

**CREDIT SUISSE FONDATION DE PLACEMENT**

Uetlibergstrasse 233  
Case postale 800  
CH-8070 Zurich

Téléphone +41 44 333 48 48  
Fax +41 44 333 59 67  
www.credit-suisse.com

À l'attention des investisseurs du groupe de  
placement  
CSF Real Estate Germany  
(n° val. 23 547 751)

Zurich, le 5 décembre 2022

**Lettre aux déposants****Suspension temporaire de l'émission et du rachat de droits dans le groupe de placement CSF Real Estate Germany**

Madame, Monsieur,

Les prix de l'immobilier sont corrélés au rendement des emprunts d'État à dix ans. La très forte inflation actuelle, qui n'épargne pas l'Allemagne, a induit une hausse soudaine du rendement des Bunds à dix ans, qui est passé de -0,2% à 2,0%, amplifiant le risque d'une récession imminente en Allemagne. Par conséquent, les investisseurs institutionnels, en tant que groupe d'acheteurs, se sont actuellement presque entièrement retirés du marché allemand de l'immobilier commercial, laissant les commandes essentiellement aux investisseurs ayant un taux d'endettement élevé et d'importantes attentes en termes de rendement, lesquels influencent la formation des prix sur ce marché.

Par conséquent, le volume des transactions sur le marché allemand de l'immobilier de bureau a accusé une forte chute, passant de 6,5 milliards EUR au troisième trimestre 2021 à 3,4 milliards EUR au troisième trimestre 2022. Comme les estimations de prix des acheteurs et des vendeurs divergent fortement, la majeure partie des transactions envisagées n'ont pas abouti et les rares transactions observées qui se sont concrétisées ont affiché d'importantes décotes. L'apaisement attendu sur le front de l'inflation en 2023 devrait également s'accompagner d'une baisse du rendement des emprunts d'État à dix ans. Nous prévoyons donc le retour des investisseurs institutionnels en tant que groupe d'acheteurs et, partant, une normalisation de la liquidité et des prix sur le marché immobilier allemand.

Les biens immobiliers du portefeuille du groupe de placement CSF Real Estate Germany sont évalués par un expert indépendant au prix qui pourrait probablement être obtenu en cas de vente au moment de son estimation. Cet expert se base essentiellement sur les transactions observées actuellement sur le marché concerné. Depuis la dernière estimation des immeubles en portefeuille, le marché allemand a considérablement évolué, comme nous venons de le mentionner. Ainsi, les offres de prix d'achat actuellement observées divergent fortement des valeurs vénales établies au 30 juin 2022. L'évaluateur ne dispose pas d'un nombre suffisant de transactions et d'éléments de comparaison récents pour pouvoir réaliser de nouvelles estimations qui tiendraient compte des quelques décotes observées. Il n'est donc pas possible d'exclure, avec une certitude suffisante, un écart important entre les valeurs vénales du portefeuille établies au 30 juin 2022 et les potentiels prix de vente actuels.

Compte tenu de ces circonstances exceptionnelles, le groupe de placement, en ce moment, ne pourrait vendre des biens immobiliers (pour se procurer des liquidités par exemple) qu'à des conditions nettement moins favorables, ce qui aurait des répercussions négatives sur la valeur du portefeuille et sur les investisseurs actuels.

Du fait de cette situation exceptionnelle, le gestionnaire de portefeuille du groupe de placement CSF Real Estate Germany a demandé à la direction de Credit Suisse Fondation de placement de suspendre temporairement l'émission et le rachat de droits dans l'intérêt et pour la protection des investisseurs. Au vu des circonstances actuelles, la direction a donc décidé d'accéder à sa demande afin de garantir l'égalité de traitement des investisseurs. Cette mesure entre en vigueur immédiatement et concerne par conséquent tous les ordres déjà saisis qui n'ont pas encore été décomptés. Nous suivons de près l'évolution de la situation et vous en informerons en temps utile. L'objectif est de lever cette mesure dès que les valeurs du marché immobilier allemand offriront à nouveau un degré de fiabilité suffisant et que les conditions de liquidité se seront normalisées.

Si vous êtes directement concerné(e) par cette mesure, sachez que les rachats enregistrés ne seront pas décomptés jusqu'à nouvel ordre. Sans avis contraire de votre part, vos ordres seront maintenus et décomptés à la (nouvelle) VNI en vigueur au moment de la levée de la mesure. Nous vous informerons en temps utile de la suite de la procédure et des nouvelles dates de valeur.

En outre, nous attirons votre attention sur le fait que l'apaisement de l'inflation attendu en 2023 devrait également induire une baisse des taux d'intérêt des emprunts d'État, une normalisation de la liquidité et, partant, une stabilisation des prix sur le marché allemand de l'immobilier. Les conditions cadres de celui-ci demeurent solides: les taux de vacance bas dans les immeubles de bureaux situés en centre-ville, la faible activité de construction et le retour de l'activité de location à un «niveau pré-pandémique» devraient continuer à stimuler la hausse des loyers des bureaux de premier ordre. La persistance de la demande excédentaire de surfaces logistiques modernes promet également une élévation des loyers des immeubles de bon standing dans ce segment.

Lancé en 2014, le groupe de placement CSF Real Estate Germany était investi au 30 juin 2022 dans 23 immeubles d'une valeur vénale de 958 millions EUR. Depuis son lancement, il a dégagé un rendement moyen de 6,19% par an. Le portefeuille est largement diversifié en Allemagne. Les revenus locatifs proviennent à 59% de surfaces de bureaux, à 21% de la logistique et à 11% du commerce de détail.

Le portefeuille du groupe de placement CSF Real Estate Germany reste bien positionné: compte tenu des rénovations et des mesures d'assainissement énergétique en cours, par exemple à Berlin et à Hambourg, de l'indexation sur l'inflation de la majeure partie des loyers et des anciens contrats de location («under rent»), nous prévoyons une nette augmentation des revenus locatifs sur les cinq prochaines années (environ 50%). Par conséquent, la valeur des biens immobiliers en portefeuille et la VNI du groupe de placement CSF Real Estate Germany devraient présenter un potentiel de hausse à moyen et à long terme.

Votre Relationship Manager se tient à votre disposition pour toute question.

Veillez agréer nos salutations distinguées.

CREDIT SUISSE FONDATION DE PLACEMENT

Formulaire sans signature