

### PERSPECTIVES MACRO-ÉCONOMIQUES

- L'économie européenne a ralenti au T2 2023 avec un taux de croissance faible dans tous les pays
- Consommation & demande interne se sont contractées avec des niveaux de prix très élevés, malgré un ralentissement de l'inflation
- Le ralentissement de l'activité économique devrait se prolonger jusqu'en 2024
- La réduction du taux d'inflation dans un marché de l'emploi robuste pourrait conduire à une légère reprise l'année prochaine
- Zone euro : croissance de 0,3% par rapport au T1 (+0,6% par rapport au T2 2022)
- Prévisions de croissance de la Commission européenne pour l'UE : 0,8% en 2023 | 1,4% en 2024

### MARCHÉS DU FINANCEMENT

- Politiques monétaires plus strictes + défaillances du système bancaire = acheteurs et vendeurs dans une situation d'attente
- Les prêteurs traditionnels sont plus prudents en matière de risque : préservation de fonds propres et de liquidités en vue de potentielles réévaluations de leur collatéraux
- Les banquiers centrent leur prise de décision sur des ratios durables (*yield on debt*)
- Pressions pour maintenir l'ICR à des niveaux acceptables : contraction systématique des ratios LTV/LTC
- Le flux de la dette devrait continuer à se réduire pendant 2023
- La plus forte contraction du crédit aux entreprises depuis la crise de la dette souveraine en 2011
- 150 Md€ de dette immobilière commerciale arriveront à échéance en Europe dans les deux prochaines années

Evolution des marges et ratios LTV en Europe

		France	Allemagne	P. Ibérique	Italie	Benelux
Marges (bps)	Core	125-250	120-350	160-220	200-250	140-300
	Value-add	260-350	240-400	275-350	320-375	275-350
	Tendance (yoy)	→	↑	→	↑	↑
LTV (%)	Core	45-65	45-70	45-60	45-60	45-65
	Value-add	45-60	45-60	45-60	45-60	45-60
	Tendance (yoy)	→	→	→	→	→

### T2-23 FINANCEMENTS MARQUANTS



**Actif :** Commerzbank Tower  
**Localisation :** Kaiserplatz, Frankfurt CBD  
**Montant du prêt :** 675M€  
**Opération :** Refinancement  
**Investisseur :** Samsung SRA  
**Prêteurs :** PBB, LBBW, Unicredit, BayernLB



**Actif :** 17k m<sup>2</sup> de bureaux  
**Localisation :** Arcueil  
**Montant du prêt :** 67M€  
**Opération :** Refinancement  
**Investisseur :** JP Morgan AM  
**Prêteurs :** Banque internationale



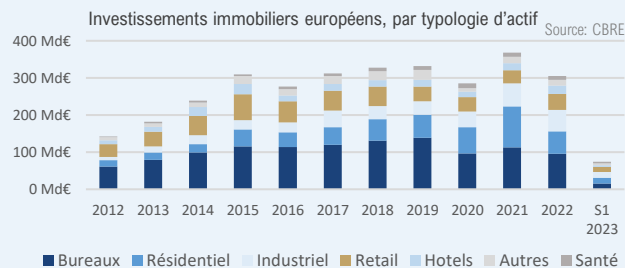
**Actif :** Corso Como Place immeuble de bureaux/commerces  
**Localisation :** Milan Porta Nuova  
**Montant du prêt :** 137M€  
**Opération :** Refinancement  
**Investisseur :** Ivanhoe Cambridge, Asian Sovereign Fund, Poste Vita, Inarcassa  
**Prêteurs :** Banco BPM, Baylaba, Credit Agricole, ING



**Actif :** 8 600 unités résidentielles (Nestar)  
**Localisation :** Espagne  
**Montant du prêt :** €640m  
**Opération :** Refinancement & CapEx  
**Investisseur :** Azora  
**Prêteurs :** Natixis CIB, Banco Santander, Crédit Agricole, ING, Deutsche Bank, Banco Pichincha

### INVESTISSEMENTS

- T2 2023 Investissements immobiliers européens : **35M€ (-54% YoY)**
- **Marchés**
  - T2 23 en chute libre vs T1 23: France (-40%), Allemagne (-21%), Espagne (-30%)
  - Les bons « performers » de T2-23 vs Q1 23: Pays nordiques (+40%), Italie (+35%), Benelux (+25%), Suisse (+17%), Autriche (+13%)
- **Secteurs**
  - Plus fortes contractions : Résidentiel (-61% YoY), Bureaux (-50% YoY)
  - En résistance : Hotels (-15% YoY), Santé (-29% YoY)



### PERSPECTIVES PAR PAYS

#### France

- T2 2023 : 2,4 Md€ investis | 6,2 Md€ S1 2023 (-51% vs. S1 2022)
- Bureaux : fortes contractions | Commerce : contraction après un bon début d'année | Logistique : manque de transactions sur les grands portefeuilles
- Investisseurs et prêteurs prudents : (attention à la qualité, localisation et éléments financiers)
- Reprise progressive est attendue à long terme : santé, hôtellerie, éducation, sciences de la vie attirent l'attention des investisseurs

#### Allemagne

- S1 2023 : 15 Md€ investis (-50% en dessous de la moyenne décennale)
- Réticence des investisseurs à acheter en raison de l'absence d'évidences de marché concernant les prix
- Coûts de financements élevés : marché de l'investissement aux mains des acteurs disposant de fonds propres

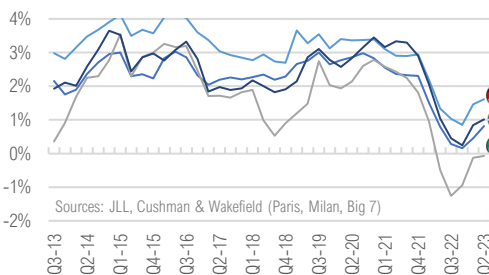
#### Italie

- S1 2023 : 2,1 Md€ investis (-50% yoy)
- La contraction de l'activité se reflète dans toutes les classes d'actifs (en particulier les bureaux)
- Industrie et logistique : classe d'actifs la plus recherchée
- Les actifs opérationnels (santé, centres de données, télécommunications) attirent les investisseurs
- Intérêt pour le commerce et signes de reprise pour les centres commerciaux

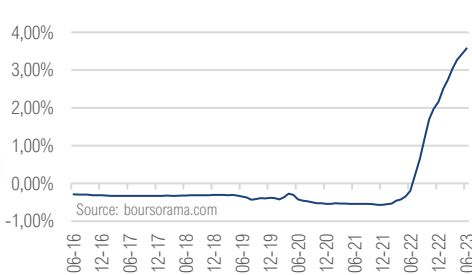
#### Espagne

- Q2 2023 : 2,1 Md€ investis | 5,2 Md€ S1 2023 (-46% vs S1 2022)
- Madrid et Barcelone ont représenté 58% de l'investissement total. Les îles Baléares ont grimpé à la troisième place grâce à l'investissement hôtelier
- La contraction de l'activité se reflète dans toutes les classes d'actifs (notamment le commerce)
- Les actifs opérationnels (logements pour étudiants, colocations, hôtels) attirent les investisseurs

### SPREADS DE RENDEMENTS PRIME BUREAUX<sup>1</sup>



### EURIBOR 3M



### TAUX SWAP (IRS)



SHIFT CAPITAL est enregistré à l'ORIAS sous le n° 13001739 en tant que Courtier en Opérations de Banque et Services de Paiement (COBSP), membre de la CNCIOB (association professionnelle soumise au contrôle de l'ACPR) | Carte Professionnelle Transactions n° T15028 Préfecture de Police de Paris | Garantie Financière et Responsabilité Civile Professionnelle MMA IARD, 14 bd Marie et Alexandre Oyon, 72030 Le Mans Cedex 9. Ce document est diffusé à titre purement informatif et ne constitue pas un quelconque conseil d'investissement. L'information obtenue de la part de tierces parties est réputée être fiable et à jour, mais la précision de celle-ci ne peut être garantie et SHIFT CAPITAL ne peut s'engager au-delà de l'information qui lui a été remise, non plus qu'à actualiser l'information contenue dans ce document. Toutes les hypothèses, informations chiffrées et calculs présentés dans ce document doivent être indépendamment vérifiés par l'investisseur professionnel. [1] Spreads de rendement définis comme la différence entre taux souverains (10 ans) et rendements prime bureaux

Sources: Q2-23 CBRE European Real Estate Investment volumes, JLL Marketbeat quarterly reports, C&W quarterly reports, BNP Europe 180 CRE, investing.com, boursorama.com, Primonial quarterly reports

### MACROECONOMIC OUTLOOK

- European economy lost momentum in Q2 2023
- Extremely low growth across all countries
- Consumption & domestic demand shrunk with price levels very high despite a decelerating inflation
- Restrained economic activity to extend to 2024
- The further ease of inflation rate amidst a robust labor market may lead to a mild recovery next year
- Eurozone: 0.3% QoQ growth (+0.6% vs Q2 2022)
- European Commission growth forecast for the EU: 0.8% for 2023 | 1.4% for 2024

### FINANCING MARKETS

- Tighter monetary policies & banking system failures: buyers & sellers in wait and see situation
- Traditional lenders being more cautious on exposures: maintaining significant capital & liquidity
- Bankers focusing their decision-making on sustainable yield-on-debt ratios
- Urge to maintain ICR to acceptable levels: mechanical contraction of LTV/LTC ratios
- Debt flow expected to shrink further throughout 2023
- Largest credit contraction for businesses since the sovereign debt crisis in 2011
- €150bn of commercial real estate debt to mature across Europe in the coming two years
- Asset repricing phase set to continue throughout the year
- Yield expansion until investors see value in RE & spread over sovereign bonds in adequate level

Evolution of margins and LTVs across Europe

		France	Germany	Iberia	Italy	Netherlands
Margins (bps)	Core	125-250	120-350	160-220	200-250	140-300
	Value-add	260-350	240-400	275-350	320-375	275-350
	Trend (yoy)	→	↑	→	↑	↑
LTV (%)	Core	45-65	45-70	45-60	45-60	45-65
	Value-add	45-60	45-60	45-60	45-60	45-60
	Trend (yoy)	→	→	→	→	→

### Q2-23 MILESTONE FINANCINGS



**Asset:** Commerzbank Tower  
**Location:** Kaiserplatz, Frankfurt CBD  
**Loan amount:** €675m  
**Deal:** Refinancing  
**Investor:** Samsung SRA  
**Lenders:** PBB, LBBW Unicredit, BayernLB



**Asset:** 17k sqm offices  
**Location:** Arcueil  
**Loan amount:** €67m  
**Deal:** Refinancing  
**Investors:** JP Morgan AM  
**Lender:** International bank



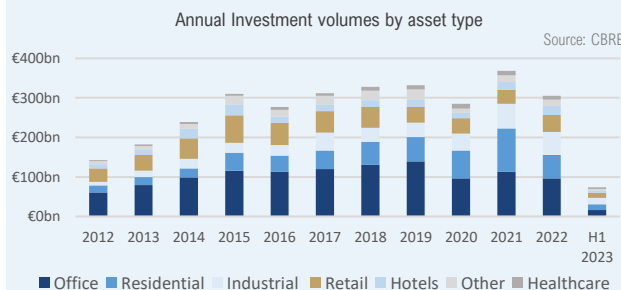
**Asset:** Corso Como Place office/retail building  
**Location:** Milan Porta Nuova  
**Loan amount:** €137m  
**Deal:** Refinancing  
**Investors:** Ivanhoe Cambridge, Asian Sovereign Fund, Poste Vita, Inarcassa  
**Lenders:** Banco BPM, Baylaba, Credit Agricole, ING



**Asset:** 8,600 residential units (Nestar)  
**Location:** Spain  
**Loan amount:** €640m  
**Deal:** Refinancing & CapEx  
**Investors:** Azora  
**Lenders:** Natixis CIB, Banco Santander, Crédit Agricole, ING, Deutsche Bank, Banco Pichincha

### INVESTMENTS

- Q2 2023 European RE investment volumes: €35m (-54% YoY)
- Markets**
  - Turbulent Q2 23 vs Q1 23: France (-40%), Germany (-21%), Spain (-30%)
  - Good performers Q2 23 vs Q1 23: Nordics (+40%), Italy (+35%), Netherlands (+25%), Switzerland (+17%), Austria (+13%)
- Sectors**
  - Worst hits: Residential (-61% YoY), Offices (-50% YoY)
  - Somehow resilient: Hotels (-15% YoY), Healthcare (-29% YoY)



### COUNTRY OUTLOOK

#### France

- Q2 2023 : €2.4bn invested | €6.2bn H1 2023 (-51% vs. H1 2022)
- Offices: highly distressed | Retail: contraction after good start of year
- Logistics: lack of deals on large portfolios
- Cautious investors & lenders: (focus on quality, locations, financials)
- Gradual recovery expected in the long run : healthcare, hotels, education, life sciences attracting attention from investors

#### Germany

- H1 2023: €15bn invested (-50% below 10-year average)
- Investor reluctance to buy as repricing not fully materialized
- Lending activity is selective and conservative
- High financing costs: investment market in the hands of equity-rich players
- Residential (34%) | office (21%)

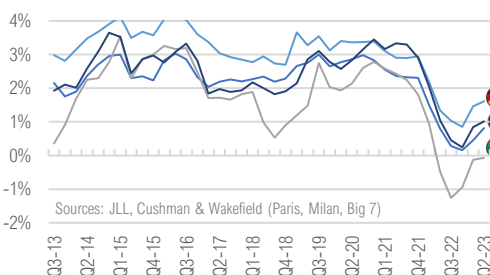
#### Italy

- H1 2023: €2.1bn invested (-50% yoy)
- Activity contraction reflected in all asset classes (offices in particular)
- Industrial & logistics: most sought-after asset class
- Operational assets (healthcare, data centers, telecoms) attracting investors
- Appetite for retail & signs of recovery for shopping centers

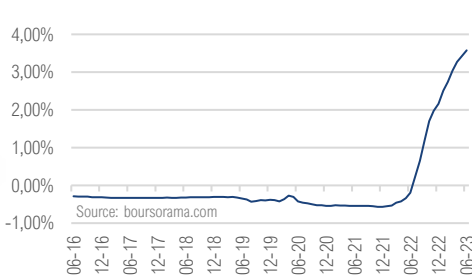
#### Spain

- Q2 2023 : €2.1bn invested | €5.2bn H1 2023 (-46% vs H1 2022)
- Madrid and Barcelona accounted for 58% of total investment. Balearic Islands climbed to third place in the ranking due to hotel investment
- Activity contraction reflected in all asset classes (retail in particular)
- Living & hotels: most sought-after asset classes
- Operational assets (student housing, co-living, hotels) attracting investors

PRIME OFFICE YIELD SPREADS<sup>1</sup>



EURIBOR 3M



IRS SWAP RATES



DISCLAIMER: SHIFT CAPITAL is registered at ORIAS (Organisme pour le Registre des Intermédiaires en Assurances) N°13001739 as Courtier en Opérations de Banque et Services de Paiement (COBSP), member of the CNCEF Credit (association professionnelle soumise au contrôle de l'ACPR) | Financier Garantie et at Professional Civil Liability MMA IARD, 14 bld Marie et Alexandre Oyon, 72030 Le Mans Cedex 9. This information is intended to assist professional lenders and investors in their decision process. The information does not constitute any commitment to invest and is subject to correction, completion and amendment without notice. All information included is believed to be reliable and current, but accuracy cannot be guaranteed, and SHIFT CAPITAL does not undertake to update any information contained in this document. All assumptions, figures and calculations contained in the information must be independently verified by the professional investor. [1] Prime office yield spreads defined as prime office rental yields [minus] relevant 10-year government bond yield

Sources: Q2-23 CBRE European Real Estate Investment volumes, JLL Marketbeat quarterly reports, C&W quarterly reports, BNP Europe 180 CRE, investing.com, boursorama.com, Primonial quarterly reports