

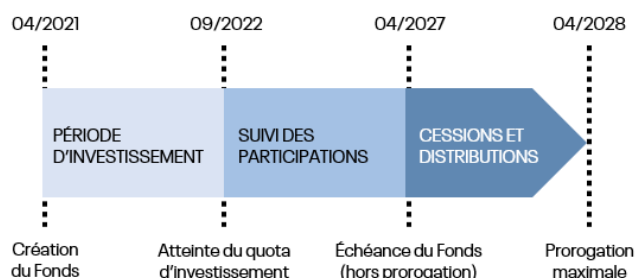
FPCI IMMO EMPLOI

Informations financières au 31/03/2024

CARACTÉRISTIQUES GÉNÉRALES

Forme Juridique	Fonds Professionnel de Capital Investissement
Code ISIN	FR0014001J42
Dépositaire	CACEIS INVESTOR SERVICES BANK
Rachats de parts	Pas de rachat possible
Nombre de lignes en portefeuille	28
Valeur d'origine des parts (nominal)	1 000 €

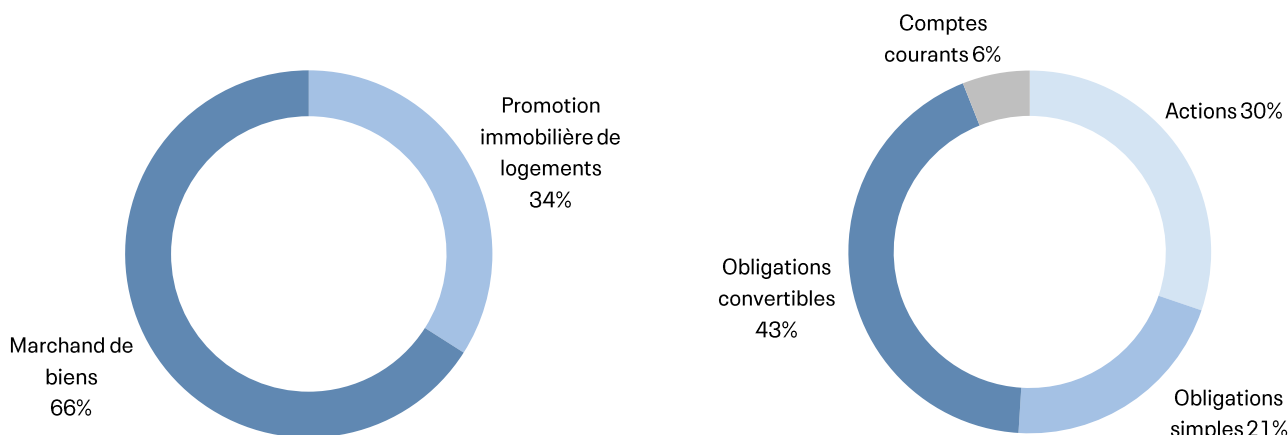
HORIZON D'INVESTISSEMENT



VALEUR LIQUIDATIVE ET PERFORMANCE AU 31/03/2024

Valeur liquidative des parts A	900,62 €
Performance depuis l'origine	-9,94%

RÉPARTITION DE L'ACTIF NET AU 31/03/2024



COMMENTAIRE DE GESTION

Le FPCI Immo Remploi est intégralement investi dans 28 opérations. Il a réalisé 10 sorties totales ou partielles depuis sa création.

Toutes ces sorties sont en plus-value mais la valeur liquidative du Fonds, déjà impactée par les deux défaillances évoquées dans nos précédentes lettres d'information (Hausmann et Geode) est, ce semestre encore, impactée par la poursuite de la hausse des taux d'intérêt.

Cette hausse se traduit par une moindre attractivité des actifs immobiliers pour les investisseurs, mais également par des refus très fréquents de financement par les banques. Et, de fait, par la poursuite du ralentissement des ventes immobilières dans des proportions inédites.

Le premier impact pour le Fonds est un allongement de la durée des investissements, qui a retardé le démarrage du second cycle prévu (1 nouvel investissement seulement sur le semestre écoulé, représentant 2% des sommes collectées par le Fonds) et qui a engendré un tassement du rendement annuel généré par les investissements.

Le second impact concerne la valorisation des actifs : si les prix restent relativement stables dans l'immobilier résidentiel classique, les actifs gérés sont, en revanche, fortement impactés. En effet, la hausse des taux d'intérêt augmente les rendements attendus par les investisseurs (notamment institutionnels), entraînant mathématiquement une baisse des prix d'acquisition. Dans les opérations avec effet de levier, telles que les opérations de marchand de biens, l'impact est exacerbé.

Certaines lignes ont ainsi dû être provisionnées, expliquant l'essentiel de la nouvelle baisse de valorisation constatée sur le Fonds. Cette performance n'est pas définitive et des pistes de revalorisation sont à l'étude, mais les prix de sortie que le marché laissait présager au moment de l'investissement semblent désormais inatteignables.

Autre point de vigilance, la santé de nombreux opérateurs immobiliers se dégrade, sans épargner les plus solides. Tous cherchent des pistes de repositionnement, mais les plans sociaux et les difficultés de trésorerie sont fréquents.

Comment l'équipe de gestion s'est-elle adaptée au contexte ?

Tout d'abord, en restant plus que jamais vigilante quant au bon déroulement des opérations financées et au suivi de la situation financière des opérateurs. Par ailleurs, l'équipe de gestion a orienté sa stratégie d'investissement vers des programmes affichant une commercialisation très avancée ou vendus en bloc à des bailleurs sociaux (sans risque commercial) ainsi que vers le refinancement de stocks durs de logements offrant des décotes significatives (40 à 50%) permettant d'absorber des baisses de prix et/ou des écoulements commerciaux plus lents. Enfin, des garanties plus fortes ont pu être négociées avec les opérateurs. Désormais, la plupart des investissements sont assortis d'hypothèques de premier rang, de fiducie-sûretés et, dans de nombreux cas, de la caution personnelle des dirigeants des opérateurs.

Ces mesures ont permis d'embarquer moins de risque dans les nouvelles opérations financées. Ainsi, ce sont les investissements réalisés avant le retournement du marché qui présentent les risques les plus importants et appellent une grande vigilance ainsi que la recherche auprès des opérateurs de garanties complémentaires pour en réduire le risque.

La baisse attendue des taux d'intérêt devrait permettre de corriger certaines valeurs et, nous l'espérons, de redynamiser les transactions.

TABLEAU DES SORTIES

Société	Activité	Localisation	% sorti	% des souscr. initiales	Performance	Rendement annuel brut
M & CO 73	Marchand de biens	Pavillon-sous-Bois (93)	100%	6,9%	+3,50%	+59,23%
M & CO 56	Marchand de biens	Cannes (06)	100%	3,7%	+23,78%	+31,57%
VA INVEST	Marchand de biens	Toulouse (31)	100%	1,4%	+16,09%	+20,90%
M & CO 55	Promotion logement	Nancy (54)	100%	1,7%	+18,00%	+19,69%
M & CO 80	Marchand de biens	Bordeaux (33)	100%	4,1%	+17,37%	+17,57%
CLYDE 01	Promotion logement	Roussillon (38)	100%	1,6%	+25,76%	+17,54%
CLYDE 02	Promotion logement	Gleizé (69)	32,1%	0,7%	+26,53%	+20,68%
M & CO 92	Marchand de biens	Porto Vecchio (2A)	100%	6,0%	+17,73%	+14,59%
M & CO 69	Marchand de biens	St Tropez (83)	100%	8,0%	+26,26%	+11,35%
IDEAL INVEST 2	Promotion logement	Rennes (35) et Bordeaux (33)	26,8%	3,2%	+5,20%	+5,34%
Total				37,3%		

DÉTAIL DES LIGNES DU PORTEFEUILLE

Société cible	Activité	Opérateur	Localisation	Stade d'avancement	% des souscr. initiales
IDEAL INVEST 2	Promotion logement	IDEAL GROUPE	Rennes (35) Bordeaux (33)	<p>Bordeaux : Les travaux progressent comme prévu. Sur les maisons neuves, 3 sont hors d'air et les cloisons sont achevées pour les 4 autres. Les 4 maisons en réhabilitation sont à 20% d'avancement environ. Malgré une réduction de la marge prévisionnelle, celle-ci demeure suffisante pour assurer le rendement attendu pour le Fonds. Une maison est actée et une est réservée. La commercialisation est à l'arrêt.</p> <p>Rennes : Les travaux de plâtrerie continuent de progresser. Un lot supplémentaire a été réservé, portant la commercialisation à 71% du chiffre d'affaires. Il reste 14 lots en stock, sur lesquels l'opérateur a récemment réalisé des baisses de prix. Cette baisse a impacté la marge mais elle reste suffisante pour couvrir le rendement du Fonds.</p>	8,73%
GEODE INVESTISSEMENT	Marchand de biens	GEODE GROUP	Villefranche-sur-Mer (06)	<p>Suite à un arrêt de la Cour d'appel de Paris en mars 2024, le contentieux entre les liquidateurs nommés par les juridictions de Paris et de Saint-Denis de la Réunion a évolué favorablement, au bénéfice du mandataire liquidateur de Paris. Bien que la décision ne soit pas définitive et puisse être sujette à un pourvoi en cassation, des protocoles transactionnels ont été signés le 25 mars 2024. Une fois les protocoles finalisés et la situation juridique confirmée, le remboursement partiel pourra être perçu. Le délai est estimé entre trois et six mois. La provision a été maintenue à 73% du nominal, le montant espéré devant être conforme aux prévisions.</p>	6,20%
M & CO 71	Marchand de biens	HAUSSMANN	Montpellier (34) et Aix-en-Provence (13)	<p>Les actions judiciaires se poursuivent sur ce Groupe qui a été placé en liquidation judiciaire en mai 2023. La dépréciation à 100% est maintenue.</p>	6,14%
M & CO 66	Marchand de biens	ADAMIA IMMOBILIER	Lyon (69)	<p>L'immeuble sera achevé à l'été et un bail a été signé avec une école qui prendra possession des lieux en septembre. L'actif a été mis en vente mais l'opérateur rencontre des difficultés en raison de la hausse des taux d'intérêt. L'opérateur a pu réaliser un remboursement partiel à hauteur de 27% de l'investissement initial en avril 2024 mais annonce un retard pour le solde. En contrepartie de cet allongement, des pénalités de retard au taux de 5% par an s'ajoutent au rendement initial de 8,5% par an et des garanties complémentaires ont été prises (promesse d'affectation hypothécaire et ordre irrévocable de paiement). L'opérateur espère que la livraison de l'immeuble et la baisse attendue des taux d'intérêt stimuleront la commercialisation.</p>	5,36%
M & CO 51	Marchand de biens Coliving	(RE)GENERATION GROUPE et DIBONA CAPITAL	Montreuil (93)	<p>L'actif, livré en octobre 2022, est pleinement opérationnel. Les 10 chambres sont occupées, générant un loyer annuel aux alentours de 75 k€. Le projet a subi la hausse du taux d'intérêt de sa dette bancaire, qui a toutefois pu être compensée par la cession d'un droit de vue. Pour ce qui est de la cession, l'emplacement a pris de la valeur mais aucune offre n'a encore été reçue. La ligne a été maintenue au nominal. Nous espérons que la baisse attendue des taux d'intérêt permettra l'arrivée d'offres permettant de générer une plus-value.</p>	4,66%
M & CO 63	Promotion logement	GEODE GROUP	Saint-Paul La Réunion (97)	<p>La ligne reste dépréciée à 100%, sans espoir de récupération.</p>	4,61%
M & CO 65	Marchand de biens	ADAMIA IMMOBILIER	Biarritz (64)	<p>Au cours du semestre écoulé, une nouvelle vente a été conclue, laissant désormais 9 lots encore invendus. Les opérateurs nous indiquent que le marché de Biarritz est très difficile dans son ensemble. Or l'opération ne peut supporter que 10 à 15% de baisse de prix pour servir le rendement attendu en intégrant les pénalités de retard. C'est aujourd'hui insuffisant pour couler les lots. Il faut donc attendre de meilleures conditions. Nous négocions en parallèle une hypothèque visant à sécuriser l'investissement.</p>	4,43%

Société cible	Activité	Opérateur	Localisation	Stade d'avancement	% des souscr. initiales
M & CO 57	Marchand de biens Coliving	(RE)GENERATION GROUPE et DIBONA CAPITAL	Alfortville (94)	L'opération prévoit la réalisation de 12 unités de coliving dans une maison avec jardin. La livraison n'est à ce jour toujours pas effectuée en raison d'un problème avec Enedis sur la modification du raccordement de la maison et des difficultés à obtenir les autorisations de la ville. Nous espérons que ce sera réglé dans quelques jours. Le décalage est au global d'environ un an, représentant un manque à gagner significatif sur les loyers qui s'ajoute au dépassement du coût travaux. Pour ce qui est de la cession, les conditions actuelles de marché ne permettent par une sortie au coût de revient. La ligne a par conséquent été dépréciée à hauteur de 14%. Nous espérons que la baisse attendue des taux d'intérêt permettra une amélioration de la situation. D'autres pistes de revalorisation sont à l'étude.	4,16%
M & CO 68	Marchand de biens	YP	Toulouse (31)	L'opérateur avait reçu une offre à un prix ne permettant pas de couvrir la totalité du nominal et des intérêts, celle-ci n'a pas abouti. Le bien est en cours de commercialisation mais l'opérateur peine à trouver un acquéreur malgré la qualité de son emplacement dans l'hypercentre de Toulouse. Il envisage de rembourser l'investissement grâce à une autre opération en débouclage.	3,79%
M & CO 74	Promotion logement	PROMOCEAN	Courchevel (73)	Les fondations ont été achevées fin novembre 2023 et l'atteinte du stade hors d'eau hors d'air est toujours prévue en juin 2024, pour une livraison en décembre 2024, ce qui permettra la sortie de la ligne. Afin de sécuriser sa marge, l'opérateur a signé un sous-seing privé pour la vente en bloc du programme.	3,75%
M & CO 64	Marchand de biens Coliving	(RE)GENERATION GROUPE et DIBONA CAPITAL	Paris 19 ^e (75)	L'actif comporte 22 unités de coliving et est rempli à 100%. L'opération a subi un dépassement significatif du coût travaux mais également une augmentation de la charge financière due à la hausse des taux d'intérêt. Malgré le très bon remplissage, la charge financière est supérieure aux revenus de l'exploitation. Pour ce qui est de la cession, malgré la qualité de cet actif, les conditions actuelles de marché ne permettent par une sortie au coût de revient. La ligne a par conséquent été dépréciée à hauteur de 58%. Nous espérons que la baisse attendue des taux d'intérêt permettra une amélioration de la situation. D'autres pistes de revalorisation sont à l'étude.	3,72%
M & CO 43	Marchand de biens	(RE)GENERATION GROUPE	Biarritz (64)	Malgré un intérêt initial solide, les acheteurs potentiels de début 2023 ont été confrontés à une contrainte au niveau du cahier des charges du lotissement dont l'actif fait partie. Sa modification nécessite l'accord unanime des colotis, ce qui s'est révélé impossible à obtenir. L'acquéreur s'est donc rétracté. Depuis, plusieurs marques d'intérêt ont été reçues mais aucune n'a encore abouti à la signature d'une promesse de vente. Les discussions sont en cours avec deux acquéreurs potentiels en particulier. Dans les deux cas, le règlement du lotissement ne poserait pas de difficultés. La promesse d'achat de la partie arrière devrait, quant à elle, être actée prochainement afin de permettre la cession de l'ensemble.	3,62%
M & CO 86	Marchand de biens Coliving	(RE)GENERATION GROUPE et DIBONA CAPITAL	Chatillon (92)	L'actif est livré. Il comporte 10 unités de coliving et est entièrement rempli. L'opération a subi 5 mois de retard mais le coût travaux est conforme au budget. Le projet subit la hausse du taux d'intérêt de sa dette bancaire, qui a pour conséquence une exploitation déficitaire. Pour ce qui est de la cession, les conditions actuelles de marché ne permettent par une sortie au coût de revient. La ligne a par conséquent été dépréciée à hauteur de 55%. Nous espérons que la baisse attendue des taux d'intérêt permettra une amélioration de la situation. D'autres pistes de revalorisation sont à l'étude.	3,40%
M & CO 81	Promotion logement	PERSPECTIVE ET CREDIT MUTUEL	Blaesheim (67)	A ce jour, le bâtiment 1 est hors d'eau, le 2 ^e est à la dalle haute et les fondations du 3 ^e sont en cours. La pré-commercialisation est de 45%, avec des prix de vente revus à la baisse pour stimuler les ventes. Une prorogation de l'emprunt de 6 mois a été accordée à l'opérateur, avec des garanties complémentaires envisagées pour une nouvelle extension de durée.	3,22%

Société cible	Activité	Opérateur	Localisation	Stade d'avancement	% des souscr. initiales
M & CO 76	Marchand de biens	(RE)GENERATION GROUPE	Cugnaux (31)	Suite à la défaillance du partenaire initial, un nouvel opérateur a été trouvé par nos équipes et s'est positionné. Une promesse devrait être signée prochainement, permettant une sortie en légère plus-value. Cette promesse comporte toutefois des conditions suspensives, dont un nouveau permis de construire et une renégociation des accès avec la copropriété voisine. Le dénouement devrait alors intervenir à l'été 2025.	3,13%
M & CO 67	Promotion logement	REGENCY	Avignon (84)	Suite à l'obtention de l'autorisation administrative en juillet 2023, l'opérateur avait entamé la consultation des entreprises de travaux. Cependant, après des échanges avec l'opérateur et le maître d'œuvre, il est apparu que le projet initial est devenu non viable en raison d'un surcoût des travaux. En conséquence, la garantie à première demande sur la société Regency a été activée et le dossier transmis à un avocat. La ligne a été maintenue à la valeur nominale.	3,13%
Autres lignes du portefeuille (12 opérations)					20,15%
Total					92,21%

Information relative à la mise en conformité avec le Règlement UE 2019/2088 « SFDR – Disclosure

La réglementation européenne impose désormais aux Sociétés de Gestion de communiquer sur le caractère durable des Produits financiers gérés. Trois catégories sont ainsi créées en fonction de la prise en compte de caractéristiques extra-financières dans la gestion du Produit :

- les Produits ayant un objectif d'investissement durable (Article 9) ;
- les Produits promouvant des caractéristiques environnementales et/ou sociales (Article 8) ;
- les Produits ne présentant pas de caractéristiques extra-financières (Article 6).

Nous vous informons que le FPCI IMMO EMPLOI intègre la catégorisation des Produits faisant la promotion de caractéristiques environnementales et sociales (« Article 8 »).

Pour plus d'informations sur la manière dont le Fonds promeut ces caractéristiques, nous vous remercions de vous reporter au Règlement du Fonds, disponible électroniquement sur simple demande.

A la suite du rachat du dépositaire RBC (Royal Bank of Canada) par Caceis Investor Services Bank France en juillet 2023, le nouveau dépositaire du FPCI Immo Emploi est Caceis Investor Services Bank. Veuillez également noter que les entités Caceis Investor Services Bank et Caceis Bank vont faire l'objet d'une fusion au 31 mai 2024. Ainsi, à compter du 31 mai 2024, le dépositaire du FPCI Immo Emploi sera Caceis Bank.

PARIS | 25, rue du 4 septembre - 75002 Paris

TOULOUSE | 8, rue des Trente-Six Ponts - CS 64210 - 31031 Toulouse Cedex 4 - Tél. : 05 34 32 09 65

BORDEAUX | 24, rue Vital Carles - 33000 Bordeaux

contact@mcapital.fr

www.mcapital.fr

N° d'agrément AMF : GP 02-028