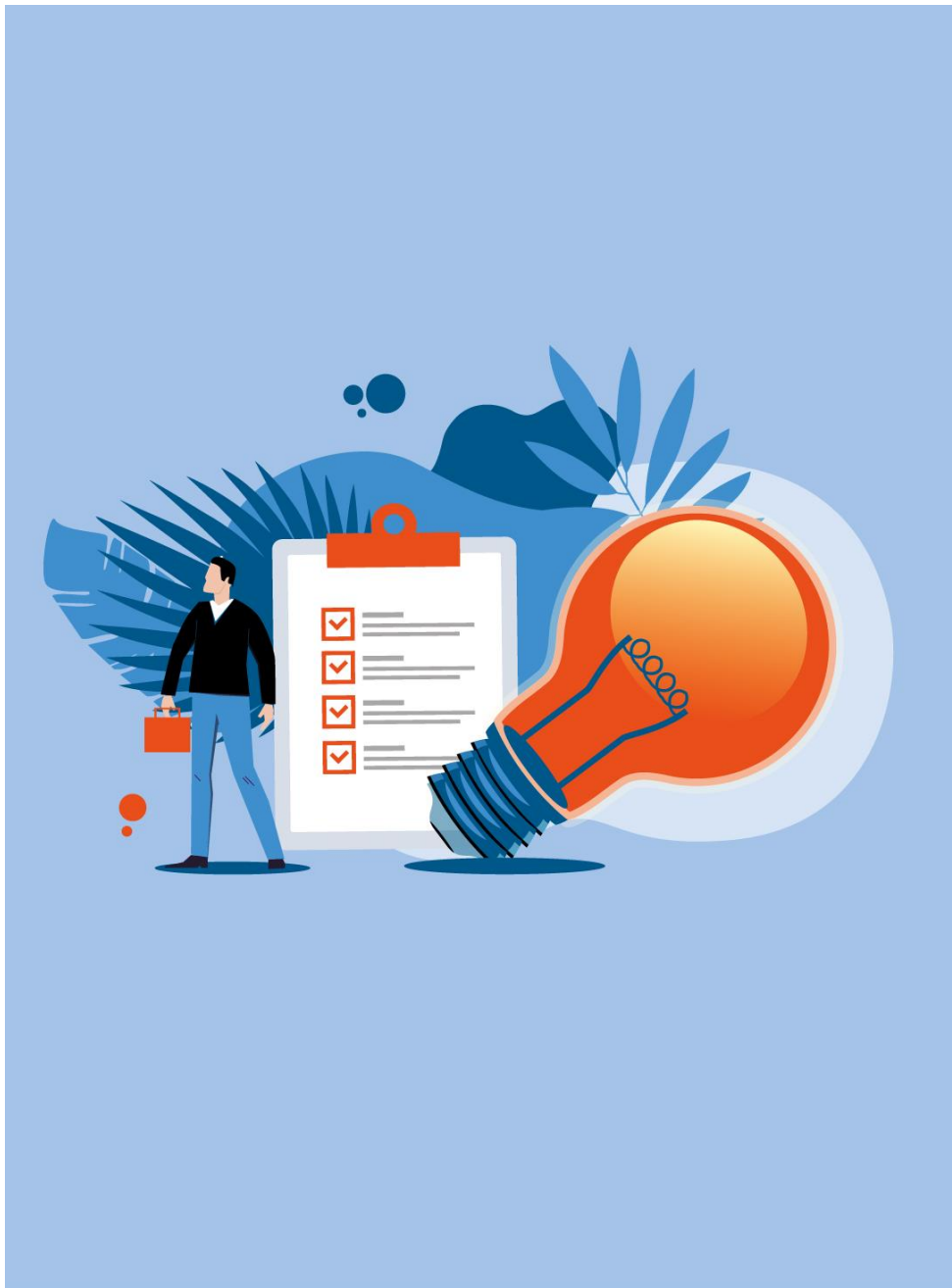




Webinaire adhérents – 17 février 2022

# Quels financements alternatifs pour les investisseurs dans un environnement plus sélectif ?



Principales données sur l'étude :  
*Le marché français du financement  
de l'immobilier des professionnels*



# Principales données

## 4<sup>e</sup> édition de l'étude :

15 contributeurs en 2018 : 55 Mds€ d'encours et 20 Mds€ de production

18 contributeurs en 2019 : 75 Mds€ d'encours et 26 Mds€ de production

19 contributeurs en 2020 : 83 Mds€ d'encours et 20 Mds€ de production

Au moins 23 contributeurs en 2021 (étude à paraître pour le 15 septembre 2022)

## Les principaux objectifs de l'étude :

- Comprendre le financement de l'immobilier professionnel au regard de son contexte et de ses perspectives ;
- Améliorer la transparence de ce marché sur des indicateurs de performance, souhaités par les différents acteurs, tant pour eux-mêmes que pour les autorités prudentielles ;
- Offrir une base de comparaison aux études réalisées ailleurs en Europe en ayant pour ambition, à terme, de réaliser une étude paneuropéenne.

## Une étude en deux étapes :

- Questionnaires envoyés à l'ensemble des contributeurs afin de récupérer et traiter les données sur l'encours et la production de l'année écoulée
- Entretiens avec ces mêmes contributeurs afin de récolter des informations plus prospectives



# Cette étude est financée par...



Associations de  
place



# Les 19 contributeurs de l'étude 2020-2021

## Banques

## Fonds de dettes et compagnies d'assurances

### Banques de réseaux

### Banques d'investissement



BNP PARIBAS



CRÉDIT AGRICOLE  
CIB



BRED  
BANQUE POPULAIRE

Deka



SOCFIM

La Banque des Promoteurs



NATIXIS  
BEYOND BANKING



SOCIETE  
GENERALE

ACOFI



AEW

Allianz



Real Estate

Amundi

ASSET MANAGEMENT



BNP PARIBAS  
ASSET MANAGEMENT



ASSET  
MANAGEMENT

SCOR  
Investment Partners

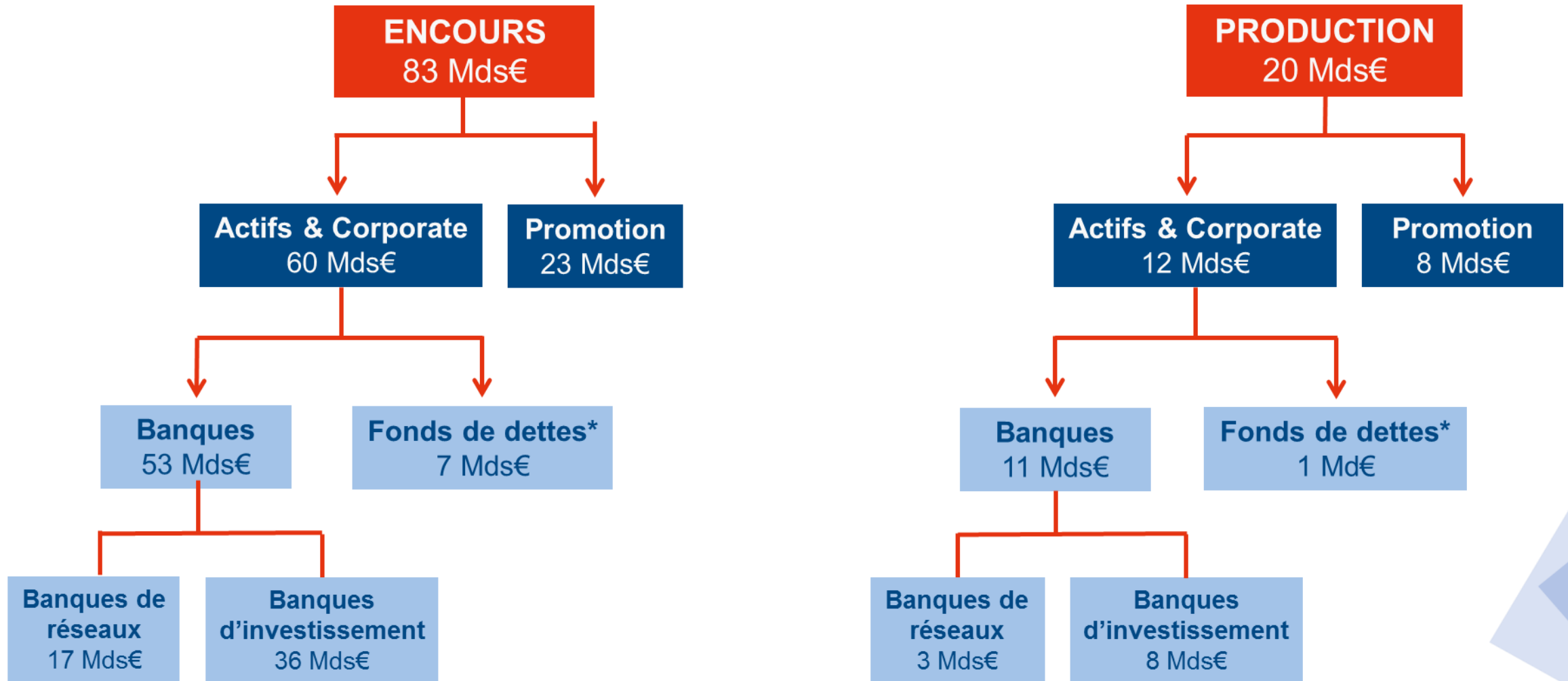
# Les 4 nouveaux contributeurs pour l'édition à venir

- Aareal bank
- Cheyne Capital
- Crédit Mutuel/Arkea
- Groupe Crédit Mutuel

Nous sommes également en pourparlers avancés avec d'autres potentiels contributeurs



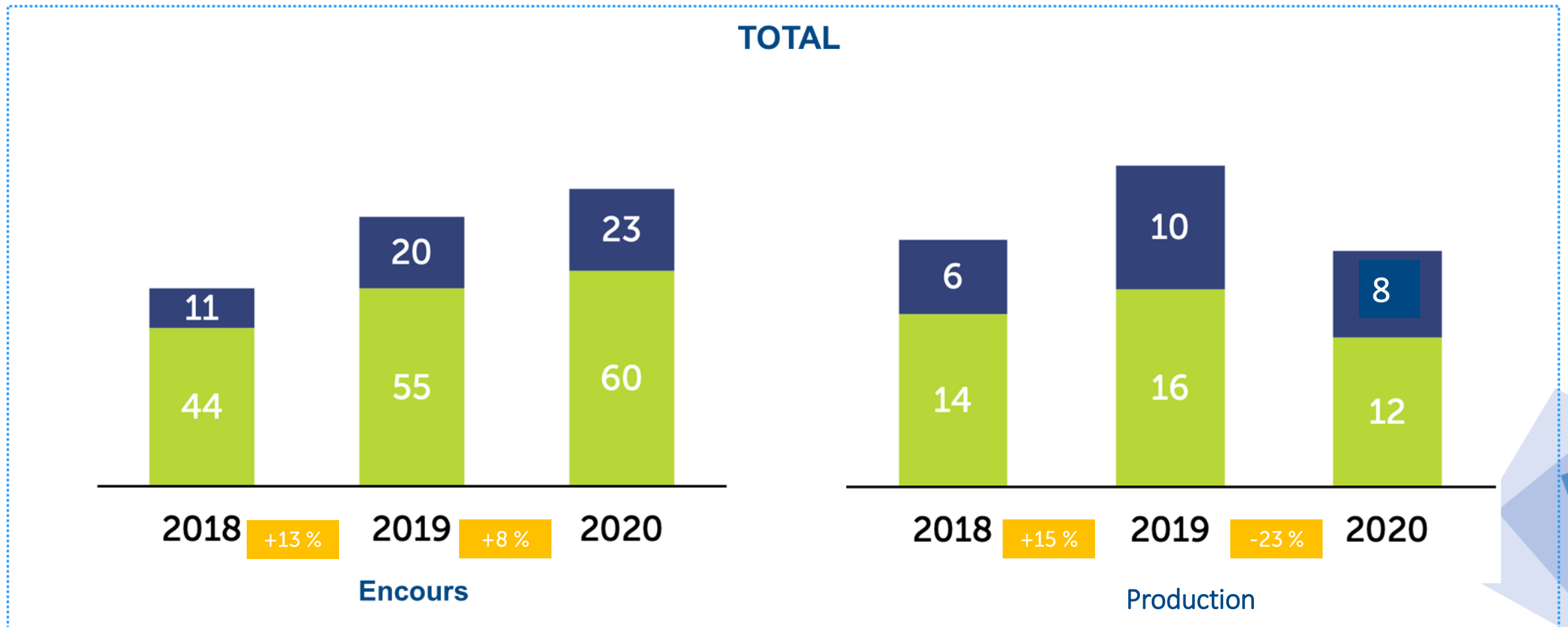
# Etude 2020 : 83 Mds€ d'encours et 20 Mds€ de production



\* Fonds de dettes et Assureurs

# Evolution des encours et de la production des panels étudiés sur les trois premières éditions

(2018, 2019 et 2020, mds€ et %)



Actif & Corporate Promotion Evolution des encours et production en échantillon constant

Sources : IEIF, PwC Strategy&





Les prochains  
rendez vous de  
l'IEIF



# Les prochains rendez-vous de l'IEIF



10 mars 2022

**Foncières cotées en Europe :  
quel potentiel de croissance ?  
Bilan 2021 et perspectives**

Stéphanie Galiègue, Directrice des  
Etudes et de la Recherche, IEIF  
Pierre Schoeffler, Senior advisor, IEIF  
Benoît Faure-Jarrosion, Responsable  
du secteur immobilier, Invest  
Securities



24 mars 2022

**SCPI, OPCI, Sociétés Civiles :  
bilan 2021 et perspectives 2022**

Stéphanie Galiègue, Directrice des  
Etudes et de la Recherche, IEIF  
Pierre Schoeffler, Senior advisor, IEIF  
Marc Bertrand, Directeur général,  
AMUNDI Immobilier



31 mars 2022

**Co-living, Résidences Services :  
potentiel de développement et  
évolution des modèles**

Jean-Baptiste Mortier, Président  
directeur général, Kley  
Leslie Villatte, Directrice des  
investissements – Pôle institutionnel,  
La Française REM

# Les intervenants



**Damien GIGUET**

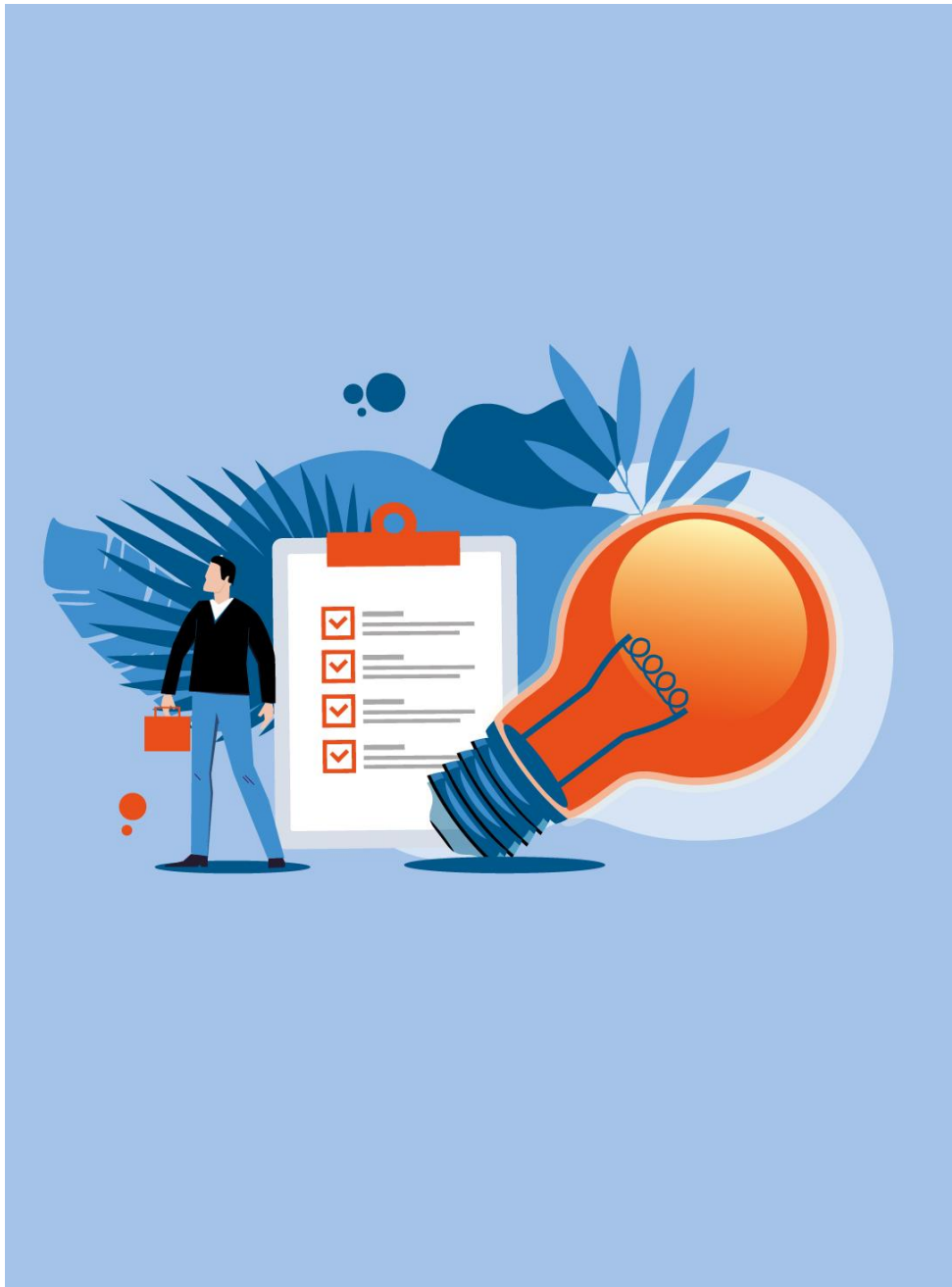
President  
**SHIFT CAPITAL**



**Raphaël SMADJA**

Real Estate Debt – Head of  
French Organisation  
**CHEYNE CAPITAL**





Damien GIGUET  
President  
SHIFT CAPITAL



# SHIFT CAPITAL

## Acteur de référence du Capital Advisory

### Conseil financier pour les acteurs professionnels & institutionnels de l'immobilier

- **Mission** : accompagner opérateurs, investisseurs et prêteurs dans leurs levées de capital
- **Réputation** : plus de 80 opérations ont été conclues depuis la création de l'entreprise avec 2 milliards d'euros de capitaux levés représentant 4 milliards d'euros de valeur d'actifs sous-jacents
- **Equipe** : une équipe de gestion totalisant plus de 75 ans d'expérience et 11,5 milliards d'euros de transactions
- **Alignement** : totale indépendance garantissant un conseil éclairé et une confidentialité absolue
- **Service** : « best practices » institutionnelles orientées performances, régulation AMF / ACPR
- « **Intelligence** » **industrielle** : connaissance stratégique, opérationnelle et humaine des acteurs

### Services financiers pour opérateurs, investisseurs, banques, gérants et propriétaires-utilisateurs

- **Debt advisory**
  - **Financement & Refinancement** : accompagnement complet, de la modélisation financière initiale au closing
  - **Restructuration** : détermination et mise en œuvre des stratégies de préservation de la valeur des capitaux investis
- **Equity advisory**
  - **Conseil en stratégie** : problématiques de gestion des investissements et partenariats sur leur cycle de vie
  - **M&A, Private Equity** : situations complexes sur actifs, participations et sociétés, levées de fonds nécessitant confidentialité et technicité élevées



# SHIFT CAPITAL

## Un large éventail de missions

### Solutions sur l'ensemble de la structure de capital

- **Dettes garanties** : tranches senior, junior et mezzanine
- **Dettes non garanties** : fonds propres préférentiels & mezzanine non sécurisée
- **Common Equity** : transactions buy-side/sell-side, syndication et levée de fonds
- **Deals secondaires** : créances, parts de fonds

### Capacité & expérience pan-européenne

- France, Royaume Uni, Allemagne, Autriche, BENELUX, Péninsule Ibérique, Suisse

### Cultures, classe d'actifs et structures variées

- **Actifs** : bureaux, hôtellerie, commerces, activité et logistique, résidentiel, loisir, santé, parking
- **Acteurs** : gestionnaires institutionnels et opérateurs immobiliers
- **Structures** : actifs, portefeuilles, fonds, structures mutualisées, LBO, Opco/Propco, lignes de souscription, société

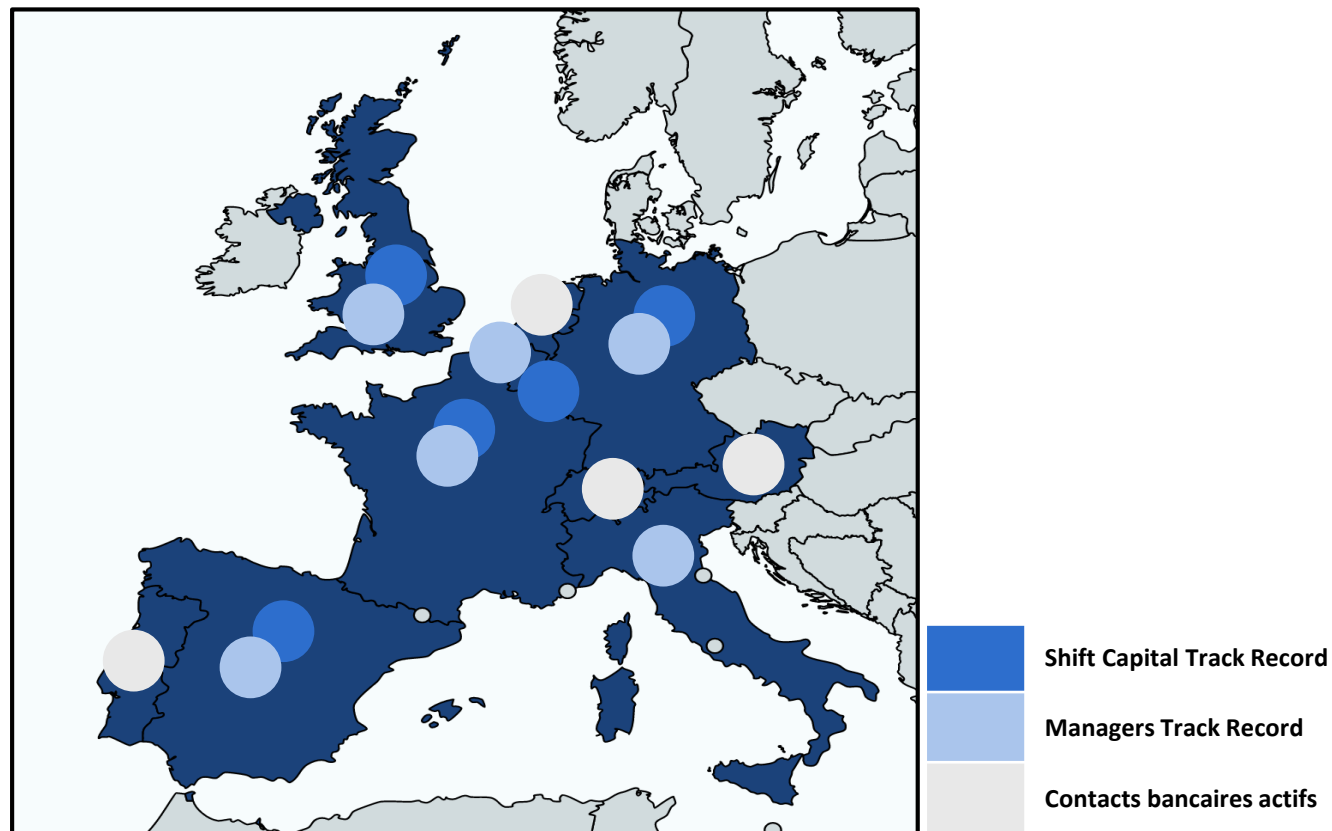
### Outils, rôle et process

- **Modèle cashflow propriétaire** : flux mensuels, ratios financiers, modélisation fiscale et comptable
- **Process** : Mise en concurrence ou process off-market garantissant alignement, discrétion interne & externe
- **Rôle** : « Fronting » dans les négociations de financement, refinancement et d'investissement
- **Bases de données** : transactions dette et actifs, sources de capital et opérateurs



# TRACK RECORD

## Zone euro



# TRACK RECORD

Plus de 80 transactions et 2 Md € de capitaux levés



INSTITUT  
DE L'ÉPARGNE  
IMMOBILIÈRE  
& FONCIÈRE

Debt Advisory								
 Financement d'un portefeuille de bureaux composé de 3 actifs situés en Allemagne (2) et aux Pays-Bas (1) 50 000 000 € Septembre 2021	 Financement d'un immeuble neuf à Bruxelles 12 000 000 € Décembre 2020	 Financement d'acquisition du siège social par la foncière du groupe 14 300 000 € Décembre 2020	 Financement d'un pipeline de programmes de promotion immobilière en Ile de France et DOM-TOM Octobre 2020	 Restructuration d'une friche industrielle de 40 000 m² à Lyon 105 000 000 € Juillet 2020	 Financement d'acquisition d'un ensemble à transformer en bureaux à Paris 14 8 300 000 € Mai 2020	 Financement d'un pipeline de programmes de promotion immobilière en Ile de France 15 800 000 € Janvier 2020	 Financement d'acquisition d'un parking à transformer en bureaux dans le centre de Paris 9 300 000 € Janvier 2020	 Financement d'acquisition en VEFA d'un immeuble de bureaux à Montreuil 9 700 000 € Décembre 2019
 Financement Senior/Mezzanine de l'acquisition et du développement d'un immeuble de bureaux à Clichy 77 000 000 € Juillet 2019	 Financement de l'acquisition et de la restructuration d'un immeuble commercial à Paris 16e 8 500 000 € Juin 2019	 Acquisition et restructuration de locaux commerciaux « prime », Paris 8e 10 000 000 € Mars 2019	 Réhabilitation d'une ancienne caserne en ensemble résidentiel à Fontainebleau 13 000 000 € Janvier 2019	 Financement de l'acquisition d'un portefeuille de bureaux et d'activités à restructurer 35 000 000 € Octobre 2018	 Financement de l'acquisition d'un immeuble de bureaux à Levallois-Perret 52 500 000 € Septembre 2018	 Refinancement de l'acquisition et crédit d'investissement d'un portefeuille logistique 31 000 000 € Septembre 2018	 Refinancement d'un immeuble de bureaux à Courbevoie 15 000 000 € Juillet 2018	 Financement du développement d'un projet résidentiel et de bureaux à Suresnes 36 450 000 € Avril 2018
 Refinancement d'un portefeuille mixte locaux d'activité / bureaux situé en France 30 000 000 € Février 2018	 Financement de l'acquisition d'un ensemble de bureaux à reconstruire à Châtillon 22 000 000 € Janvier 2018	 Equity Bridge Financing / Structuration d'une ligne de crédit revolving 15 000 000 € Juillet 2017	 Financement d'un portefeuille de locaux commerciaux 28 750 000 € Mars 2017	Confidentiel Refinancement d'un portefeuille de bureaux et de logements dans Paris QCA 30 000 000 € Décembre 2016	 Financement d'un projet de développement de bureaux à Rennes 9 000 000 € Novembre 2016	 Financement d'un bureau de centres de données et d'un portefeuille logistique 39 700 000 € Juillet 2016	 Financement d'un projet de développement à Chamonix 17 800 000 € Juillet 2016	CONFIDENTIEL Refinancement d'un immeuble de bureaux dans Paris QCA 25 000 000 € Juin 2016
 Financement d'acquisition d'un immeuble de commerces et bureaux situé au 15 rue de la Paix à Paris 14 250 000 € Octobre 2015	CONFIDENTIEL Refinancement d'actifs immobiliers de bureaux dans Paris QCA 15 000 000 € Février 2015	 Financement de 3 projets de développement résidentiels en Guyane Janvier 2015	CONFIDENTIEL Ligne de financement pour un groupe industriel 20 000 000 € Aout 2014	CONFIDENTIEL Financement d'acquisition de 2 hôtels à Paris et d'un hôtel à Val d'Isère pour un groupe hôtelier 20 000 000 € Aout 2014	 Financement de l'acquisition de l'immeuble Le Verdi à Issy-les-Moulineaux 22 000 000 € Octobre 2013	 Refinancement pan-européen pour le fonds Bouwfonds European Real Estate Parking 50 000 000 € Octobre 2013	CONFIDENTIEL Financement de l'acquisition d'un hôtel 5 étoiles à Bruxelles (Belgique) 9 000 000 € Septembre 2013	 Refinancement hypothécaire du portefeuille de la foncière 400 000 000 € Juillet 2012



# TRACK RECORD

Plus de 80 transactions et 2 Md € de capitaux levés



INSTITUT  
DE L'ÉPARGNE  
IMMOBILIÈRE  
& FONCIÈRE

## M&A / Structuration de capital

<p>CONFIDENTIEL</p> <p>Levée de capital pour une plateforme hôtelière</p> <p><b>25 000 000 €</b> En cours</p>	<p>Levée de fonds propres pour une opération de promotion immobilière à Vaucresson</p> <p>Mai 2018</p>	<p>Projet de développement résidentiel</p> <p><b>17 800 000 €</b> Septembre 2014</p>	<p>CONFIDENTIEL</p> <p>Levée de fonds propres préférentiels pour une opération de vente à la découpe résidentielle</p> <p><b>3 000 000 €</b> Mars 2013</p>	<p>Levée de fonds propres privilégiés dans le cadre d'un projet de développement de bureaux (préloués) en Ile-de-France</p> <p><b>15 000 000 €</b> Mars 2013</p>
---	--	--	--	--

## Conseil en stratégie / Restructuration

<p>Conseil stratégique sur la structuration de la dette d'un immeuble de bureaux à Paris</p> <p><b>60 000 000 €</b> Juillet 2020</p>	<p>Conseil stratégique sur la structuration des fonds propres et de la dette d'un actif mixte</p> <p><b>35 000 000 €</b> Juin 2016</p>	<p>CONFIDENTIEL</p> <p>Etude du marché des capitaux et mise en place d'un business plan pour un véhicule d'investissement en hôtellerie en France et en Espagne</p> <p>Aout 2015</p>	<p>Structuration financière &amp; étude des hypothèses prévisionnelles de 13 projets pour le compte d'un consortium dans le cadre de sa réponse à l'appel d'offres</p> <p>Mai 2015</p>	<p>Valorisation d'une société de promotion immobilière préalablement à la cession</p> <p><b>40 000 000 €</b> Mars 2015</p>	<p>Etude de la restructuration d'un prêt senior pour un portefeuille de 3 immeubles de bureaux en région parisienne</p> <p><b>114 000 000 €</b> Novembre 2012</p>
--	--	--	--	--	---

# LES DYNAMIQUES DU MARCHÉ DU FINANCEMENT

## Environnement réglementaire

- **Bâle III – Bâle IV** : Renforcement des fonds propres réglementaires sur les opérations risquées/leviers élevés
  - Appétit des banques se concentrant sur les opérations Core et Core +
  - Niveaux de levier de plus en plus contraints
  - Renchérissement du coût du financement pour les opérations value-add
- **Solvabilité II : Mise en place d'un cadre réglementaire régissant l'investissement des sociétés d'assurance**
  - Intérêt croissant pour la dette immobilière
  - Des poches de liquidité sur des stratégies différentes des banques
- **Les statuts FPS** (Fonds de Prêts Spécialisé) **et OFS** (Organisme de Financement Spécialisé), des ouvertures dans le monopole bancaire

## Environnement de taux bas

- **Besoin des banques de maintenir leurs marges : augmentation des marges moyennes des crédits immobiliers institutionnels / période pré-crise financière de 2009**
- **Appétit des investisseurs institutionnels pour des produits rémunérateurs à faible risque pour compenser la baisse des taux des obligations d'état**
- *Emergence de nouveaux acteurs venant combler le besoin entre une demande non-satisfaite des emprunteurs et l'offre de financement*

# LES ACTEURS DU MARCHÉ DU FINANCEMENT

## Banques

- **Banques de bilan**
  - Conservation sur le bilan
  - Syndication / Club deals
- **Banques hypothécaires**
  - Obligations foncières (ex CFF)
  - Pfandbrief
- **Modèle OTD (*Originate to Distribute*)**
  - Syndication (autres banques, fonds de dette, assureurs)
  - Titrisation

## Fonds de dette

- ***Direct Lending***
  - FPS / OFS
  - Souscription d'émissions obligataires
  - Senior / Mezzanine
- **Participation**
  - Syndication

## Institutionnels

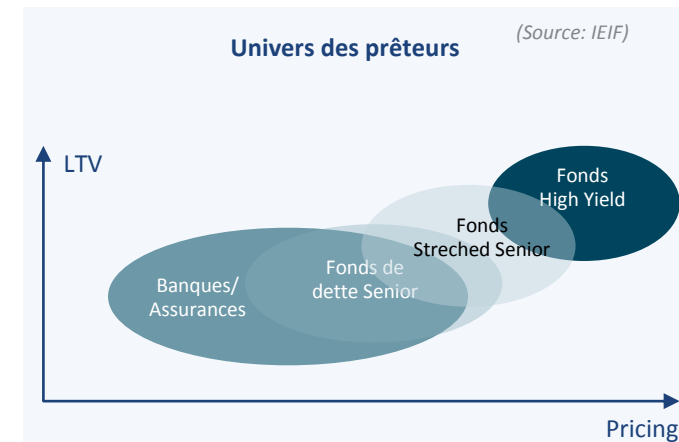
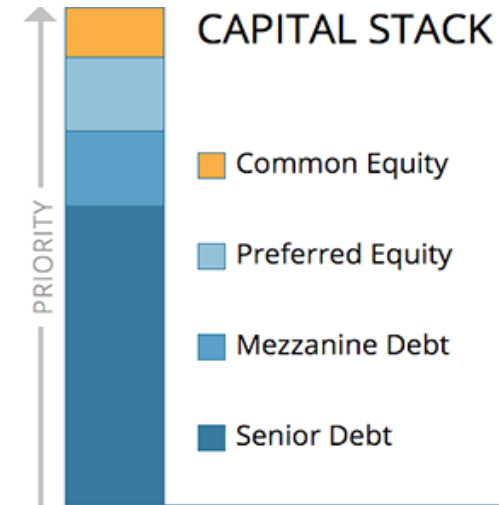
- **Assureurs / Fonds de pension / Caisses de retraite / Fonds souverains**
  - *Direct Lending* via plateformes d'asset management
  - Participation dans des syndications
  - Souscription dans des fonds de dette

## Crowdfunding

- **Actifs principalement sur le marché de la dette obligataire subordonnée**
- **Substitut de fonds propres dans les opérations de promotion**
- **Concurrents / acteurs de la dette mezzanine**
- **Déploiement réglementairement limité (8 M€)**
- **Des acteurs qui se développent en société de gestion**

# LES STRATEGIES

- **Dette Senior**
  - 0-65% LTV
  - 1<sup>er</sup> rang sur les sûretés
  - Pricing 100-400 bp / typologie de risque
- **Dette Junior**
  - 50-65% LTV
  - 2<sup>ème</sup> rang sur les sûretés
  - Pricing 450-650 bp
- **Dette Mezzanine**
  - 50-80% LTV
  - Structurellement subordonnée
  - Pricing 600-1200 bp / typologie de risque et de distribution
- **Whole Loan**
  - 0-80% LTV
  - Combine la senior et la mezzanine
  - Bénéficie des sûretés de 1<sup>er</sup> rang
  - Pricing 450-900 bp / typologie de risque et de distribution
- **Preferred equity**
  - 50-90% LTV
  - Pacte d'associés avec règles de distribution prioritaires
  - Pricing 1200-1500 bp



# PERSPECTIVES

## *Un mode de financement offrant de nouvelles opportunités...*

- **Leviers plus élevés**
  - Jusqu'à 80% LTV parfois davantage
  - Permet de compléter un financement senior insuffisant ou de remplacer des fonds propres à coût plus élevé
  
- **Appétit pour davantage de classes d'actifs**
  - Appétit pour le risque
  - Offre des solutions pour des opérations value-add ou des classes d'actifs délaissées par les banques (retail, bureau non-prime...)

## *... mais avec un potentiel d'amélioration en termes d'offre et de flexibilité*

- **Gestion et back office**
  - Mécanique souple de tirages / remboursements rendue plus difficile (développement)
  - Syndication / Club deals
  
- **Réglementation**
  - Beaucoup de fonds n'ont pas encore la licence pour prêter en direct en France/Europe du Sud
  
- **Crédit**
  - GAPD généralement pas acceptées par les banques
  - N'émettent pas (encore) de GFA
  
- **Coût du capital et coût d'opportunité**
  - Refinancement externe des positions encore peu développé : rigidité à la baisse des marges
  - Nécessite des mécanismes de protection en cas de remboursement (make-whole)



Raphaël SMADJA  
Real Estate Debt  
CHEYNE CAPITAL





# Cheyne European Real Estate Lending

February 2022





**Cheyne Capital SMC Limited (“CCSL”) is an Alternative Investment Fund Manager authorised by the Central Bank of Ireland under the European Union (Alternative Investment Fund Managers) Regulations 2013 and Alternative Investment Fund Managers registered with the Central Bank of Ireland under the European Union (Alternative Investment Fund Managers) Regulations 2013. Registered office is 3rd Floor, 3 George’s Dock, IFSC Dublin, D01 X5X0, Ireland. Registered Number 635094.**

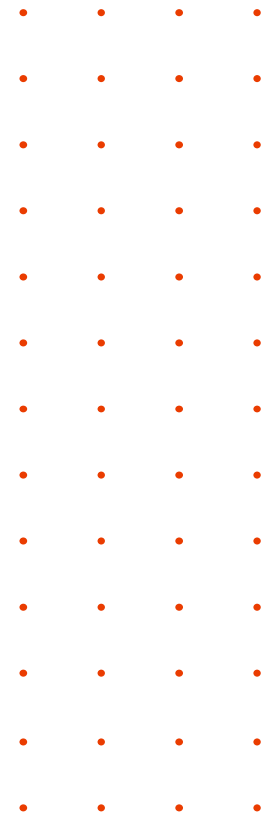
**Cheyne Capital Management (UK) LLP (“CCM(UK)LLP”) is authorised and regulated by the UK Financial Conduct Authority and registered with the US Securities and Exchange Commission as an Investment Advisor.**

**For the avoidance of doubt, this information is being provided to you at your explicit request and discusses potential opportunities that may or may not materialize.**

The information contained herein is neither an offer or invitation to sell nor a solicitation to invest or to participate in any trading strategy. Recipients are advised to seek independent advice regarding tax, accounting, and legal considerations. Any projections or analysis provided to investors and potential investors in evaluating the matters described herein may be based on subjective assessments and assumptions. Accordingly, any projections or analysis should not be viewed as factual and should not be relied upon as an accurate prediction of future results. Furthermore, to the extent permitted by law, CCM (UK) LLP nor any of its agents, service providers or professional advisers assumes any liability or responsibility nor owes any duty of care or any consequences of any person acting or refraining to act in reliance on the information contained in this presentation or for any decision based on it. Further information including subscription and redemption features, infrastructure and risk factors is available upon request.

The targets contained herein are forecasts that may not be met and are not guaranteed. They are therefore not a reliable indicator of future performance.

The value of investments can go down as well as up. Investments other than in the base currency of Funds may be subject to exchange rate fluctuations. Investors in the Funds should note that past results are not indicative of future performance.





# Cheyne Capital Organisation Overview

**Jonathan Lourie**  
CEO, CIO AND FOUNDER

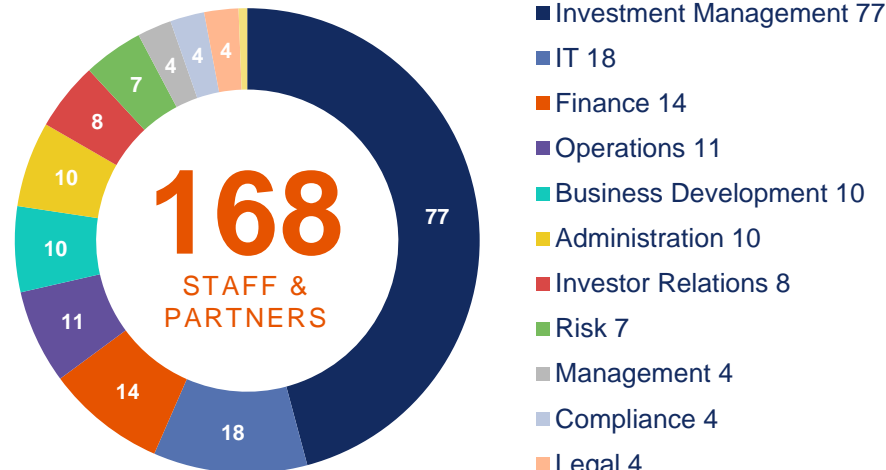
**Stuart Fiertz**  
PRESIDENT AND CO-FOUNDER

## Cheyne Capital Investment Teams

**77 Investment Professionals**  
across six distinct strategies

## Cheyne Capital Infrastructure

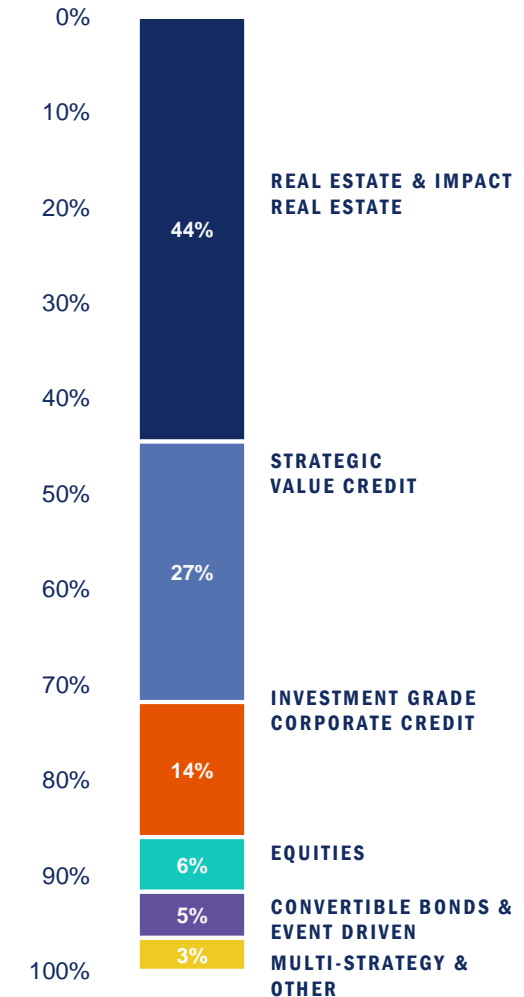
**89 Non-Investment Professionals**  
across Operations, IT, Risk, Legal, Firm & Fund Accounting, Compliance, Marketing & IR



**Based in 10 offices worldwide**  
London, Berlin, Bermuda, Dubai, Dublin, Madrid, New York, Paris, Sydney, Zurich

**\$9.9BN**

ASSETS UNDER MANAGEMENT





# Cheyne Real Estate Platform Update

## Key Highlights

- **Substantial increase in scale and geographic footprint** - Proving the scalability of thesis and establishing market dominance
- **40 person strong real estate team** – with a wide range of expertise and depth of experience
- Headquartered in **London** with established offices **in Paris, Madrid and Berlin**
- Origination now extends to the **UK, France, Germany, Iberia, Scandinavia and Italy**
- Well positioned to take advantage of the **opportunity in Core+ direct lending**, as banks further retreat from CRE lending in the wake of the Covid-19 crisis
- **Best in class risk management** (asset, credit and also structural risk management). Proven through the **COVID19** period;
  - No CRECH fund reported a negative performance



# The Case for Private Real Estate Debt

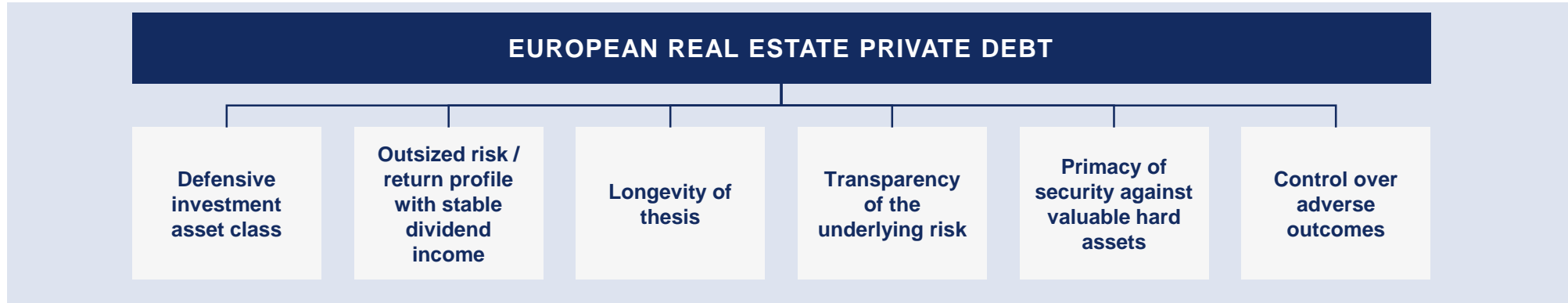
A host of factors impede lending from banks (traditional high street banks as well as investment banks) and from foreign funds (mainly US based private equity funds)

- **Onerous regulatory treatment** of their lending to real estate (particularly to value-add projects and at leverage points above 50%)
- **Increasingly onerous requirements** on bank capital ratios (with real estate lending being especially punitive)
- **Multi-layered decision making requirements** making for poor borrower confidence and long investment lead times
- **Limits to the investment banking originate to distribute model** as balance sheet risk allocation to European real estate debt has been significantly curtailed

# The Case for Private Real Estate Debt

An attractive thesis for the investors community

**Against the backdrop of global macro uncertainty**, which presents volatile markets across most asset classes, with no real visibility on a reversion to stability, **European Real Estate Private Debt presents a compelling opportunity to investors.**



- European banks and insurance companies, who have traditionally served the European real estate asset class well, are **severely constrained on lending** by inefficient **regulatory bank capital stipulations**. This is not the case in the equivalent US markets, which has led to significant differences in returns for equivalent risk between Europe and the US.
- In addition, the market for single name **stressed and distressed real estate credit in Europe is poorly served**, with little depth in investor knowledge and participation in contrast to the well served US markets.
- This opportunity has been present since 2008 and is set to continue in Europe due to a confluence of factors that:
  - Affect the traditional banking market, making bank capital allocation to this sector highly inefficient and dysfunctional.
  - Present very high barriers to entry for foreign (mainly US based) funds to exploit the opportunity in Europe.



# Cheyne Real Estate Credit

How and where do we invest 1/2

## **Cognisant that a challenging global macro backdrop is here to stay, our aims are:**

- A focus on defensive entry points, capable of weathering significant retrenchments in value and liquidity.
- Robust governance and control (through strong security packages)
- Viable business plans with multiple paths to exit.
- Established capable sponsors.
- Short to mid-term exit plans with significant value creation on Core + / “Value-Add” / “Transitional” assets.

## **Investment types: Mainly credit, with ability to exploit any point in the capital stack**

- Senior loans are the bedrock of our investing.
- Selective mezzanine loans, typically structured with upside optionality.
- Distressed opportunities – typically low entry basis and consensual resolution paths with control.
- Select direct assets – German multifamily and UK Social Impact being the largest.

## **Asset classes: preference for non-cyclical / thematic**

- Offices in established macro-locations
- Mid-market & affordable accommodation (house-builders, PRS, flat developments, multi-family homes, modular homes, social housing).
- Selective corporate lending when the underlying is Real Estate (House builders)
- Operational real estate such as healthcare housing, hotels, serviced apartments, emerging micro-living.
- Logistics, light-industrial

## **Locations: mature European Economies**

- UK, France, Germany, Spain and Italy



# Cheyne Real Estate Credit

How and where do we invest 1/2

<b>SENIOR LOANS</b>	<b>DEFINITION</b>	<b>LTC</b>	<b>GROSS UNLEVERED IRR</b>
<b>CORE + / LIGHT VALUE-ADD</b>	Existing asset with some leasing or ramp up risk	50% - 75%	4.5% - 8.0%
<b>TRANSITIONAL / DEVELOPMENT</b>	Ground up development or heavy refurbishment with secure construction procurement strategy and no administrative risk	50% - 70%	8% - 10%
<b>SPECULATIVE</b>	Change of use, building permit risk	65%-90%	12% - 15%+

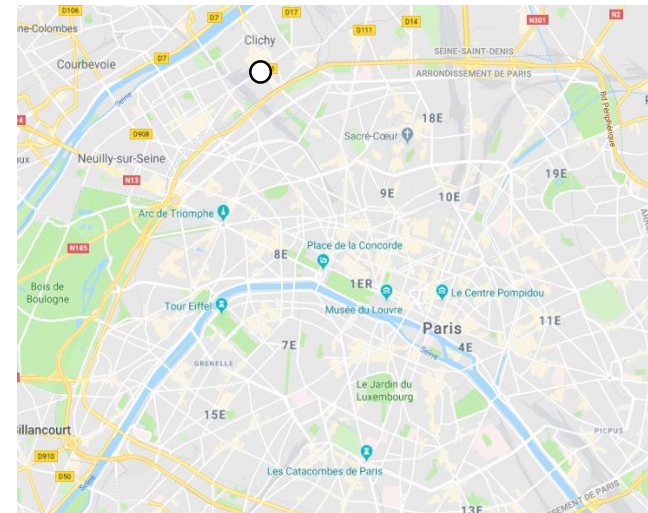
## Senior and Mezzanine Loan – Paris Suburb Office Development

### Transaction Summary

- Cheyne provided a €77.6m loan to support the development of a 13,734sqm office building located in Clichy. The loans is split between senior and mezzanine tranche. The senior loan has a margin of 2.50% and the mezzanine a margin of 11.00% with blended LTC of 75.3% and blended LTGDV of 70.1%.
- Clichy is located in the suburb of Paris and adjacent to Paris 17th arrondissement. The building is located in Clichy’s city centre, an established office location hosting numerous HQs (L’Oréal, Amazon France) and benefitting from a lot restaurants and green spaces.
- H2B will offer c. 13,734sqm of grade A environmentally labelled office space, 65 parking spaces, a 500-seats staff restaurant and 2,000sqm of green space.
- The Sponsor is GDG Investissements, a French investor-developer with a significant track-record in development and refurbishment of office buildings in Ile-de-France. GDG have invested up to €8.2m of equity in the deal.
- Cheyne’s business plan was to syndicate the senior loan at the earliest opportunity and keep the mezzanine loan. The terms were designed to incentive the Sponsor to refinance the senior loan within 1 year. However due to Covid-19, the refinancing did not take place and we kept the senior loan. Our returns were secured by an exit fee guaranteeing an 8.00% IRR.
- Exit was expected to be through sale or refinancing once the building is fully let.

### ESG Considerations

- The building will meet demanding environmental standards and will be labelled HQE SUSTAINABLE BUILDING 2016 “High Performing Level”, BREEAM 2016 “Excellent” and Gold WELL certification.



# H2B

## Senior and Mezzanine Loan – Paris Suburb Office Development

### Why We Did The Deal

- **Opportunity to lend against a grade A office development** located in an established office area in close vicinity of Paris.
- **Limited construction risks:** 2/3 of the works will be undertaken by top tier construction companies such as Vinci or Ouest Allu. The Sponsor will keep the same construction team as per Gate One, one of their similar office development project in Clichy, delivered in Nov-18 and successfully let before completion in Nov-18.
- **Low breakeven debt profile:** At closing date, the mezzanine breakeven yield was 6.4% compared to CBRE's recommended exit yield of 4.7%, and the mezzanine breakeven rent was €286/sqm while the ERV for office in Clichy was €370/sqm.

### Exit Summary

- The Borrower signed a 12-year fixed term lease for the whole surface with the business school EM Normandie in May-21. The contracted rent is €420/sqm, c. €50/sqm above underwritten ERV.
- Further to this letting, they successfully delivered the Property and sold it to AEW at an exit price of €148m, reflecting an exit yield of c. 3.9%, compared to an underwritten NIY of 4.7%.





# Questions Réponses



**Damien GIGUET**

President  
**SHIFT CAPITAL**



**Raphaël SMADJA**

Real Estate Debt – Head of  
French Organisation  
**CHEYNE CAPITAL**



MERCI



INSTITUT  
DE L'ÉPARGNE  
IMMOBILIÈRE  
& FONCIÈRE



[www.ieif.fr](http://www.ieif.fr)



[@IEIFinfo](https://twitter.com/IEIFinfo)



[/company/ieif/](https://www.linkedin.com/company/ieif/)