

RECAN NOTES

Q4 | 2023



RECAN GLOBAL
MUNICH · HALIFAX



14.12.2023



www.recanglobal.com

EDITORIAL

Todd Bechard

Partner & Portfoliomanager, RECan Global

01



Sehr geehrte Geschäftspartner, Investoren und Freunde der RECan Global,

RECan ist seit 2021 in Deutschland und der EU aktiv, und es scheint, dass wir jedes Jahr um diese Zeit darüber schreiben, was für ein schwieriges, "beispielloses" Jahr es war, und unsere Hoffnung zum Ausdruck bringen, dass das folgende Jahr mehr Stabilität und Sicherheit bieten wird.

Die letzten Jahre waren zwar schwierig, aber es hat sich gezeigt, dass die kanadische Wirtschaft sehr widerstandsfähig ist, und wie schon bei früheren Krisen hat Kanada den Sturm besser überstanden als die meisten G7-Länder.

Kanada ist mit einer der niedrigsten Nettoverschuldungen im Verhältnis zum BIP in der entwickelten Welt stark ins Jahr 2020 gestartet, hat die Covid-Pandemie gut gemeistert und dort investiert, wo es nötig war, um die Wirtschaft am Laufen zu halten.

Eine sehr erfolgreiche Einwanderungspolitik hat dazu geführt, dass die Beschäftigung weit über dem Niveau vor der Pandemie liegt, was die Nachfrage im Wohnungssektor stark ankurbelt. Die Bank of Canada war führend im Kampf gegen die Inflation und hat ihr Ziel erreicht, die Inflation bis Ende 2023 auf 3 % zu senken, ohne die Wirtschaft in eine Rezession zu stürzen.

Wie Sie im Artikel von Amy Erixon nachlesen können, übertrifft Kanada durchweg seine G7-Konkurrenten, unter anderem beim Beschäftigungswachstum, beim realen BIP-Wachstum und beim Bevölkerungswachstum. Die ausländischen Investitionen in kanadische Immobilien sind seit 2020 um 30 % gestiegen, da Investoren in den kanadischen Immobilienmarkt strömen. Wie Amy bemerkt, hat Blackstone ein Investitionsteam in Kanada aufgebaut und erklärt: "Wir kaufen alles in Kanada!"

Die langfristigen Anleiherenditen sind in diesem Quartal um mehr als 50 Basispunkte gesunken, was die Kreditkosten deutlich erschwinglicher macht. Es gibt eine Reihe von großen Mehrfamilienhausprojekten, die aufgrund der Kreditaufnahme und der Baukosten auf Eis gelegt waren und nun wieder zum Leben erweckt werden, da die prognostizierten Renditen attraktiver sind.

EDITORIAL

Todd Bechard

Partner & Portfoliomanager, RECan Global

02



Die Inflation ist auf 3,1 % zurückgegangen, gleichzeitig hält das Beschäftigungswachstum an. Das Mietwachstum im Mehrfamilienhaussektor liegt bei 8 %, während die Nachfrage unsere Fähigkeit zur Bereitstellung neuer Wohnungen bei weitem übersteigt.

Die kanadische Wirtschaft schließt das Jahr stark ab und ist für ein Wachstum im Jahr 2024 gut aufgestellt.

RECan ist gut positioniert, um EU-Investoren bei ihren Investitionen in kanadische Immobilien zu unterstützen, denn wir verfügen sowohl in Kanada als auch in Deutschland über lokales Know-how. Wir haben "Stiefel vor Ort" in Kanada mit beträchtlicher Marktkenntnis und Erfahrung sowie eine etablierte Präsenz und lokale Partner in Deutschland, die mit unseren Investoren zusammenarbeiten.

Am Ende des Jahres möchten wir uns bei all unseren Partnern für ihre Unterstützung und Hilfe bedanken und wir freuen uns auf weitere Möglichkeiten der Zusammenarbeit mit unseren Investoren im Jahr 2024.

Im Namen meiner Familie und der Partner von Recan Global sowie des gesamten Teams wünsche ich allen "Frohe Festtage" und ein sicheres und erfolgreiches neues Jahr!

Mit besten Grüßen,

Todd Bechard

KOMMENTAR

Sven J. Matten

Partner, RECan Global

03



Angesichts der politischen Entwicklungen in Deutschland positionieren wir uns eindeutig und engagieren uns zielorientiert in Allianzen. Gleichzeitig bieten wir mit unserem Investmentangebot in Kanada Alternativen, wenngleich auch dort selbstverständlich nicht nur die Sonne scheint. Doch vieles wird anders gehandhabt, Dabei vereint mit der EU in der tiefen Verwurzelung gemeinsamer westlicher Normen und Werte.

Persönlich, wie auch als RECan Global Group, stellen wir uns gegen jede Form von Hass, Antisemitismus, Diskriminierung und Ausgrenzung. Als Mitbegründer von RECan und im Namen des Unternehmens in Deutschland wie in Kanada stehe ich für diese Werte und Haltung, welche bereits seit Gründung Teil unserer Unternehmensphilosophie ist und sind.

Seit über 30 Jahren engagiere ich mich auch persönlich durchgängig aktiv in Deutschland wie in Kanada in den Bereichen Antidiskriminierung und Toleranz. Unter anderem auch mit der Produktion diverser Kurzfilme gegen Rassismus und Gewalt die unter anderem als Lehrmittel an Schulen eingesetzt werden.

Ein stetiges Engagement ist wichtig, Demokratie ist nicht selbstverständlich. Kanada verfügt über eine stabile Wirtschaft und eine anhaltend starke wie auch politisch gewollte und somit gezielt gesteuerte starke Einwanderung, reiche natürliche Ressourcen, ein gut ausgebildetes Arbeitskräftepotenzial und eine zuverlässige Infrastruktur. Zudem hat Kanada einen berechtigt guten Ruf für politische Stabilität und eine transparente Geschäftsumgebung mit umfassender Rechtssicherheit. Dabei ist Kanada auch klimastabil und ein Gewinner des Klimawandels bei gleichzeitig großem klimapolitischem Engagement der Bevölkerung, die sich grundsätzlich auch durch ihre besonders hohe Diversität auszeichnet. Rassismus und Ausgrenzung sind auch in Kanada Themen, die aktiv von Wirtschaft, Politik und Bevölkerung angegangen werden.

Diese und viele weitere Faktoren können Investoren attraktiv erscheinen, die nach alternativen, langfristigen sowie stabilen Investitionsmöglichkeiten suchen.

Mit besten Grüßen,

Sven J. Matten

GASTBEITRAG

Amy Erixon

Principal & President, Avison Young Investment Management

04



Is now the time to pivot to Canadian Real Estate?

I was surprised to be approached at ExpoReal by more than a handful of European institutional investors asking about whether the time is right for buying office in Canada. This paper explores that topic, highlights key differences and similarities between US and Canadian property markets and offers current observations about best bets for those interested in pursuing Canadian real estate.

Canada has long been regarded an attractive, but difficult to access property market for international investors. Due in large part to its large, very well capitalized domestic institutions, robust REIT markets, and highly disciplined marketplace, Canada has earned a reputation for avoiding the frequent and sometimes violent swings that characterize the US and UK markets, and for being an early mover in market recoveries. But foreign capital has historically been crowded out by domestic demand.

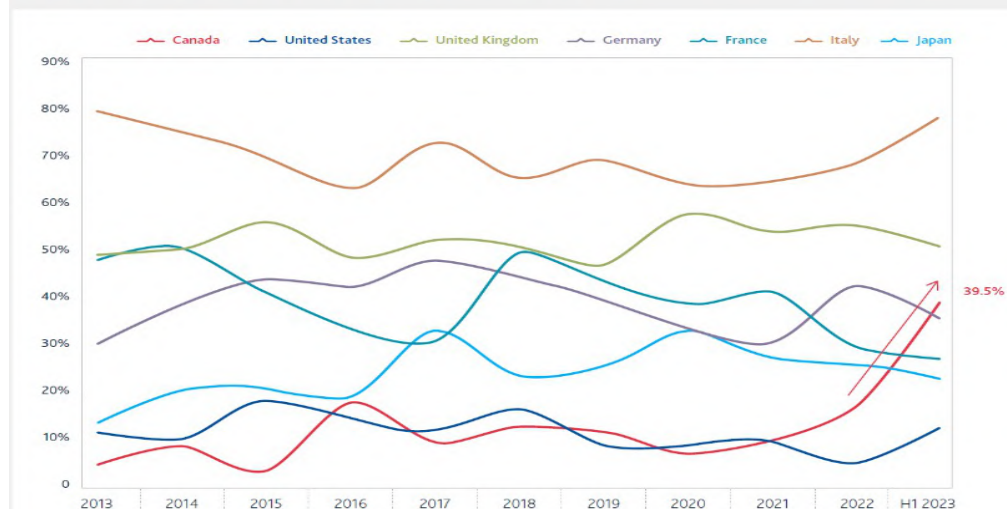
In recent years, several things changed. Since the turn of the century, Canadian institutions have been among the most active global investors, harvesting solid gains at home for diversification opportunities abroad. This enabled the second and third tier Canadian investors access to the largest and highest quality assets as numerous funds and REITs emerged during this period to provide more broad high net worth and small institutional participation in this dynamic sector. Recently, for the first time in recent memory, the Canadian dollar is weak and cap rates are ticking up as developers struggle to refinance construction loans and myriad funds and plan sponsors move to become net sellers, in order to rebalance their portfolios.

While the Canadian IPD is still in positive territory (due to rising property incomes) seller capitulation is becoming more widespread creating attractive buying opportunities (albeit with a very large variation in the results between property sectors).

While 2023 has been a disappointing year in most global locations from a transaction velocity perspective, Canada is holding up better than its peers. At just above 50% fewer deals and volumes than 2021 and 2022, which were banner years, there is ample liquidity, emerging signs of price capitulation, and increasing deal flow. The central bank seems poised to put a pause on rate increases which have put a chill on the market. International investors are taking note and are in part filling the void, explaining this as a flight to quality.

Unlike the US, in Canada there are no headlines about spectacular foreclosures and bank failures. While office vacancies have risen to mid-teens from very low single digits in 2019, this is roughly half of the levels seen in the gateway US cities.

G7 Countries – Cross-Border Flows % of Total Investment Volumes²⁷



Other sectors offer some of the world’s best fundamentals, with Industrial and residential clocking in at 2% vacancy, with very high single digit annual rent growth; retail at mid-single digit vacancies, and fully recovered sales and occupancy levels post-Covid. Only hospitality is unclear, with volumes 75% below typical, pre-pandemic levels. Alternative sectors are also doing well with very strong demand for cold-storage, self-storage, student housing.

Earlier this year a Japanese telecom company acquired a major data center portfolio for \$CAD1.35 Billion. Also earlier this year, GIC announced a joint venture with Dream Industrial REIT to acquire Summit Industrial REIT, Canada’s largest for \$CAD5.9 billion.

In a recent announcement highlighting the hiring of a team on the ground in Canada, Blackstone stated “we are a buyer of everything in Canada”. Investors are noting the scale and quality of opportunities that are coming to market in Canada.

The chart on the left, (Source: Fiera Capital) shows the steep rate of increase post pandemic of foreign investment activity in Canada.

Modest IPD valuation declines to date are disappointing to Canadian investors, who are typically overweight to real estate and are frustrated to see these quality opportunities flow into offshore hands. While IPD devaluations vary dramatically between property types, (see below) appreciating industrial and residential, flat retail performance and moderate declines for office.

A key indicator of turning points in investor sentiment can be found in the arbitrage between the REIT pricing, dividends and core property implied cap rates and valuations.

The REIT markets reprice daily, and as a result lead downward and turn around ahead of an upward, typical real estate cycle. What do these indices tell us today (Dec 1, 2023)?

Sector	IPD rolling 4 Q appreciation/ depreciation	IPD implied cap rate (income return)	REIT market price change YTD Range for public companies	REIT market dividend yield
residential	+3.8%	3.9%	+5% to +30%	1.8%-4.1%
industrial	+1.2%	5.5%	+1 to -6.2%	4.5% - 5%
retail	-0.6%	6.8% small cap 8%	-8 to -30%	5% - 6.5%
office	-7.6%	5.8%	-33% to -50%	9% - 10.5%

Using this indicator, the public market believes that residential is on the rise, and office has much further to fall. Another interesting stat about today's REIT market is that Canadian REITs with non-Canadian properties (regardless of whether they are in Europe, US or Australia) are generally trading twice as poorly as their strictly Canadian counterparts. As the Canadian REIT market has a good share of international investors, this suggests the outperformance of Canadian real estate has broad consensus.

Traditionally in Canada there has been less than a 5 bp spread in returns by property type, which in recent years have been gapping out. Since 2020, returns have diverged sharply as retail and office total returns started declining and industrial beat the index by more than 3000 basis points. In examining the public markets and public/private arbitrage,

The public markets appear to believe that residential in Canada either is not adversely affected by interest rate hikes, or alternatively rent growth is so strong it more than fully offsets other headwinds, and retail and industrial are more or less reasonably priced, based on fundamentals. The enormous range of price change amongst individual retail and office REIT stocks reflects a careful assessment by investors of company and portfolio quality.

This is even true amongst residential REITs where 300 basis points between best and worst performing is quite extraordinary. It is also noteworthy that REITs containing international properties declined on average twice as much as their Canadian counterparts. Lastly, yields at the current time are better in the private than the public market for apartments and industrial product, although assets with assumable debt are trading inside REIT ranges. Retail REITs sit just slightly below the private valuations, and public office REITs offer deeper discounts than the private market.

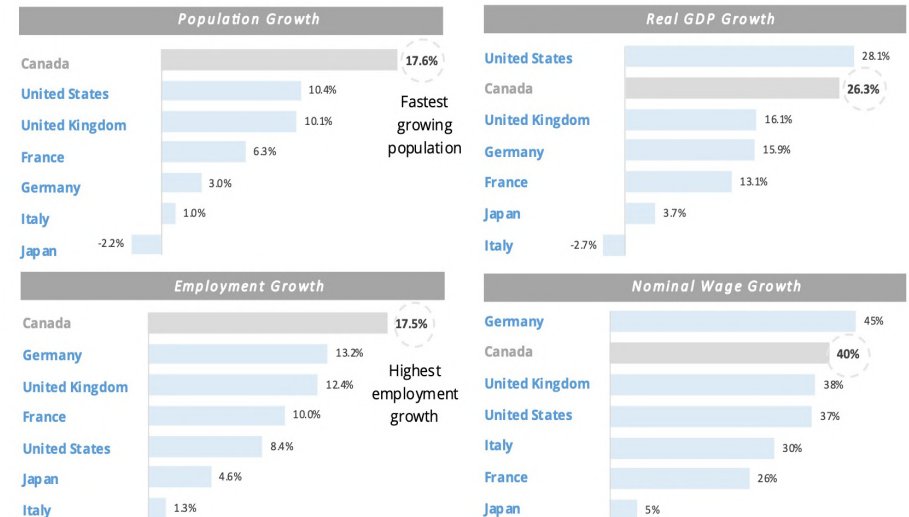
The last word

Investors have long known Canada offers quality properties, banking and real estate discipline and prime investment returns. It's doubtful most investors realize how pervasive and persistence this outperformance has been. The charts below detail relative performance within the G-7 between 2008 and 2022, the most recent year for which there is comparable data.

Why Canada

Canada's resource-rich economy, prudent banking regulations and well-capitalized financial sector contribute to its resilience and sustained growth.

Since the Global Financial Crisis (GFC), Canada has consistently **outperformed its G7 peers** in various economic indicators making it an attractive destination for capital.



Source: Oxford Economic, data from 2008-2022

IMMOBILIENMARKT KANADA

Todd Bechard

Partner & Portfoliomanager, RECan Global

Daniel Sparre

Vice President, JLL Canada

07



Regulierte Einwanderung als positiver Treiber 1/3

Erstmals erschienen bei „The Property Post“ vom 25. Oktober 2023

RECan Global hat seinen neuesten Immobilienmarktbericht Kanada veröffentlicht. Im Interview sprechen Todd Bechard von Recan Global und Daniel Sparre von JLL Canada über die Entwicklungen auf dem kanadischen Immobilienmarkt.

The Property Post: Herr Bechard, im neuen Marktbericht von Recan Global betonen Sie die Bedeutung der Einwanderung für den kanadischen Immobilienmarkt, warum?

Todd Bechard: Die kontinuierliche Zuwanderung trägt dazu bei, den kanadischen Immobilienmarkt zu beleben. Die neuen Einwanderer mieten nicht nur Wohnraum und sorgen für den dringend benötigten Zuwachs an Arbeitskräften, sondern tragen in Kanada auch zum Comeback des Einzelhandelssektors bei.

TPP: Welches Ausmaß hat die Einwanderung nach Kanada im Vergleich zu Deutschland?

TB: In diesem Herbst hat Kanada sein Einwanderungsziel erneut erhöht, und zwar auf 465.000 im Jahr 2023, 485.000 im Jahr 2024 und 500.000 im Jahr 2025. 2023 wird Kanada real aber bereits etwa 520.000 neue Einwanderer aufnehmen. Das entspricht 1,2 % der kanadischen Bevölkerung. Zum Vergleich: 1,2 % der deutschen Bevölkerung entsprechen 1 Millionen Neueinwanderer pro Jahr hierzulande. Deutschland verzeichnet derzeit im Durchschnitt 330.000 Netto-Neueinwanderer.

Im Gegensatz zu Deutschland kommen 60 % der Migranten nach Kanada durch arbeitsplatzbezogene Einwanderungsprogramme und weitere 26 % durch Familienzusammenführung.

IMMOBILIENMARKT KANADA

Todd Bechard

Partner & Portfoliomanager, RECan Global

Daniel Sparre

Vice President, JLL Canada

08



Regulierte Einwanderung als positiver Treiber 2/3

Im Gegensatz zu Deutschland kommen 60 Prozent der Migranten nach Kanada durch arbeitsplatzbezogene Einwanderungsprogramme und weitere 26 Prozent durch Familienzusammenführung.

Zwischen 2010 und 2022 sind über 80 % des kanadischen Arbeitskräftezuwachses auf Zuwanderung zurückzuführen, was etwa 1,7 Millionen neuen Zuwanderern in der Erwerbsbevölkerung entspricht. Fast 67 % davon sind im Haupterwerbsalter und verringern den demografischen Wandel.

TPP: Wie hat sich der Immobilienmarkt im ersten Halbjahr 2023 entwickelt?

TB: Das Investitionsvolumen blieb in der ersten Hälfte des Jahres 2023 schwach und gedämpft. Das Investitionsvolumen beträgt im ersten Halbjahr etwas 15 bis 20 Mrd. USD und liegt damit deutlich unter den 38 Mrd. USD, die im ersten Halbjahr 2022 verzeichnet wurden.

Dabei sind Mehrfamilienhäuser nach wie vor die bevorzugten Anlageklassen, ebenso wie Industrie-/Logistikimmobilien. Auch der Einzelhandel mit Fokus auf Lebensmittelgeschäften/Apotheken hat sich gut entwickelt.

An den meisten Transaktionen waren Privatanleger beteiligt, während sich institutionelle Anleger zurückhielten. Ich gehe davon aus, dass die Investoren in diesem Modus bleiben werden, bis sich die Zinssätze stabilisiert haben.

IMMOBILIENMARKT KANADA

Todd Bechard

Partner & Portfoliomanager, RECan Global

Daniel Sparre

Vice President, JLL Canada

09



Regulierte Einwanderung als positiver Treiber 3/3

TPP: Herr Sparre, Mehrfamilienhäuser haben den größten Anteil am Transaktionsmarkt unter den Anlageklassen. Wie hat sich das Segment entwickelt?

Daniel Sparre: Der Mietmarkt entwickelt sich positiv. Alle lokalen Märkte verzeichnen ein starkes Mietwachstum. Vancouver ist nach wie vor die teuerste Stadt Kanadas zur Miete. Am stärksten stiegen die Jahresmietpreise allerdings in Sekundärstädten.

Das zeigt, dass die Lebenshaltungskosten auch außerhalb der großen Märkte teurer werden. Der Grund dafür ist, wie in Deutschland, eine hohe Nachfrage und gleichzeitig ein geringes Angebot. Angesichts dieses Ungleichgewichts zwischen Angebot und Nachfrage ist der Leerstand von Mietwohnungen mit 1,9 % landesweit auf den niedrigsten Stand seit 2001 gefallen. Diese Marktdynamik mit ansteigenden Mieten wird noch einige Zeit anhalten.

TPP: Welche Regionen und Städten sind für Investoren besonders attraktiv?

DS: Im Allgemeinen haben die ostkanadischen Märkte eine niedrigere Wohneigentumsquote als der Westen Kanadas. Montreal ist der größte Mietwohnungsmarkt Kanadas mit über 600.000 Mieteinheiten.

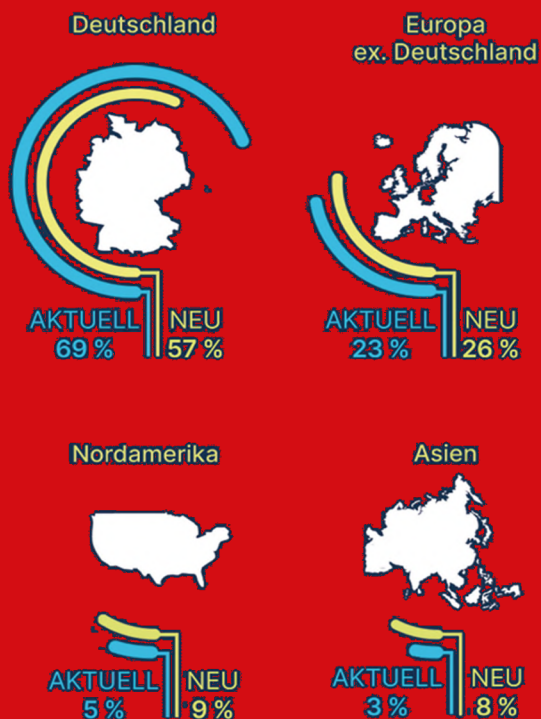
Zusammen mit Quebec City und Halifax hat Montreal das höchste Angebot an Mietwohnungen pro Kopf der Bevölkerung.

TPP: Wir danken Ihnen für das Gespräch!

IMMOBILIEN IN NORDAMERIKA

10

Gep plante Neuinvestitionen nach geografischer Verteilung



Emerging Markets: 0,05%

Institutionelle Investoren wollen ihre Immobilien-Allokation in Nordamerika weiter ausbauen!

Das ist das Ergebnis einer Umfrage von Universal Investment. Die Auswertung basiert auf den Angaben von Institutionen mit einem verwalteten Vermögen von rund 55 Mrd. Euro. Insgesamt zeigt sich, dass sich der doppelte Diversifizierungstrend der letzten Jahre weiter verstärkt. Investoren suchen eine stärkere Streuung nach geografischen Zielmärkten als auch nach Nutzungsarten.

In den Bestandsportfolios der befragten Investoren befinden sich 69 % der Immobilien in Deutschland, 23 % im europäischen Ausland, 5% in Nordamerika und 3 % in der Region Asien/Pazifik. Der Anteil künftiger Investitionen in Deutschland soll deutlich um 12 Prozentpunkte auf 57 % sinken. Im europäischen Ausland wird im Schnitt mit 26 % der zukünftigen Allokation gerechnet. Stark soll die Allokation dagegen künftig zugunsten Nordamerikas (9 %) ausgebaut werden.

[Mehr Infos zu der Umfrage finden Sie hier:](https://www.universal-investment.com/de/Aktuelles/topnews/Pressemitteilungen/Immobilien-Umfrage-2023/)

<https://www.universal-investment.com/de/Aktuelles/topnews/Pressemitteilungen/Immobilien-Umfrage-2023/>

Bildquelle: Universal Investment

RECAN AUF DER EXPO REAL

11

Wir als RECan waren auf der diesjährigen EXPO REAL in München wieder vor Ort. Mit dabei, neben RECan-Partner Sven J. Matten, war auch wieder unser kanadischer Portfoliomanager und Partner Todd Bechard.

Trotz eines derzeit wenig optimalen Marktumfeldes hatten wir konstruktive Gespräche auf der Expo Real, die nicht nur „an der Oberfläche“ entlanggeführt wurden, sondern zum Teil sehr in die Tiefe gingen. Eine Erkenntnis aus unseren Gesprächen vor Ort ist, dass institutionelle Investoren für das Jahr 2024 ein sich stabilisierendes Marktumfeld erwarten - sowohl wirtschaftlich als auch währungspolitisch, insbesondere für den internationalen Immobilienmarkt.

Besonderer Dank geht an Thomas Gütle, Managing Partner bei Primera Advisors, der wie in den Jahren zuvor, RECan intensiv unterstützt hat.



Canadian Real Estate:

Marktbericht 1. Halbjahr 2023

12



Kanadischer Immobilienmarkt:

Zunehmend im Fokus von Investoren aus Deutschland und Europa

Die vergangenen Monate haben es gezeigt: Der kanadische Immobilienmarkt gilt in der Branche nicht nur als „Hidden Champion“, sondern gerät zunehmend in den Fokus deutscher und europäischer Investoren. Neben wirtschaftlichen Rahmenbedingungen und aktuellen Marktdaten zeigt der Report auf, wie sich der kanadische Immobilienmarkt im ersten Halbjahr 2023 entwickelt hat und welche Erkenntnisse und Prognosen sich daraus für das Jahr 2024 ableiten lassen.

CANADIAN REAL ESTATE MARKET UPDATE Mid-Year 2023/Outlook 2024

[Die Aufzeichnung dieser Konferenz finden Sie unter:](#)

<https://www.recanglobal.com/de/recan-immobilienmarktreports/canadian-real-estate-market-update-mid-year-2023>

Als Referent seitens RECan Global stellte **Todd Bechard**, Portfoliomanager, Managing Director, RECan Global - CIO, PG Asset Management, den neuen Marktreport mit den aktuellen Entwicklungen zum kanadischen Immobilienmarkt vor.

Daniel Sparre, Vice President von JLL Kanada, gab in seinem Impulsvortrag ein persönliches Update zum Thema Canadian Multi-Family Real Estate – Mid-Year 2023.

VORSCHAU

13

> *Erstes Quartal 2024*



Unseren neuen regelmäßigen **Real Estate Canada - Marktreport (Year-end 2023 & Outlook 2024)** stellen wir Ihnen wieder gern am 22. Februar 2024, um 16:00 Uhr, in unserer Onlinekonferenz vor.

Er bietet europäischen professionellen und institutionellen Investoren einen fundierten als auch umfassenden Einblick zum kanadischen Immobilienmarkt aus erster und aktueller Hand.

RECan Global ist auch im kommenden Jahr auf „**The Swiss Property Fair**“ **IMMO24** präsent. Nutzen Sie die Gelegenheit, um am 17.01.24 und 18.01.24 mit unseren Experten in Zürich persönlich ins Gespräch zu kommen!

Mehr Informationen unter:

www.swisspropertyfair.ch

IMMO²⁴

The Swiss Property Fair
17. – 18.01.2024
Halle 622 Zurich Oerlikon



RECAN GLOBAL

MUNICH · HALIFAX



IMPRESSUM

RECan GLOBAL GmbH | Ludwigstraße 8 | 80539 München

www.recanglobal.com | info@recanglobal.com

PR-Kontakt: Jan Kaulfuhs-Berger | jkb@recanglobal.com

Unsere RECan Notes enthalten möglicherweise vertrauliche Informationen. Sollten Sie nicht zu den beabsichtigten Empfängern gehören, bitten wir Sie, den Absender darüber unverzüglich zu informieren und dieses Dokument zu vernichten. Es ist nicht gestattet, Inhalte oder Auszüge zu kopieren, weiterzuleiten oder anderweitig zu bearbeiten.



www.recanglobal.com