

### PERSPECTIVES MACRO-ÉCONOMIQUES

- L'économie européenne a rebondi début 2024 avec une croissance de 0,3% QoQ au T1 2024 et de 0,2% au T2 2024, dépassant les attentes et signalant la fin de la récession de l'année précédente
- Le retour à la croissance a été porté par la baisse des prix de l'énergie et un début de ralentissement de l'inflation, soutenus par une reprise de la productivité et du pouvoir d'achat
- Cependant, des incertitudes subsistent quant aux politiques monétaires de l'UE et des États-Unis, le décalage des baisses de taux entre la BCE et la Fed impactant le taux de change euro-dollar. Par ailleurs, les tensions économiques entre l'Europe et la Chine s'accroissent après la décision de la Commission européenne d'imposer des droits provisoires sur les batteries des véhicules chinois
- La Commission européenne anticipe une croissance du PIB de 1% en 2024 et de 1,6% en 2025, tandis que l'inflation devrait se modérer à 2,7% en 2024 et 2,2% en 2025

### MARCHÉS DU FINANCEMENT

- Après 18 mois de crise, les marchés immobiliers semblent amorcer une reprise. La correction des prix entamée plus tôt, combinée à la baisse des taux d'intérêt et à des fondamentaux solides, renforce la perspective d'un redressement du marché en 2024
- Le refinancement étant au cœur des activités des prêteurs, une hausse des défauts de paiement reste probable en raison du coût (encore) élevé de la dette, des exigences accrues en capitaux propres, du manque de volonté de prêter hors des secteurs privilégiés et de la fin des périodes de grâce
- Alors que les prêteurs traditionnels restent prudents, les acteurs non bancaires gagnent du terrain, offrant plus de flexibilité / levier en dépit des coûts de financement
- Ceux-ci, couplés à la baisse des taux et de l'inflation, ont stimulé une concurrence saine sur le marché baissant les marges aux alentours de 150 bps pour les financements *core* européens

Évolution des marges et ratios LTV en Europe

		France	Allemagne	P. Ibérique	Italie	Pays-Bas
Marges (bps)	Core	130-250	120-350	160-210	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)	=	=	=	=	=

→ Augmentation | ← Diminution | = Pas de changement

### S2-23 FINANCEMENTS MARQUANTS



**Actif:** Complexe immobilier  
**Localisation:** Francfort  
**Montant:** 445 M€  
**Opération:** Extension de prêt  
**Investisseurs:** DWS Alternatives  
**Prêteurs:** LBBW



**Actif:** 3 résidences coliving  
**Localisation:** Paris  
**Montant:** 300 M€  
**Opération:** Refinancement  
**Investisseurs:** Uxco Group  
**Prêteurs:** Blackstone, BNP, SG

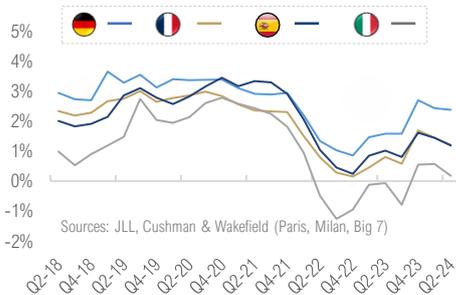


**Actif:** 18 500 m2 - bureaux  
**Lieu:** Milan CBD  
**Montant:** 82m €  
**Opération:** Rénovation  
**Investisseurs:** Gamma Fund  
**Prêteurs:** SOCGEN, Natixis, Forward Fund (Gardant)

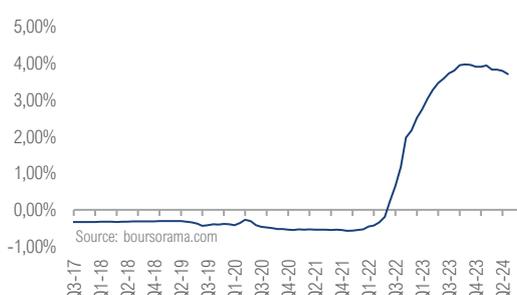


**Actif:** 4 résidences étudiantes  
**Localisation:** Espagne  
**Montant:** 70 M€  
**Opération:** Refinancement  
**Investisseurs:** Amro Partners, Falco Capital  
**Prêteur:** Nuveen

### ECARTS DE RENDEMENT PRIME BUREAUX<sup>1</sup>



### EURIBOR 3M



### TAUX SWAP (IRS)



### INVESTISSEMENTS

- **S1 2024:** volume d'investissement en Europe: **86.5 Md€** (+10% vs S1 2023)
- **T2 2024:** **45.5 Md€** (+16% vs T2 2023)
- Volumes inférieurs à la moyenne décennale **mais signes d'une reprise**
- **Points clés:** Stabilisation des rendements prime & prix des actifs | Liquidités prêtes à être investies en Europe | Amélioration du sentiment de marché
- 8/10 plus grands marchés: **augmentation des volumes d'activités** in S1 2024
- **Géographies principales:** Allemagne (+15% YoY) | Royaume-Uni (+10% YoY)
- Tous les grands secteurs: **augmentation des investissements** au S1 2024
- **Porteurs:** Hôtels (+62% YoY), Industriel (+7% YoY), Résidentiel (+6% YoY)



### PERSPECTIVES PAR PAYS

#### France

- S1 2024: 4,3 Md€ (YoY -37%) | 2023: 11,6 Md€
- Principal moteur du marché : I&L (+27%) | correction des prix terminée
- Marché des bureaux: Paris – reprise en cours | volumes restent faibles
- *Retail*: performance faible – divergence des prix acheteurs/vendeurs
- Incertitude politique/économique: une reprise retardée
- Forte volatilité des obligations d'État: taux de rendement sous pression

#### Allemagne

- S1 2024: 15,7 Md€ | S1 2023: 14,11 Md€ (YoY+10%)
- Niveau de transaction & rendements prime stabilisés depuis fin 2023
- Augmentation des coûts: une vague d'insolvabilité des promoteurs
- Logistique et Résidentiel favorisés | toujours une réticence sur les bureaux
- Revalorisation des actifs rendant le refinancement difficile
- Manque d'appétit pour les "gros tickets" (>100 M€)
- Prêteurs majoritairement réticents à financer des développements

#### Italie

- S1 2024: 3,5 Md€ (+66% vs S1 2023) | 2023: 6,6 Md€
- T2 2024: focus sur l'hôtellerie et le commerce de détail
- Bureaux: principale classe d'actifs | 1 Md€ | Actifs *Core*: forte demande
- Hôtellerie: 1 Md€ investis | focus sur la reconversion d'hôtels
- Intérêt pour le *retail* | 0,5 Md€ investis | périphérie, supermarchés
- Perspectives optimistes après la baisse des taux de la BCE

#### Espagne

- S1 2024: 5,5 Md€ | S1 2023: 5,29 Md€ (YoY +4%)
- Rendements prime stabilisés | +5 bps dans les bureaux (4,85%)
- Investisseurs privés et *family offices* les plus actifs | REITs de 4% à 12%
- Madrid et Barcelone en reprise | ~50% de l'investissement total
- Living (1,5 Md€) Hôtels (1,4 Md€) en tête des investissements au S1 2024
- Marché influencé par l'inflation, la géopolitique et les ajustements des taux

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'IACPR) | Financial Guarantee and 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: Q2-24 CBRE European Real Estate Investment volumes, JLL Marketbeat quarterly reports, C&W quarterly reports, BNP Europe 180 CRE, investing.com, boursorama.com