Quelle performance pour les foncières cotées ?

Newsletter décembre 2020

Résultats du 3ème trimestre 2020

mazars

Édito

Après un deuxième trimestre en retrait, notamment affecté par les mesures de confinement liées à la crise de la Covid-19, le troisième trimestre affiche une légère reprise avec plus de 5 milliards d'euros investis. Ainsi, sur les 9 premiers mois de 2020, les investissements atteignent près de 17 milliards d'euros, en baisse de plus de 30% par rapport à l'an dernier, volume qui reste néanmoins dans la moyenne décennale.

Malgré une baisse particulièrement marquée, les bureaux restent la classe d'actifs privilégiée représentant deux tiers du volume d'investissement. Grâce à quelques transactions d'envergure sur des actifs sécurisés, le commerce, malgré un contexte de défiance des investisseurs, n'affiche qu'une légère baisse. La logistique, après un premier trimestre record et un deuxième trimestre calme, enregistre une légère baisse mais le développement du e-commerce et les taux attractifs lui permettent de rester en ligne avec la moyenne décennale. Le troisième trimestre marque le retour des investisseurs étrangers, qui, combiné, à des investisseurs nationaux toujours dynamiques, permet au marché français d'amortir le choc de la crise.

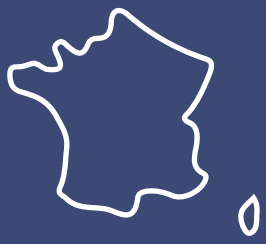
La demande placée en Ile-de-France continue son ralentissement, impactée par la résurgence de la crise sanitaire, et traduisant un attentisme caractéristique d'un contexte d'incertitude économique peu propice à des déménagements de locaux.

Les foncières du panel affichent une légère baisse de leurs revenus locatifs sur les 9 premiers mois de l'année 2020 et profitent de la publication de leurs résultats trimestriels (publication antérieure à l'annonce du nouveau confinement pour la majorité des foncières du panel) pour communiquer sur les effets de la crise liée à la Covid-19, ainsi que sur l'actualisation des guidances.

Bonne lecture

Gilles Magnan
Associé, Immobilier,
Membre du Comité Exécutif

Panel



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

32 Mds€
de capitalisation boursière

153 Mds€
de patrimoine
(données au 30 juin 2020)

Les foncières du panel ont publié leur communiqué de presse dans un délai compris entre 1 et 36 jours

Avec une moyenne de 21 jours, le délai est stable par rapport à 2019.

4 foncières du panel communiquent précisément sur la guidance

- Relevant l'objectif de RNR au niveau haut de la fourchette communiquée en juillet
- Donnant un nouveau CFNC avec minoration des effets liés à la crise estimés en juillet
- Indiquant une stabilité du dividende
- Donnant une nouvelle fourchette de RNRPAA
- Donnant une évolution des loyers nets à périmètre constant

L'annonce du nouveau confinement est postérieure à la publication des résultats pour 8 foncières du panel

Depuis l'annonce du nouveau confinement en France le 28 octobre, 3 foncières ont publié un communiqué de presse dédié, l'occasion pour Mercialys et Carmila de suspendre leur guidance, ou uniquement de donner des informations qualitatives sur l'impact de ces nouvelles restrictions et les mesures d'atténuation possibles pour Klépierre.

Malgré une activité globale qui se redresse sur le troisième trimestre, comme le soulignent les dirigeants des foncières du panel...

« Dans un contexte d'incertitude et de défis sans précédent, l'activité de Klépierre a poursuivi son redressement au cours de ces trois derniers mois »

Klépierre

« Après un premier semestre résilient, le troisième trimestre confirme la solidité de nos deux foncières, tant sur la santé que sur les bureaux »

Icade

« La fréquentation et les chiffres d'affaires des enseignes ont continué à se redresser. Le taux de recouvrement de nos loyers s'est significativement amélioré »

Unibail-Rodamco-Westfield

... les prémices de la deuxième vague appellent à la vigilance.

« Si cet été a permis de lever les incertitudes relatives à l'appétence des consommateurs pour le commerce physique et les interactions dans le monde réel, l'accélération du rebond épidémique constatée depuis début septembre appelle néanmoins à la vigilance »

Mercialys

« La reprise de l'épidémie de Covid 19 et le reconfinement imposé le 29 octobre dernier pourraient cependant avoir des impacts sur le FFO de la fin 2020 qu'il n'est pas possible d'évaluer précisément à ce stade »

Altarea Cogedim

« Etant donné l'évolution récente de l'environnement sanitaire global dans les trois pays où nous opérons, il nous appartient toutefois de rester vigilants »

Carmila

2 indicateurs semblent particulièrement suivis par les foncières du panel dans ce contexte

Recouvrement des loyers	9 foncières du panel communiquent sur les taux de recouvrement des loyers, nettement en hausse sur le troisième trimestre
Contractualisation des mesures d'accompagnement	6 foncières du panel communiquent sur l'avancement des négociations des mesures d'accompagnement accordées aux locataires (généralement en cours de finalisation), 3 d'entre elles évoquent notamment les taux de signature (généralement autour de 70%)

1. Tableau récapitulatif des données du panel

T3 2020 (YTD) Données à 100%	Moyenne ponderee	Moyenne simple	Altarea-Cogedim	Argan	Carmila	Covivio	Gecina	Icade	Klepierre	Mercialys	SFL	URW
Revenus locatifs												
Revenus locatifs au T3 2020 (M€)	631,1	484,2	140,8	106	250,4	667	496,9	506,1	867,8	138,3	137,7	1531
Variation à périmètre constant par rapport au T3 2019	-2,8%	-3,7%	NC	NC	NC	-8,3%	2,7%	1,9%	NC	-0,5%	-2,6%	-15,3%
Chiffre d'affaires consolidé au T3 2020 (M€)	333,6	1 033,40	2 099,3	NC	NC	NC	NC	978	918,5	NC	137,7	NC
Rendement et performance boursière												
Total Shareholder Return	-39%	-39%	-36%	13%	-52%	-36%	-26%	-47%	-58%	-58%	-18%	-74%
Cours de bourse au 30 septembre 2020 (€)	65,6	53,4	116,0	83,4	7,7	60,1	112,7	47,9	12,0	4,7	58,0	31,5
Evolution du cours de bourse sur 2020	-43,10%	-43,40%	-40,8%	10,5%	-57,8%	-40,6%	-29,4%	-50,6%	-64,6%	-61,9%	-21,4%	-77,6%
Capitalisation boursière (Mds€ - Données au 03.11.20)	4,7	3,2	1,9	1,8	0,9	4,5	8,4	3,3	3,4	0,4	2,6	4,7

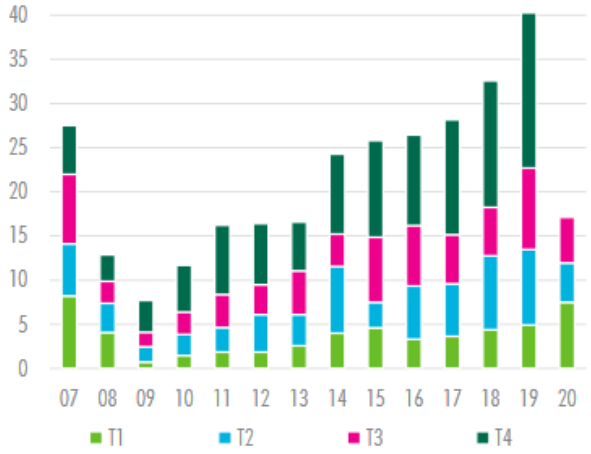
2. Actualités marché

Avec plus de 5 milliards d'euros investis, le troisième trimestre 2020 marque une légère reprise par rapport au deuxième trimestre qui avait été lourdement impacté par la crise sanitaire. Combinés à un premier trimestre record, le volume d'investissement à hauteur de 17 milliards d'euros reste dans la moyenne décennale, bien qu'en retrait de 30% sur un an.

Malgré une baisse importante du nombre d'opérations tant en Île-de-France qu'en Régions, les bureaux restent la classe d'actifs privilégiée avec notamment les acquisitions par Allianz du programme CITYLIGHTS à Boulogne-Billancourt et par Primonial de l'opération ONE MONCEAU à Paris. Bénéficiant notamment de la cession par URW de ses parts dans un portefeuille de centres commerciaux pour plus d'1 milliard d'euros au premier semestre, le commerce n'affiche qu'une légère baisse de 7%. La logistique affiche un retrait, mais reste en ligne avec le niveau décennal, grâce notamment aux acquisitions par KKR du portefeuille HIGHWAY et par ETCHE d'entrepôts Intermarché.

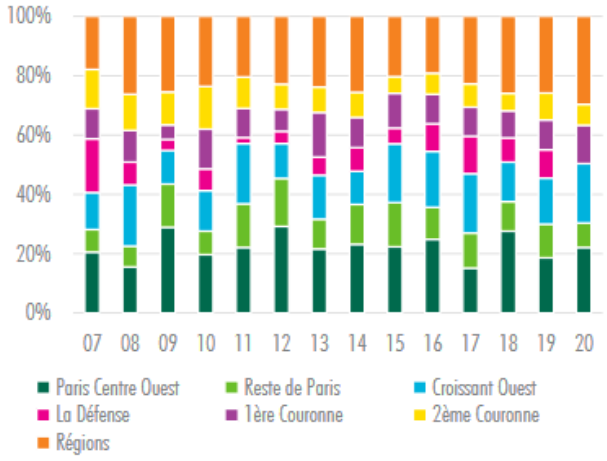
Évolution de la demande placée en Île-de-France

Volume d'investissement en France



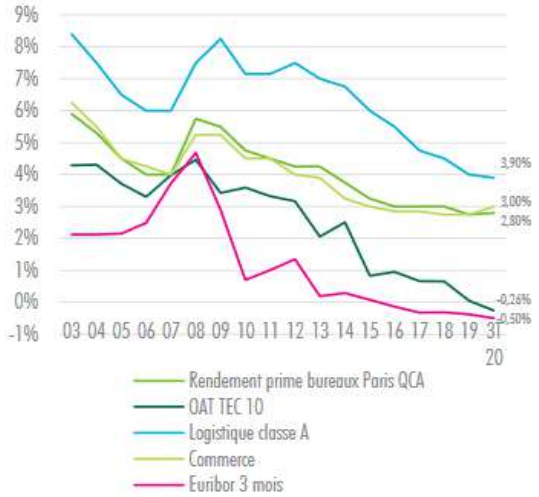
En milliards d'euros
Sources : CBRE Research et Immostat, 3T 2020

Répartition géographique des investissements



En volumes, hors portefeuilles non localisés
Sources : CBRE Research et Immostat, 3T 2020

Évolution des taux de rendement, OAT et Euribor



En fin de période
Source : CBRE Research, 3T 2020

La demande placée en Ile-de-France continue son repli qui s'accentue avec la résurgence de la crise sanitaire. La demande placée sur le troisième trimestre s'élève à 246 200 m² contre 543 400 m² sur ce même trimestre 2019, soit une baisse de près de 55%.

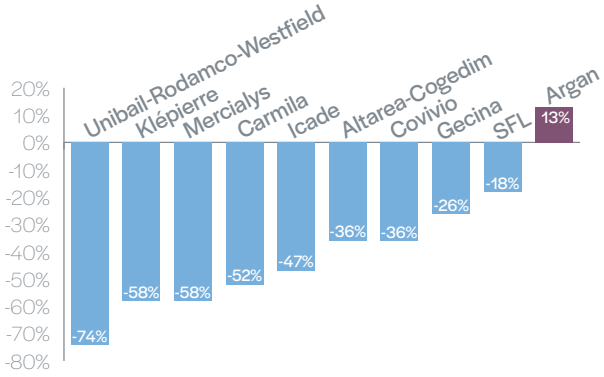
Les valeurs locatives se stabilisent, voire continuent d'augmenter dans certains endroits, ce qui laisse présager une polarisation du marché.

Face à un OAT qui poursuit sa baisse, les taux se maintiennent, voire se compressent légèrement (Paris QCA, logistique), avec une remontée possible sur certains segments de marché tels que le commerce.

3. Rendement et performance boursière

A l'exception d'Argan, foncière spécialisée en logistique, toutes les foncières cotées du panel affichent un Total Shareholder Return* négatif avec des valeurs allant de -18% à -74%.

Sur les 9 premiers mois de 2020, les cours de bourse des foncières du panel ont diminué de 43% en moyenne, avec une baisse particulièrement marquée sur les foncières de commerce, qui paient le plus lourd tribut depuis le début de la crise de la Covid-19. Le 30 septembre semble néanmoins être un point bas : les cours sont depuis repartis à la hausse en lien avec l'assemblée générale autour du plan RESET pour URW ou plus généralement avec l'annonce d'un vaccin efficace.



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

Contacts

Gilles Magnan
Associé, Immobilier, Membre du Comité Exécutif
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

Contributeur
William Dassargues, Senior, 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, nous nous appuyons sur l'expertise de nos 40 400 professionnels – 24 400 au sein de notre partnership intégré et 16 000 au sein de « Mazars North America Alliance » – pour accompagner les entreprises de toutes tailles à chaque étape de leur développement.

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

www.mazars.fr

mazars