026 ; Eurostat, estimation rapide du 1^{er} septembre 2026 ; Agence France Trésor (TEC 10 : 4,72 % au 28/09/2026) ; Banque de France et Deutsche Bundesbank (spread OAT / Bund : 105 pb au 25/09/2026) ; Mercialis, résultats semestriels 2026. Chiffres à valider la veille de l'intervention.

Concentrer le patrimoine sur le format qui capte la polarisation

Notre modèle Shop•Park

Un format hybride entre centre de destination et retail park : l'accessibilité et les charges d'un parc d'activités, la profondeur d'offre et la fréquentation d'un centre.

35 sites régionaux leaders

Plus de 95 % de la valeur du patrimoine
75 % des sites au-delà de 3 millions de visiteurs par an
Plus de 75 % d'enseignes « everyday low price »

+4,5 %

Fréquentation S1 2026
(+370 pb vs panel national)

+2,3 %

Ventes des commerçants
(+280 pb vs indice national)

98 %

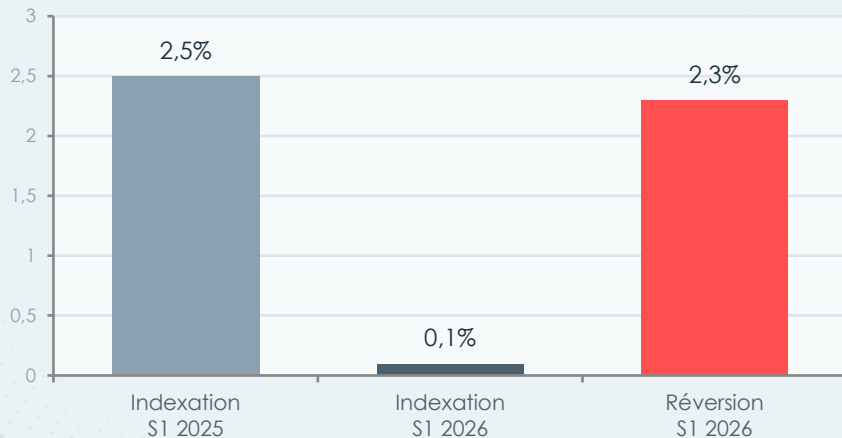
Taux d'occupation financier
courant, l'un des plus hauts du
coté

11 %

Taux d'effort des enseignes, l'un
des plus bas du côté

Fabriquer la croissance quand l'indexation disparaît

Le relais de l'indexation par la réversion (en %)



Ce qui a pris le relais

- +25 % de recommercialisations au 1^{er} semestre
- Un mix-marchand rebattu : aucune enseigne au-delà de 3 % des loyers, aucun segment au-delà de 15 %
- 95 % des lots libérés par les défaillances du prêt-à-porter au 2S 2025 déjà reloués
- Un taux d'effort bas qui laisse du potentiel de réversion devant nous

+2,9 % de croissance organique des loyers nets, sans indexation

Bien acheter : la sélectivité avant le volume

~200 M€

Investissement depuis 2025 à un rendement initial moyen supérieur à 8 %

+100 pb (de 7 à 8 %)

Evolution de notre objectif minimum de rendement à l'acquisition et au développement

> 80 %

Pré-commercialisation sur les projets lancés en 2026 (Marseille, Grenoble, St André)
Projets sécables et à délai de livraison réduit

Notre grille de sélection à l'acquisition

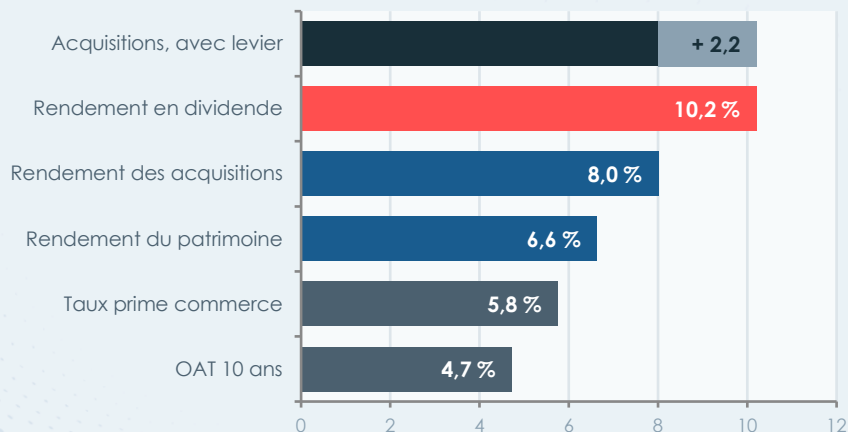
- Un site à forte part de marché sur sa zone, pas un rendement affiché élevé
- Un taux d'effort soutenable : un loyer payable et réversionnable
- Un capex normatif chiffré et provisionné dès l'acquisition
- Un format cohérent avec le patrimoine, donc revendable
- Un rendement d'entrée relatif dès la première année, capex inclus

Ce qui disqualifie un actif à nos yeux

- Un rendement élevé qui rémunère en réalité un risque locatif
- Un capex de remise à niveau non chiffré
- Une zone de chalandise sans barrière à l'entrée
- Un actif hors format, donc illiquide à la revente

Le vrai sujet du cycle : le coût du capital

La hiérarchie des rendements fixe notre barre (en %)



Ce que cela impose

- Un actif à 8 % financé à 40 % au taux de l'OAT rend 10,2 % sur les fonds propres engagés ; exactement ce que le marché est en droit d'exiger.
- La prime de l'immobilier sur le sans-risque a fondu d'un tiers en un trimestre : 300 pb fin juin, 190 pb aujourd'hui.
- En dessous de 8 % de rendement d'entrée, l'opération détruit de la valeur. Notre seuil n'est pas un objectif ambitieux : c'est le point mort.
- La sélectivité est la variable d'ajustement, pas le volume

Ce qui pourrait déclencher un re-rating

01

Le retour des transactions physiques

1,83 Md€ investis en commerce en France au 1^{er} semestre 2026, stable mais très concentré. Tant que les volumes ne valident pas les expertises, la décote reste un mark-to-model contesté : 32,6 % en Europe contre 15,1 % en moyenne longue période. De récentes transactions intéressantes, en particulier sur le segment du retail park.

02

La croissance du cash-flow par action

Pas l'ANR. L'Europe en a fait son ancrage : la décote s'applique top-down au secteur entier, sans distinguer les opérateurs. L'immobilier coté européen se paie 13,9x les bénéfices, contre 15,8x aux États-Unis. À court terme, le cours suit l'OAT bien plus que l'exploitation.

03

Le prix payé par les acquéreurs industriels

Été 2026 : Prologis-Segro, 14 Md£, soit 26,9x le FFO et 39 % de prime sur le cours ; WDP-Argan, 21 % de prime. Un industriel paie 27 fois le cash-flow quand la Bourse en paie 14. Le prix se règle sur la qualité des actifs, pas sur la décote boursière.

Sources : Cushman & Wakefield, Marketbeat Investissement France S1 2026 ; EPRA au 31/08/2026 (décote sur ANR en Europe) ; Bloomberg au 14/09/2026 (P/E 1 an des indices EPRA Europe et EPRA US) ; Prologis, annonce d'offre recommandée sur SEGRO du 4 août 2026 ; ARGAN / WDP, fusion du 23 juillet 2026.

Questions - réponses



Serge Demirdjian

Real Estate Equity Fund
Manager

Tikehau Capital



Vincent Ravat

Directeur général

Mercialys



Florian Vauthier

Analyste

IEIF



MERCI

IEIF

PROCHAIN RENDEZ-VOUS :

08 OCTOBRE 2026

**LE FINANCEMENT IMMOBILIER À L'ÉPREUVE
DU NOUVEAU CYCLE : CONJONCTURE ET
PERSPECTIVES**