

LETTRE D'INFORMATION

4 ÈME TRIMESTRE 2025



Madame, Monsieur, Chers Actionnaires, Chers partenaires,

Pour commencer, nous voulions remercier les nouveaux et nombreux actionnaires qui nous ont rejoint en 2025. Nous avons en effet doublé en 2025 la collecte de 2024. Ce succès montre que notre offre innovante et pertinente a bien trouvé son public.

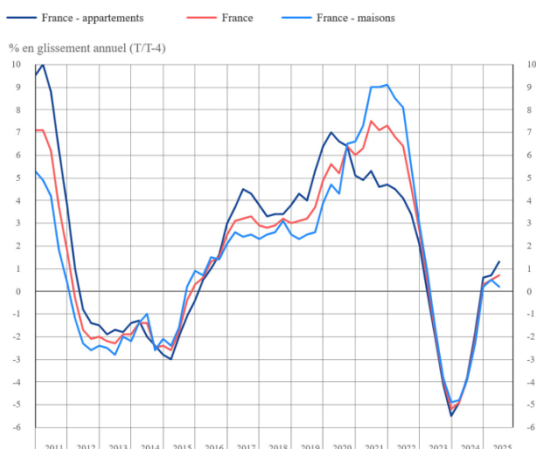
Nous avons, également, le plaisir en ce début d'année de vous communiquer la nouvelle valeur de part du fonds ViageCapital, en hausse de **plus de 3 %** sur l'exercice écoulé : **1.1348 €**

Dans le contexte immobilier que nous traversons depuis plusieurs années, cette évolution constitue une **excellente nouvelle** et mérite d'être analysée avec recul et perspectives de long terme.

Une performance à lire à l'aune du cycle immobilier

Le graphique ci-joint permet de replacer l'évolution de la valeur de part de ViageCapital dans son environnement de marché.

Variation des prix des logements anciens en France (hors Mayotte)



Source : Insee, Notaires de France - Groupe ADSN, Notaires du Grand Paris - Notantis.

Le fonds a conduit l'essentiel de ses acquisitions entre **2016 et 2020**, période caractérisée par une progression régulière des prix de l'immobilier. Cette phase d'investissement s'est achevée lors du dépôt du dossier d'agrément auprès de l'AMF, à un moment où les niveaux de prix étaient historiquement élevés.

La hausse des prix s'est poursuivie jusqu'en **2021-2022**, avant de laisser place à une **correction importante** du marché immobilier, qui s'est accentuée jusqu'à fin 2023 / début 2024. À son point bas, la baisse constatée sur certaines zones a atteint **près de 14 %**.

La résilience du modèle viager en phase de marché baissière

Durant cette période pourtant très défavorable, le fonds a procédé à la revente de plusieurs biens. **L'ensemble de ces cessions s'est traduit par des plus-values significatives**, illustrant pleinement la robustesse du modèle économique du viager.

Ces plus-values réalisées, combinées à des expertises encore favorables sur une large partie du patrimoine acquis avant 2020, ont permis au fonds d'afficher des **valorisations solides** malgré le retournement du marché.

Entre 2024 et fin 2025, l'environnement immobilier a constaté une remontée progressive mais encore partielle des prix. Les expertises réalisées sur notre portefeuille ont conduit à une **décote temporaire** sur la valeur globale de celui-ci, les prix restant inférieurs à ceux observés au moment des acquisitions.

Pour autant, et c'est un point fondamental, **le fonds a continué à créer de la valeur**, affichant une progression annuelle de plus de **3 %** dans un marché pourtant largement baissier.

Cette capacité à générer une performance positive dans un contexte aussi contraint est, selon nous, un **signal très rassurant** quant à la qualité de la sélection des actifs, à la discipline de gestion et à la pertinence du modèle viager sur le long terme.

Une trajectoire cohérente avec l'objectif long terme du fonds

ViageCapital s'inscrit dans un horizon d'investissement de long terme, avec un objectif de performance annualisée moyenne de **6 à 8 % par an sur une durée de 8 ans**.

La phase actuelle correspond à une période de **transition de cycle**, au cours de laquelle le fonds absorbe les ajustements de marché et se positionne favorablement pour la phase suivante de reprise des prix immobilier.

Les perspectives de cette reprise, que nous anticipons dans un horizon de **18 à 24 mois**, constitueraient un **levier puissant** pour les futures valorisations du fonds. Le mécanisme d'expertise induit naturellement un léger décalage dans la constatation de la hausse des prix, ce qui amplifie ensuite l'effet de rattrapage lorsque le cycle repart.

Une période historiquement favorable à l'investissement

Un adage bien connu des investisseurs rappelle qu'« il faut acheter au son du canon et vendre au son du clairon ». Depuis un à deux ans, le marché immobilier se situe clairement dans cette phase du « canon ».

Aujourd'hui, le prix des parts intègre encore des hypothèses prudentes, les expertises reflétant un marché en phase de baisse plus qu'en phase de normalisation. Historiquement, **ce sont précisément ces moments-là qui offrent les meilleurs points d'entrée** pour un investisseur de long terme.

Attendre que la reprise soit pleinement visible revient souvent à investir une fois que la revalorisation est déjà engagée. À l'inverse, se positionner maintenant permet de bénéficier à la fois :

- de valorisations encore contenues,
- du portage inhérent au viager,
- et du potentiel de hausse futur lorsque le cycle immobilier redeviendra favorable.

Conclusion

La performance enregistrée cette année, bien qu'inférieure à l'objectif de long terme du fonds, doit être analysée comme **une démonstration de solidité** dans un environnement exceptionnellement contraint.

Elle renforce notre conviction que **le viager constitue une classe d'actifs pertinente, résiliente et créatrice de valeur sur la durée**, et que ViageCapital est idéalement positionné pour tirer parti de la prochaine phase de marché.

Nous avons par ailleurs, procédé à l'acquisition de nombreux nouveaux biens pour étoffer notre portefeuille dont nous vous ferons une présentation lors de notre prochaine lettre d'information.

Nous vous remercions pour votre confiance renouvelée et restons pleinement mobilisés pour poursuivre cette trajectoire de création de valeur au bénéfice de l'ensemble des actionnaires.

