



Quelle performance pour les foncières cotées ?

Newsletter juin 2021

Résultats 1^{er} trimestre 2021

Édito

Après une année 2020 inédite marquée par la crise, le premier trimestre 2021 illustre la résilience du marché de l'investissement, avec un volume investi de 4,6 milliards d'euros, certes en retrait sur un an, mais qui reste au-dessus de la moyenne décennale.

Malgré l'essor du télétravail, le bureau reste la classe d'actifs privilégiée par les investisseurs, qui semblent toutefois particulièrement attentifs à la qualité de l'actif en termes de sécurité locative et de localisation. Le marché semble ainsi se polariser autour des bureaux et de la logistique, qui continue de bénéficier de la montée du e-commerce et devient un secteur incontournable, et délaisser les commerces, fortement touchés par les mesures restrictives.

Ce trimestre marque également le retour des investisseurs internationaux, notamment Européens et Nord-Américains.

La demande placée s'affiche à nouveau en baisse de 30% sur ce trimestre, et reste nettement inférieure à la moyenne décennale, bien que quelques signaux positifs commencent à éclore avec notamment le retour des grands utilisateurs sur le marché locatif.

Les foncières du panel affichent une baisse de leurs revenus locatifs sur ce premier trimestre 2021. A cette occasion, la moitié des foncières du panel communique sur leur guidance 2021 pour la confirmer ou l'abaisser. Après des points bas atteints sur le dernier trimestre 2020, notamment pour les foncières retail qui ont vu leurs cours de bourse chuter, ces derniers semblent repartir à la hausse sur le premier trimestre 2021.

Bonne lecture



Gilles Magnan
Associé, Immobilier

Panel



Altarea Cogedim
Argan
Carmila
Covivio
Gecina
Icade
Klépierre
Mercialys
Société Foncière Lyonnaise (SFL)
Unibail-Rodamco-Westfield (URW)

47,5 Mds€
de capitalisation
boursière

163 Mds€
de patrimoine
(données au 31 décembre 2020)

Les foncières du panel ont publié leur communiqué de presse dans un délai compris entre 1 et 41 jours

Avec une moyenne de 24 jours, le délai est en hausse de 1 jour par rapport à 2020.

Indicateurs-clés

- 0,9%
Variation des revenus
locatifs à périmètre
constant

+ 1,5%
Variation des cours
de bourse

Guidances définies dans les communiqués de presse

Altarea confirme que le FFO consolidé annuel devrait reprendre sa trajectoire de croissance en 2021, sous réserve d'une non-aggravation significative de la situation sanitaire.

Objectifs 2021 réitérés pour **Gecina** : Confirmation de la guidance 2021 d'un Résultat Récurrent Net part du Groupe de l'ordre de 5,3 € par action, hors effets potentiels des cessions ou acquisitions non sécurisées à date.

Guidance & dividende 2021 confirmés pour **Icade** :
 - CFNC Groupe / action 2021 : croissance de ~+3% (hors effet des cessions 2021)
 - Dividende 2021 : hausse de +3% : Payout en ligne avec 2020 (83%) + quote-part de PV de cessions

Sur la base des annonces officielles de réouverture, les fermetures administratives dureront l'équivalent de 2,6 mois pour l'ensemble du portefeuille au lieu de 1,5 mois comme initialement attendu. En conséquence et sous l'hypothèse qu'il n'y aura pas d'autres fermetures administratives, **Klépierre** ajuste son objectif de cash-flow net courant pour 2021 à 1,80 € par action.

In view of the extended duration of the COVID-19 lockdowns and other restrictions, which are longer and tougher than originally envisaged with effects beyond Q1, **URW** anticipates that the impact on its full year 2021 performance will remain significant. Given the uncertain timing of reopening in many markets, the Group still lacks sufficient visibility on the phasing of the recovery to provide a full-year outlook at this time. However, the strong return of footfall as well as high turnover of retailers upon reopening and lifting of restrictions gives us strong confidence for the latter part of the year and 2022.

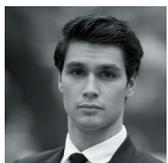
1. Tableau récapitulatif des données du panel

	Moyenne pondérée	Moyenne simple	ALTAREA COGEDIM	ARGAN	CARMILA	COVIVIO	GECCINA	ICADE	KLEPIERRE	MERCIALYS	SFL	URW
REVENUS LOCATIFS												
Revenus locatifs T1 2021 (M€)	204,5	144,7	47,5	38,2	84,7	206,1	158,1	171,5	266,4	42,6	44,2	388,0
Evolution à périmètre constant	-0,9%	-2,0%	-2,1%	NC	NC	-5,9%	+1,3%	-1,1%	NC	-6,0%	+1,9%	NC
Chiffre d'affaires consolidé T1 2021 (M€)	212,6	365,0	655,1	NC	NC	NC	NC	392,5	281,2	NC	44,2	452,2
RENDEMENT ET PERFORMANCE BOURSIÈRE												
Total Shareholder Return - TSR	2,2%	4,8%	8,1%	-3,8%	9,5%	-3,1%	-4,9%	2,3%	8,2%	30,2%	-4,0%	5,8%
Cours de bourse de clôture	73,3	66,1	155,0	80,4	12,9	73,0	117,4	62,4	19,9	9,4	62,0	68,3
Evolution du cours de bourse sur 2021	+1,5%	+4,3%	+8,1%	-3,8%	+9,5%	-3,1%	-7,0%	-0,9%	+8,2%	+30,2%	-4,0%	+5,8%
Capitalisation boursière (Mds€)	4,8	4,8	2,9	1,5	2,1	7,1	9,3	5,0	6,3	0,9	2,8	9,6



2. Actualité de marché

3 questions à ...



Kevin Sorieul
Manager, Financial Advisory
Services Immobilier, Mazars

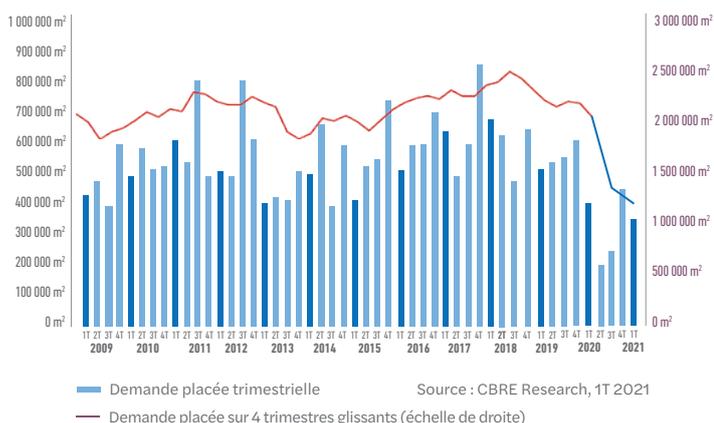
Comment se positionne le 1^{er} trimestre 2021 en termes de volumes d'investissement ?

Après un début d'année fortement marqué par l'apparition de nouveaux variants entraînant le maintien des restrictions sanitaires, il paraît hasardeux de prévoir une évolution stable et pérenne sur l'année à venir. Cependant, les résultats du premier trimestre restent en phase avec la moyenne des dix dernières années et pourraient donc laisser présager des volumes d'investissement honorables dans un contexte sanitaire et économique encore incertain.

Généralement le marché en Île-de-France représente 75 % des volumes investis en France cependant nous pouvons observer une large baisse de cette part au 1^{er} trimestre 2021. Cet effet peut notamment s'expliquer par une très bonne attractivité du marché immobilier en régions avec des résultats similaires à 2020.

La typologie des acquéreurs se recentre sur les fonds et les SCPI contrairement à l'année dernière où, à la même période, les assureurs et mutualistes représentaient une part plus grande. Les investisseurs nationaux dominent toujours le marché Français en réalisant plus de 60 % des investissements ce 1^{er} trimestre. Concernant les investisseurs internationaux on retrouve principalement des fonds américains et allemands, tels que Tishman Speyer, Deka ou DWS.

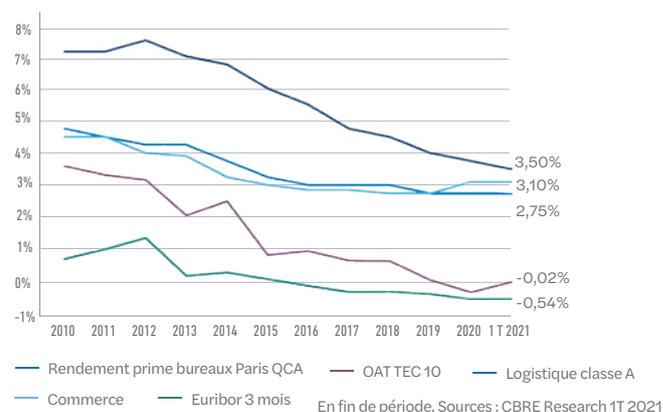
Évolution de la demande placée en Île-de-France



Comment ont évolué les taux de rendement « prime » au 1^{er} trimestre 2021 ?

Les taux de rendement « prime » reflètent l'attente du marché avec une évolution très prudente durant ce 1^{er} trimestre 2021. Cependant, le marché de l'investissement devrait amorcer sa résurgence durant les prochains trimestres, notamment grâce à des taux obligataires bas et à une prime de risque immobilière avantageuse. De plus, ce regain devrait être accentué, si l'appétence des marchés locatifs se confirme dans les prochains mois. Ainsi, certains taux de rendement « prime » pourraient connaître de nouvelles compressions notamment sur les actifs « Core » et les classes les plus prisées, telles que le bureau et la logistique.

Évolution des taux de rendement, OAT et Euribor



2. Actualité de marché

3 questions à ...

Y a-t-il une différence entre les classes d'actifs ?

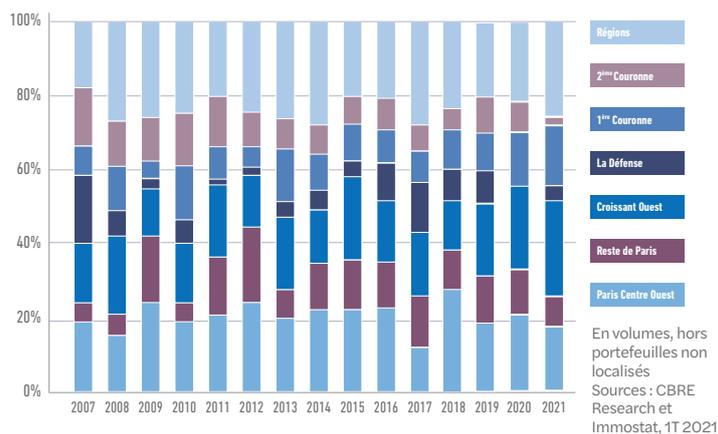
Sans surprise et malgré un marché attentiste, les volumes d'investissements sont très hétérogènes selon les classes d'actifs au cours de ce 1^{er} trimestre. Cependant, de nombreuses négociations en cours laissent présager une certaine appétence pour le marché de l'investissement retrouvant ainsi un certain dynamisme malgré la prudence des investisseurs qui se positionnent principalement sur des actifs « Core ».

Notons la belle performance des bureaux qui représentent environ 75 % des volumes investis au 1^{er} trimestre 2021. Cette part est plus importante que la moyenne observée ces 5 dernières années, habituellement située autour des 2/3 des volumes investis. Ces résultats sont portés en partie par des transactions importantes telles que l'acquisition de la tour Altaïs à Montreuil par Gulf Islamic Investments ou la vente de l'immeuble SHiFT à Issy-les-Moulineaux par Unibail Rodamco Westfield.

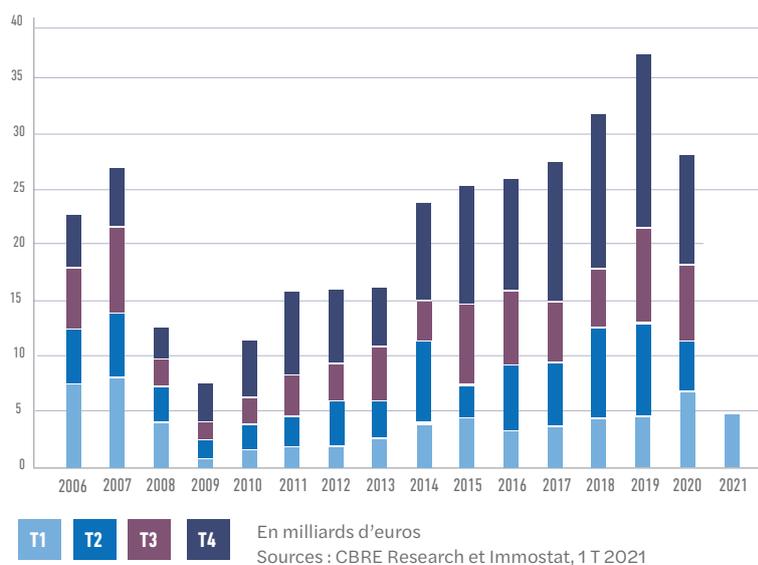
Peu touché par le contexte sanitaire actuel et grâce à sa forte résilience, la logistique poursuit sa dynamique, se positionnant ainsi en seconde place avec une part des volumes investis avoisinants les 15% au 1^{er} trimestre. Cette classe d'actif continue de prouver sa forte attractivité auprès des investisseurs. Ces résultats sont illustrés en partie par deux transactions de portefeuilles d'envergure, OMEGA vendu à Deutsche Alternative Asset Management et NORTH vendu à Deka Immobilien Investment (deux fonds allemands).

Contrairement aux précédentes classes d'actifs, les secteurs du commerce et de l'hôtellerie ont fortement été impactés par le maintien des restrictions sanitaires et représentent chacun environ 5 % des volumes investis ces trois premiers mois. Il s'agit du plus faible niveau enregistré au 1^{er} trimestre de ces dix dernières années. Malgré un nombre de transactions très faible en ce début d'année, notons que l'opération la plus importante pour cette classe d'actif concerne la cession de 25% des parts de la foncière britannique Hammerson détenant en partie les centres commerciaux Nicetoile et Espace Saint-Quentin.

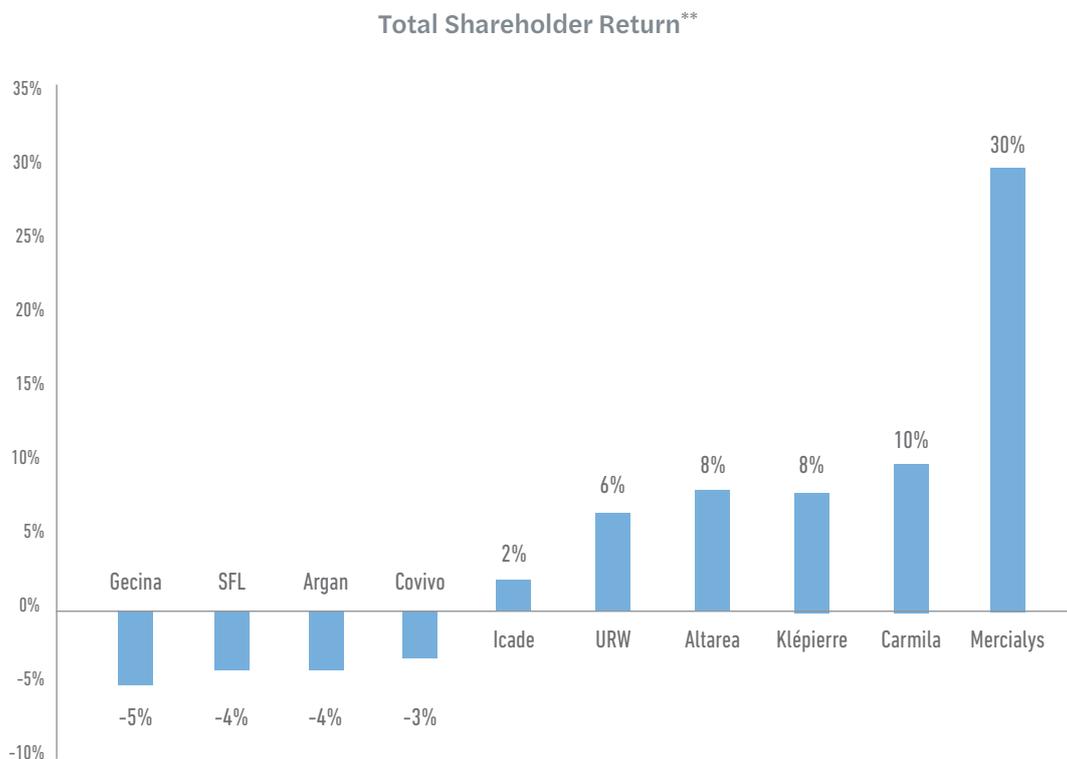
Répartition géographique des investissements



Volume d'investissement en France

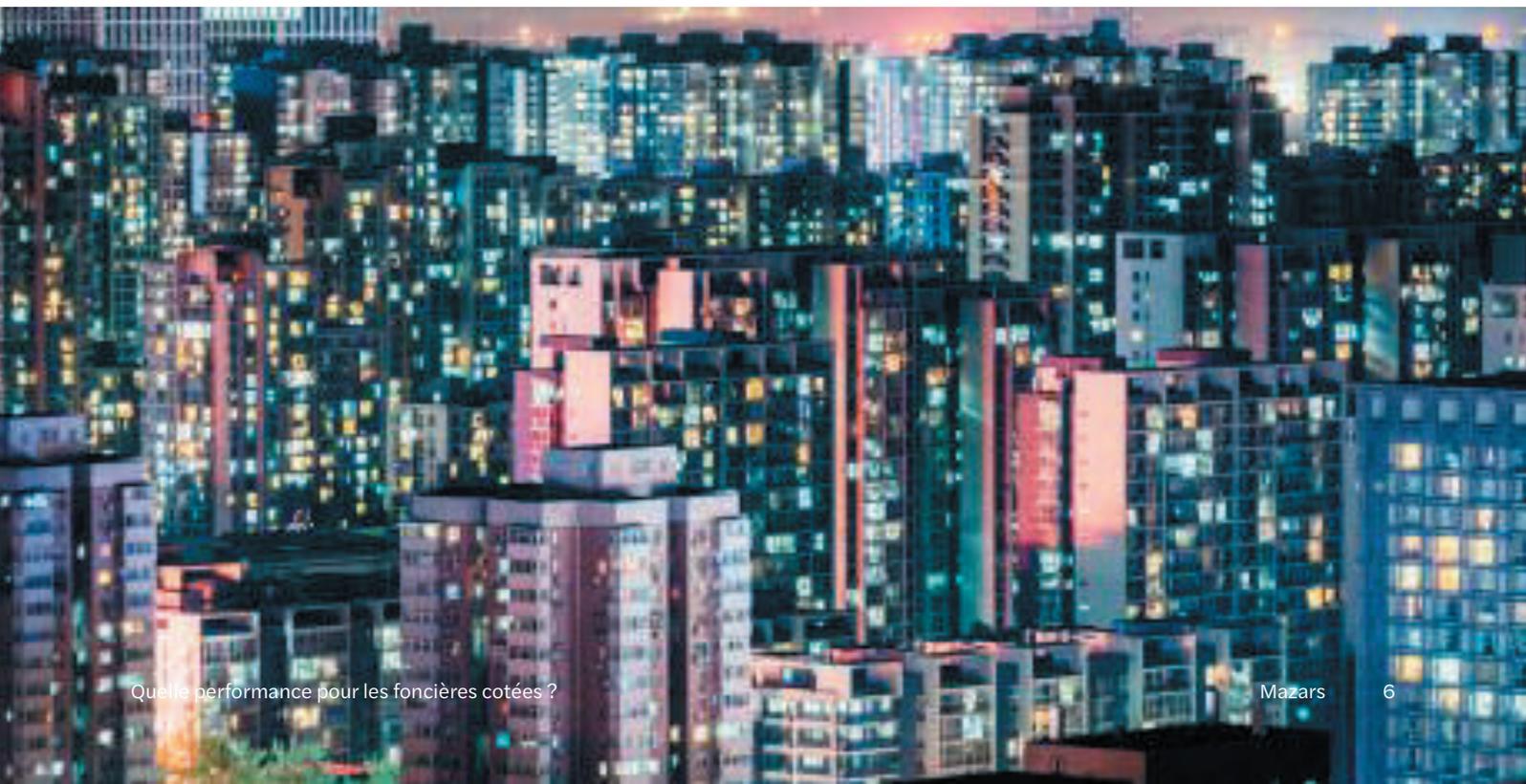


3. Rendement et performance boursière



** (dividende versé + variation du cours de bourse) / cours d'ouverture

Après des points bas atteints sur le dernier trimestre 2020, les cours de bourse semblent repartir à la hausse sur le premier trimestre 2021, expliquant le retour de TSR positifs.



Contacts

Gilles Magnan

Associé, Immobilier
gilles.magnan@mazars.fr
+33 (0)6 62 99 44 28

Johan Rodriguez

Associé, Immobilier
johan.rodriguez@mazars.fr
+33 (0)6 64 84 83 90

Rim Skalli

Senior Manager, Immobilier
rim.skalli@mazars.fr
+ 33 (0)6 66 94 11 10

Contributeurs :

William Dassargues, Senior Immobilier
Kevin Sorieul, Manager, Financial Advisory Services
Immobilier

Mazars est un groupe international et intégré spécialisé dans l'audit, la fiscalité et le conseil ainsi que dans les services comptables et juridiques*. Présents dans plus de 90 pays et territoires à travers le monde, nous nous appuyons sur l'expertise de plus de 42 000 professionnels – plus de 26 000 au sein de notre partnership intégré et plus de 16 000 via « Mazars North America Alliance » – pour accompagner les clients de toutes tailles à chaque étape de leur développement.

*dans les pays dans lesquels les lois en vigueur l'autorisent

www.mazars.fr

mazars