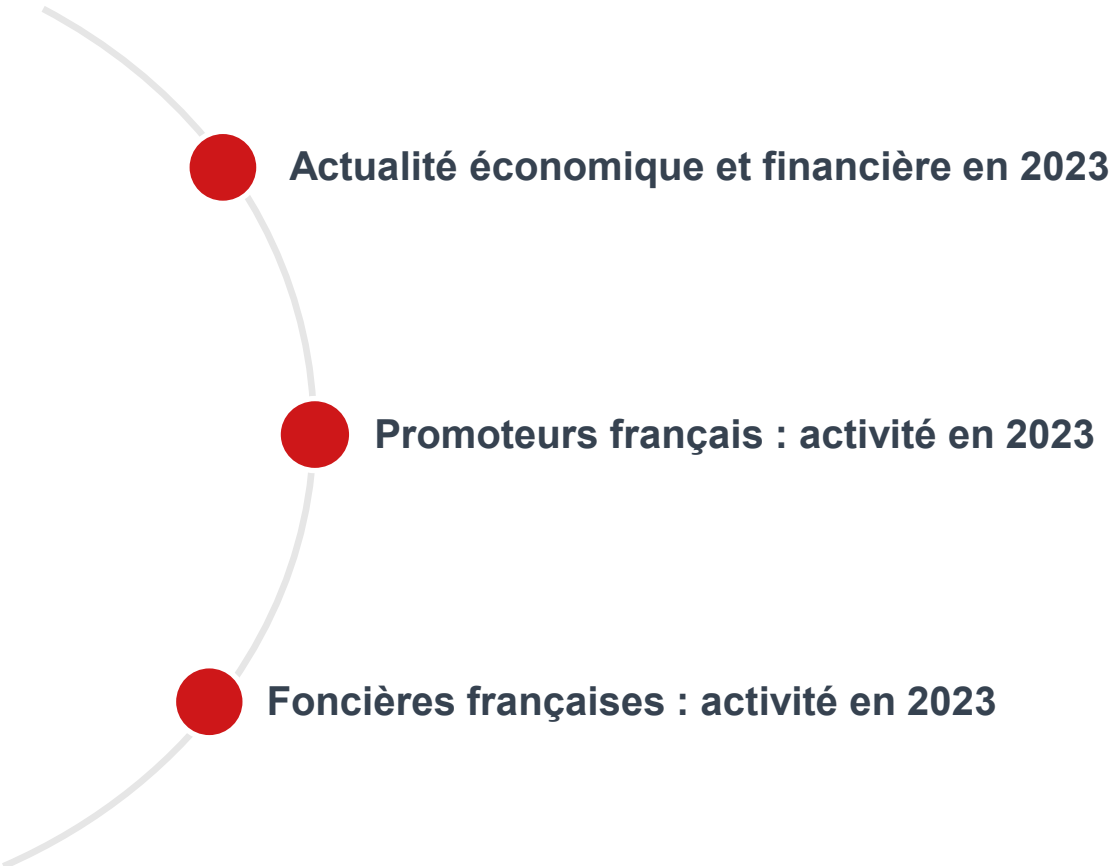




Revue des résultats annuels des promoteurs et foncières français

Mars 2024

Sommaire



Actualité économique et financière en 2023

Promoteurs français : activité en 2023

Foncières françaises : activité en 2023

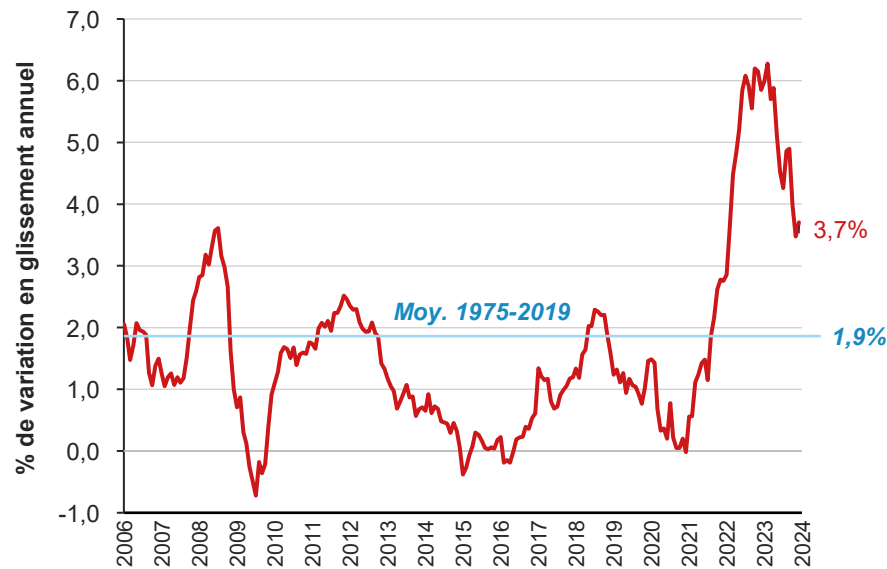


**Actualité économique
et financière en 2023**

En fin d'année 2023, l'inflation semble se modérer, mais persiste à un niveau élevé

L'Indice des Prix à la Consommation

En glissement annuel entre janvier 2006 et décembre 2023



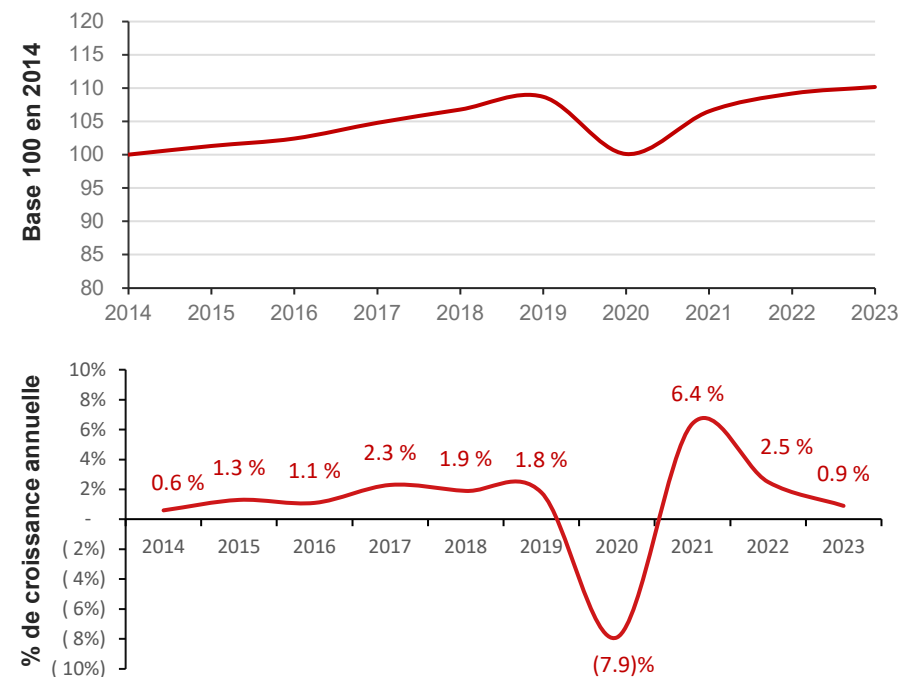
Source : Insee – Indice des Prix à la Consommation, février 2024.

- En variation annuelle, l'inflation a poursuivi sa décélération sur 2023 pour revenir à 3,5% en novembre et 3,7% en décembre, soit les taux les plus bas depuis février 2022. Sa moyenne sur l'ensemble de l'année 2023 ressort à 4,9%.
- L'objectif est d'atteindre un niveau proche de 2% en fin d'année 2024, correspondant à la moyenne entre 1975 et 2019.

Note : L'indice des prix à la consommation (IPC) est l'instrument de mesure de l'inflation. Il permet d'estimer, entre deux périodes données, la variation moyenne des prix des produits consommés par les ménages.

Evolution du PIB réel en France

(2014 - 2023)

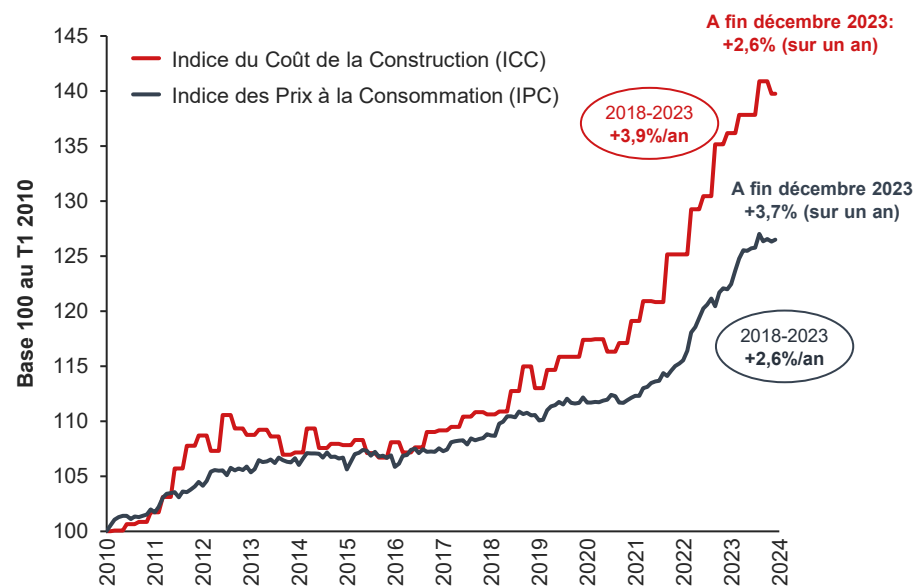


Source : Accuracy and Macrobond

- La croissance du PIB s'établit à +0,9% en 2023 en France, à comparer avec les 2,5% de croissance en 2022 et les 6,4% en 2021. Elle témoigne d'une nette diminution de l'activité économique en raison du contexte inflationniste et de l'augmentation des taux d'intérêt impulsée par la Banque Centrale Européenne pour juguler l'augmentation des prix.

Effets contrastés de l'inflation : croissance des loyers pour les foncières, pression des coûts sur les promoteurs immobiliers

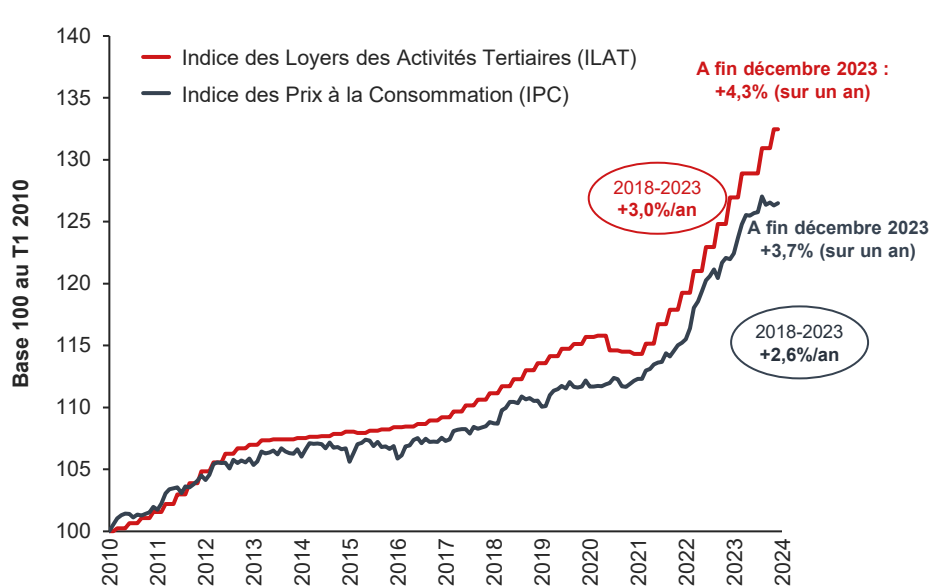
Evolution comparée de l'IPC et l'ICC
(2010 – 2023)



Source : Insee, février 2024.

- L'indice du coût de la construction (ICC) augmente de 2,6% sur un an à fin décembre 2023 (après +8,8% à fin décembre 2022), à comparer à 3,7% d'inflation des prix annuelle en décembre 2023.
- D'une manière générale, sur les dernières années, les coûts de construction ont augmenté plus rapidement que les prix à la consommation, ce qui a eu tendance à réduire la marge de manœuvre des promoteurs.
- Sur la période 2018-2023, l'ICC a augmenté de 3,9% par an en moyenne à comparer à une inflation annuelle moyenne de 2,6%, confirmant la tendance précédente.

Evolution comparée de l'IPC et l'ILAT
(T1 2010 – T1 2024)



Source : Insee, février 2024

- L'inflation bénéficie à l'indexation des loyers tertiaires de manière marquée, expliquant notamment les performances sur les loyers des foncières de bureaux et de commerce. A fin décembre 2023, l'ILAT est en hausse de 4,3% sur un an.
- Sur la période 2018-2023, l'ILAT a augmenté de 3,0% en moyenne par an, à comparer à une inflation annuelle moyenne de 2,6%.

Hausse des taux de crédit immobiliers : la barre des 4% franchie, rendant complexe le financement des particuliers

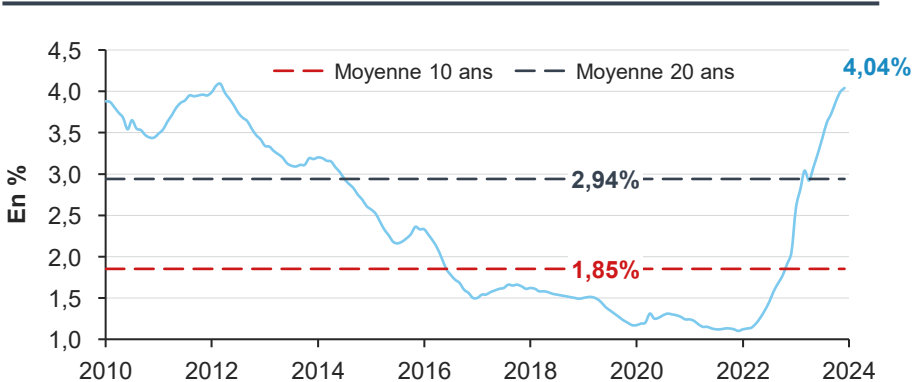
Evolution des taux d'intérêt : OAT 10 ans et Euribor 3 mois de 2014 à février 2024



Source : Banque de France, février 2024.

- Depuis début 2022, la hausse des taux directeurs a été brutale, conséquence du durcissement de la politique monétaire des banques centrales mené afin de lutter contre l'inflation.
- L'OAT 10 ans a gagné près de trois points en deux ans, passant de près de zéro fin 2021 à 2,82% en février 2024.
- On observe cependant un ralentissement de la hausse des taux, l'Euribor se stabilisant en fin d'année 2023. Les acteurs économiques s'attendent à une baisse des taux directeurs des banques centrales d'ici la fin 2024.
- Le taux d'intérêt moyen des crédits à l'habitat s'établit à 4,04% en décembre 2023 pour les nouveaux prêts (hors renégociations), à comparer à 2,59% en janvier 2023.

Taux d'intérêt des prêts à l'habitat aux particuliers de 2014 à décembre 2023



Source : Banque de France, février 2024.

Montant d'emprunt possible pour une mensualité de 1 000 €

Durée	Taux d'intérêt des prêts à l'habitat							
	1,00%	1,50%	2,00%	2,50%	3,00%	3,50%	4,00%	4,50%
10 ans	114 000 €	111 000 €	109 000 €	106 000 €	104 000 €	101 000 €	99 000 €	96 000 €
15 ans	167 000 €	161 000 €	155 000 €	150 000 €	145 000 €	140 000 €	135 000 €	131 000 €
20 ans	217 000 €	207 000 €	198 000 €	189 000 €	180 000 €	172 000 €	165 000 €	158 000 €
25 ans	265 000 €	250 000 €	236 000 €	223 000 €	211 000 €	200 000 €	189 000 €	180 000 €

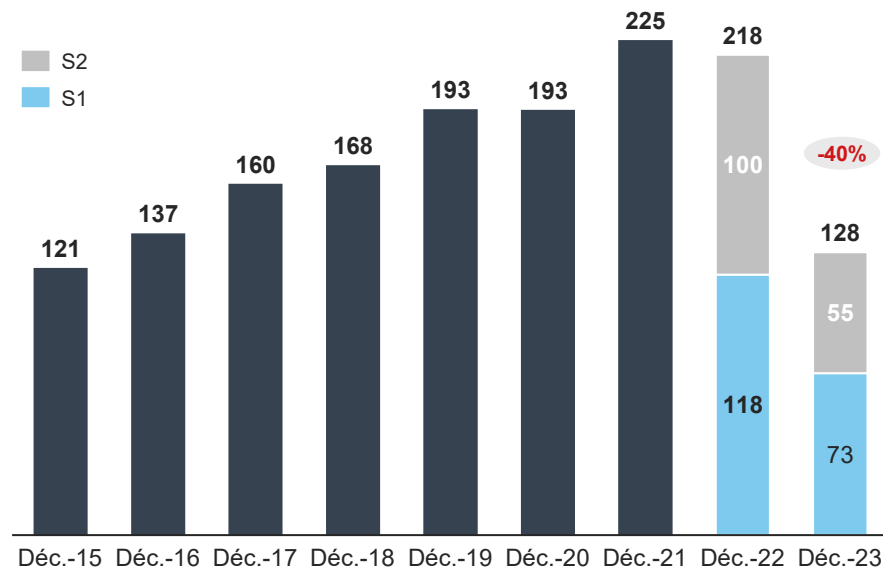
Source : Accuracy

- Le pouvoir d'achat immobilier pâtit de la hausse persistante des taux : pour une mensualité d'emprunt de 1 000 € sur une durée de crédit de plus de 20 ans, l'augmentation des taux de 1% à 4% entraîne la baisse de la capacité d'emprunt de l'ordre de 30%.

Chute brutale (plus de 40%) de la production annuelle des crédits immobiliers en 2023

Crédits nouveaux à l'habitat à destination des particuliers

Production annuelle entre 2015 et 2023

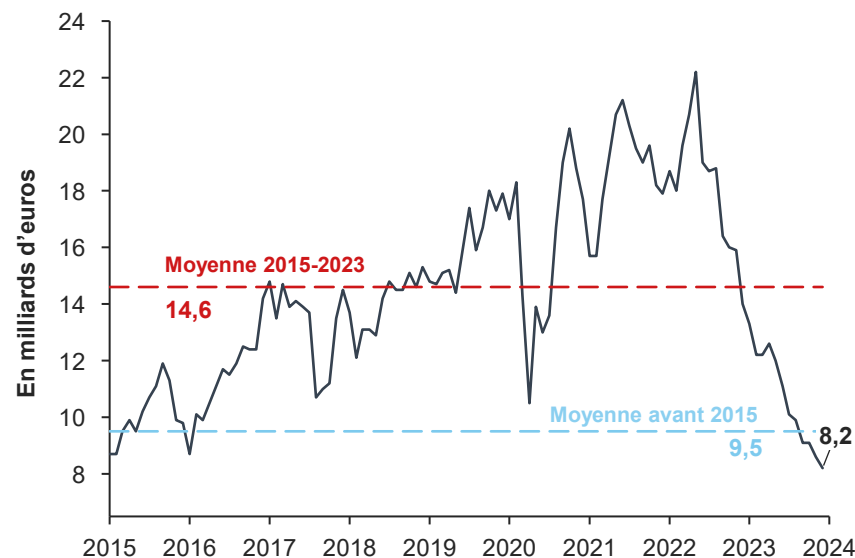


Source : Banque de France, Février 2024.

→ En 2023, le niveau de production de crédits à l'habitat est en baisse de 40% par rapport à la même période.

Crédits nouveaux à l'habitat à destination des particuliers

Production mensuelle entre 2015 et 2023



Source : Banque de France et S&P Capital IQ, Février 2024.

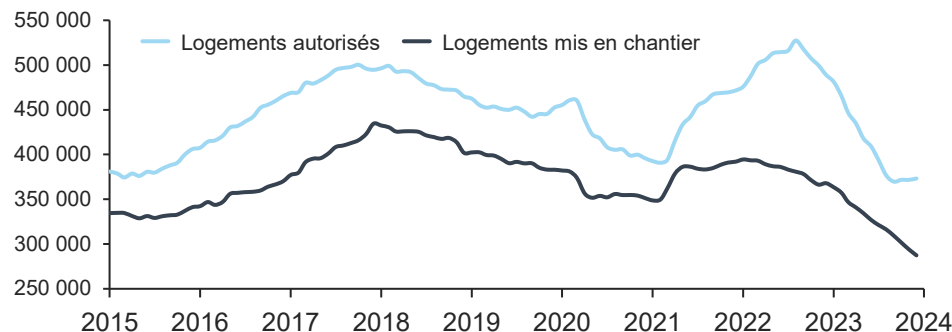
→ La production des crédits à l'habitat s'établit à 8,2 Mds€ en décembre 2023, un montant en baisse de 41% par rapport à décembre 2022 et inférieur à la période avant 2015 (9,5 Mds € en moyenne par mois).



**Promoteurs français :
Activité en 2023**

Les indicateurs de la production de logements sont au plus bas depuis 10 ans

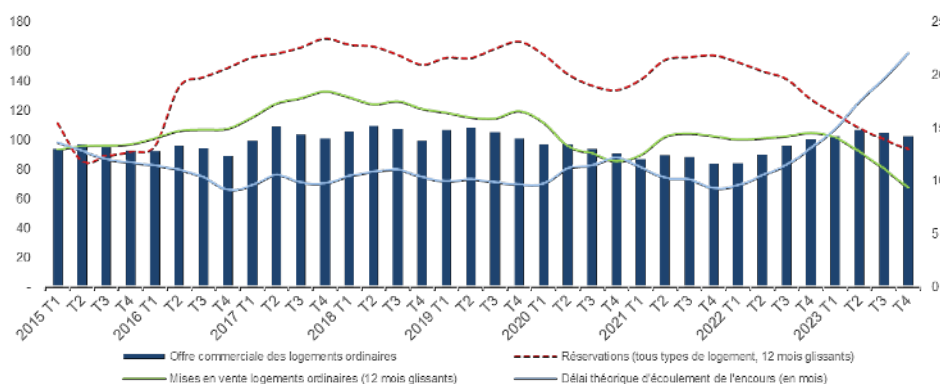
Mises en chantier et permis de construire en France entière (12 mois glissants)



Source : Statinfo Logement, février 2024.

- De janvier à décembre 2023, 373 100 logements (collectifs, individuels et individuels groupés) ont été autorisés à la construction, soit 19% de moins que les douze mois précédents. Ce chiffre est en dessous du nombre de logements autorisés de 2015.
- Au niveau des logements collectifs, ils représentent 186 200 unités en 2023, soit un niveau proche de celui de 2020 (année Covid).
- Comparé au point haut atteint courant 2022 (517 600), il s'agit d'une baisse de quasiment 50%.
- En glissement annuel, les ouvertures de chantiers s'établissent à 287 000 logements en décembre 2023, en recul de 22% par rapport à décembre 2022.
- À titre indicatif, il est estimé qu'entre 400 000 et 500 000 nouveaux logements doivent être mis en chantier annuellement pour répondre aux évolutions démographiques.

Offre commerciale, mises en vente et réservations

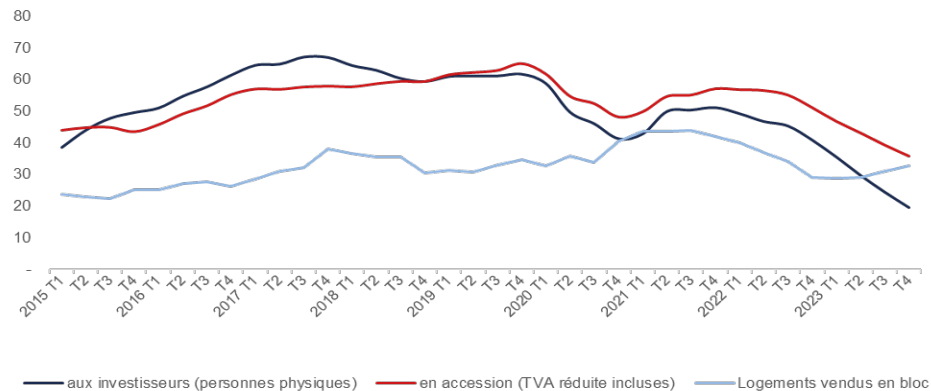


Source : Observatoire de l'immobilier de la FPI, 2024.

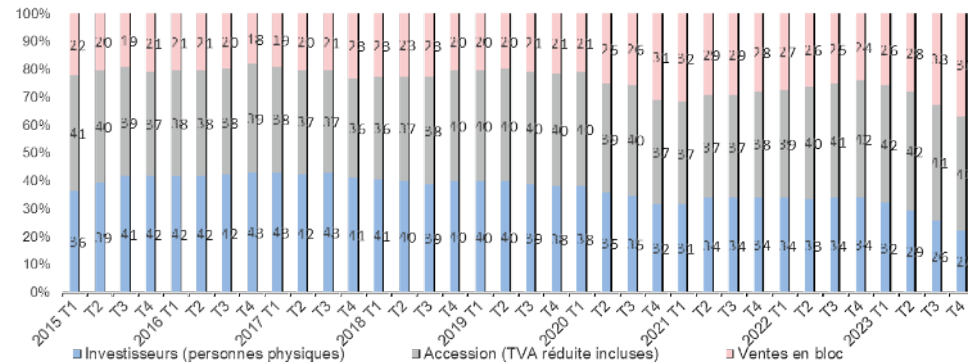
- Au T4 2023, les réservations enregistrent le trimestre le plus bas depuis 2015. Cette baisse s'explique par la détérioration des conditions de financement ainsi que le manque de perspectives sur l'investissement locatif.
- Les mises en vente au T4 2023 sont en baisse de 35% par rapport au T4 2022. En effet, la baisse de la demande de logements et la hausse des coûts de construction fragilisent l'équilibre financier d'un certain nombre d'opérations, dont les passages en phase opérationnelle sont différés, ou annulés réduisant donc les lancements commerciaux.
- Depuis son point bas au T1 2022, l'offre commerciale bat au rythme de la chute des ventes. L'offre commerciale de logements en 2023 est composée de 41% de logements en phase projet, 52% de logements en cours de construction, et de 6,6% de logements livrés.
- Le délai d'écoulement de l'encours est en hausse significative passant de 13,1 mois en décembre 2022 à 22,1 mois en décembre 2023. Aucune métropole régionale ne présente des taux d'écoulement inférieurs à 12 mois.

Approfondissement d'une crise commencée à l'automne 2022 : la demande s'érode de trimestre en trimestre

Réservations par typologie d'acteur (12 mois glissants)



Réservation par typologie d'acteur en pourcentage



Source : Observatoire de l'immobilier de la FPI, février 2024.

Investissement locatif

- La baisse du niveau de réservations de logements neufs sur les derniers mois est essentiellement concentrée sur les investisseurs individuels (-52% vs 2022). Pour mémoire, on estime la baisse du pouvoir d'achat des investisseurs locatifs du fait de la hausse des taux entre 20% et 30%.
- De surcroît, le périmètre du dispositif Pinel a été réduit début 2023, expliquant également la diminution de la part des investisseurs locatifs particuliers.

Ventes en bloc

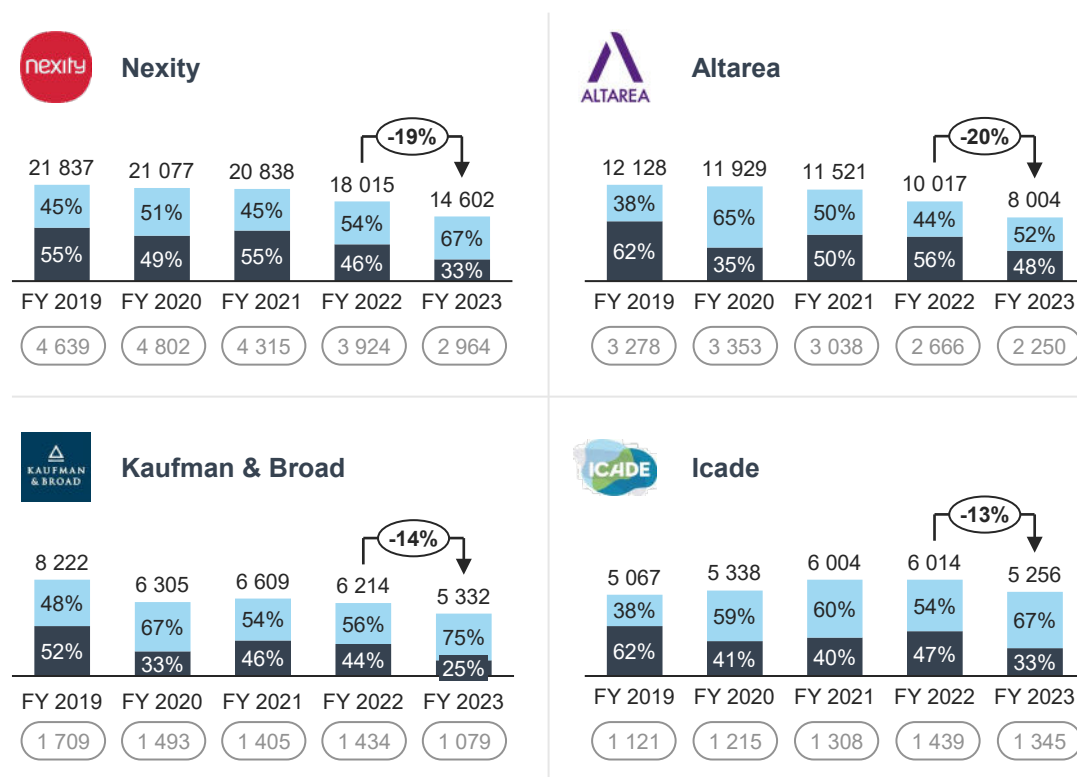
- Les ventes en bloc (33 000 unités au T4 2023) ont progressé de 12% en glissement annuel. Elles restent une solution utilisée par les promoteurs pour faire face au ralentissement du marché et ont été encouragées par les pouvoirs publics (notamment via les acquisitions de CDC Habitat).
- En ce qui concerne les investisseurs institutionnels, ils continuent d'être attirés par le résidentiel, en quête de diversification et de rendements sécurisés en phase avec des tendances démographiques fortes. Néanmoins, la plupart d'entre eux attendent la fin du cycle de hausse des taux pour reprendre position sur cette classe d'actifs.

Mesures gouvernementales avec un impact limité sur 2023

- Début juin 2023, le Gouvernement a annoncé dans le cadre du Conseil National de la Refondation Logement une première série de mesures pour répondre aux problématiques du secteur : favoriser l'accès à la propriété (bail réel solidaire, prêt à taux zéro, etc.), soutenir la production et la rénovation des logements sociaux (47 000 lots de CDC Habitat et Action Logement), lever les blocages administratifs (permis de construire en zone tendue, renouvellement urbain des grandes friches industrielles), et amplifier la rénovation énergétique du parc privé. Ces mesures s'inscrivent sur le long-terme et n'ont qu'un impact limité sur 2023.

Une année 2023 très difficile pour l'activité des promoteurs du fait du ralentissement de la demande

Réservations - Logements neufs (en nombre)



Légende :

■ Vente en bloc ■ Vente à la découpe (XXX) Réservations en M€ TTC

Sources : Rapports financiers annuels, communiqués de presse et présentations des résultats annuels
 Note : Pour Kaufman & Broad, la clôture des comptes a lieu au 30 novembre et au 31 mai de chaque année.

Dans un contexte marqué par l'inflation et la hausse des taux d'intérêt, les réservations de logements neufs ont fortement baissé (entre 13% et 20% par rapport à 2022) pour l'intégralité de notre panel, dans un marché français en fort repli.

Pour mémoire, pour l'ensemble de la profession en France, la baisse du nombre de réservation entre 2022 et 2023 est de 26%.

Des mesures commerciales spécifiques ont été mises en œuvre en 2023, incluant (i) une baisse des prix de vente aussi bien en détail qu'en bloc, et (ii) la réorientation de la commercialisation en bloc auprès d'investisseurs institutionnels pour maintenir un volume d'activité suffisant et accélérer l'écoulement des stocks.

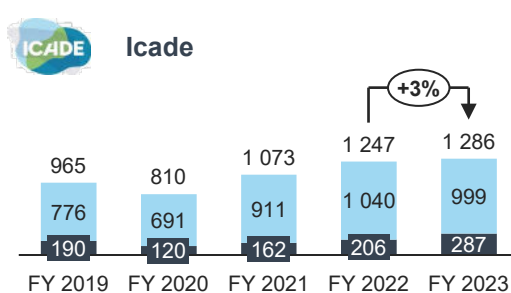
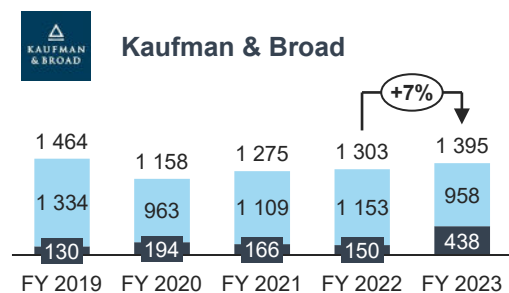
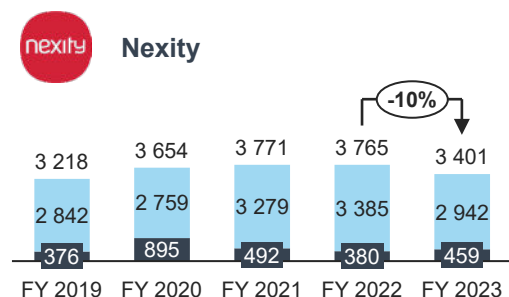
La part des ventes en bloc a donc significativement augmenté pour l'ensemble de notre panel, avec une représentation importante des bailleurs sociaux parmi les investisseurs institutionnels :

- **Nexity** enregistre une baisse importante (-19%) du nombre de réservations en 2023. Cette baisse est encore plus marquée qu'entre 2021 et 2022.
- **Altarea (Pôle Promotion)** a enregistré une baisse des réservations de 20%. Les ventes en bloc (notamment avec la CDC), résistent mieux et ont permis de compenser en partie la baisse des ventes aux particuliers.
- Pour **Kaufman & Broad**, le repli du volume des réservations de 14% s'explique en partie par la baisse des réservations réalisées auprès d'investisseurs particuliers.
- **Icade** enregistre un volume de réservations en baisse de 13%, et ce malgré la croissance des ventes en blocs (67% en 2023 vs. 33% en 2022).

D'une manière générale, les sociétés de notre panel profitent de leur taille (et de leur capacité à vendre en bloc notamment) pour afficher des diminutions du nombre de réservation plus faibles que le marché.

Dans un contexte très défavorable, les opérations tertiaires permettent de compenser en partie le repli sur le résidentiel

Chiffre d'affaires à l'avancement – Pôle Promotion (en M€)



Légende :

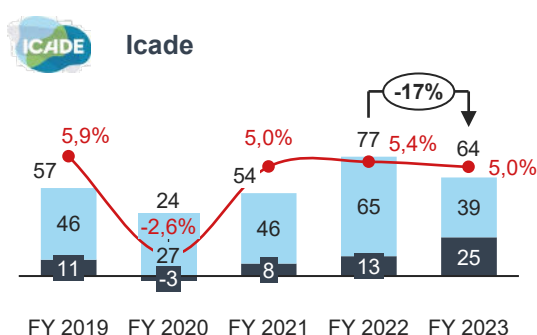
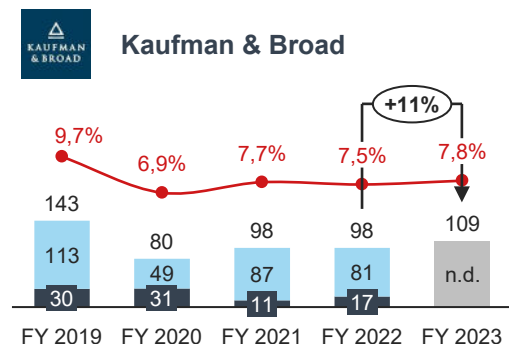
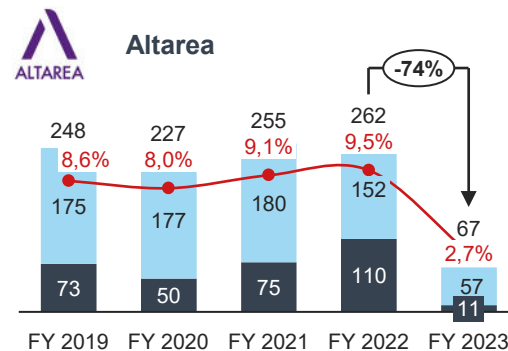
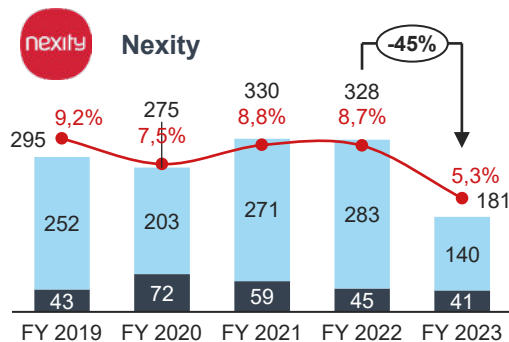
Logement Immobilier d'entreprise

Sources : Rapports financiers annuels, communiqués de presse et présentations des résultats annuels.
Note : Pour Kaufman & Broad, la clôture des comptes a lieu au 30 novembre et au 31 mai de chaque année.

- Le chiffre d'affaires à l'avancement de **Nexity** est en baisse de 10% en 2023, (i) avec un chiffre d'affaires Logement en baisse de 13% du fait du ralentissement du rythme de signature des actes, et (ii) malgré une forte contribution au chiffre d'affaires de l'opération tertiaire Eco-campus à Garenne-Colombes (92).
- Le chiffre d'affaires du pôle Promotion d'**Altarea** est en baisse de 12% en 2023. Côté Logement, la baisse de 9% s'explique par une politique de baisse des prix de vente et de réduction des acquisitions foncières. En ce qui concerne l'activité tertiaire, 2023 a enregistré un niveau faible d'activité, en baisse de 32% comparé à 2022. Pour mémoire, le premier semestre 2022 avait été marqué par la fin de l'opération significative Cœur d'Issy. D'une manière générale, l'activité tertiaire est plus volatile et dépendante de la présence et de l'avancement d'opérations significatives.
- La hausse notable du chiffre d'affaires de **Kaufman & Broad** en 2023 s'explique par le lancement des travaux de l'opération mixte A7/A8 - Austerlitz contribuant fortement au chiffre d'affaires tertiaire. L'activité Logement est quant à elle en baisse de 17% en 2023.
- Pour **Icade**, le chiffre d'affaires affiche une progression de 3%, avec une baisse 4% du chiffre d'affaires Logement liée au ralentissement du marché, et une hausse du chiffre d'affaires du tertiaire soutenue notamment par l'avancement des travaux sur l'ensemble immobilier Envergure à Romainville (93) et l'opération de cession de l'immeuble situé rue Taitbout à Paris (75).

La dégradation du marché et l'augmentation des coûts de construction pèsent sur les taux de marge en 2023

Résultat opérationnel – Pôles Promotion (en M€ et en % du chiffre d'affaires à l'avancement)



Légende :

■ Logement ■ Immobilier d'entreprise — Taux de marge opérationnelle

Sources : Rapports financiers annuels, communiqués de presse et présentations des résultats annuels.
Note : Pour Kaufman & Broad, la clôture des comptes a lieu au 30 novembre et au 31 mai de chaque année.

D'une manière générale, la reprise de l'activité tertiaire au travers d'opérations significatives a permis à Kaufman & Broad et à Icade de maintenir leur taux de marge opérationnelle en 2023.

Par ailleurs, l'ensemble des acteurs s'est également engagé dans une stratégie de stabilité/réduction des frais généraux.

→ **Nexity** : Le résultat opérationnel Logement affiche une baisse de 45%, s'expliquant par la mise en œuvre de mesures commerciales d'accompagnement, la hausse des coûts de construction ainsi que le décalage de certaines opérations. Le taux de RO est en baisse et atteint le point le plus bas sur les cinq dernières années. Cette situation a poussé Nexity à annoncer un plan de sauvegarde de l'emploi.

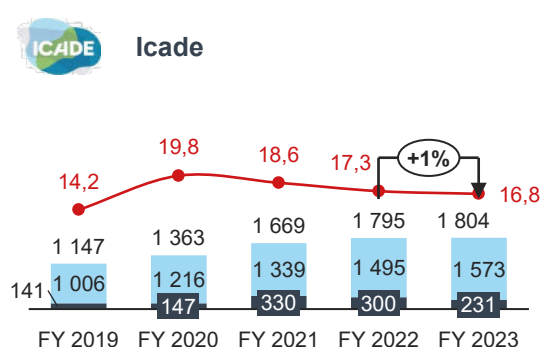
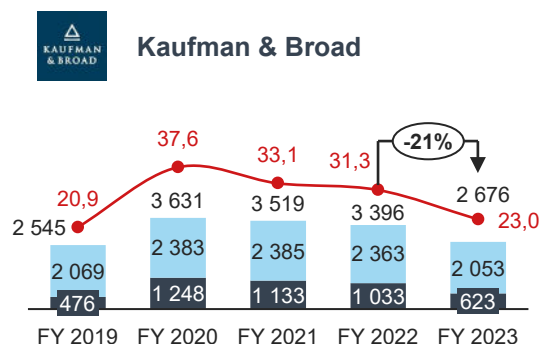
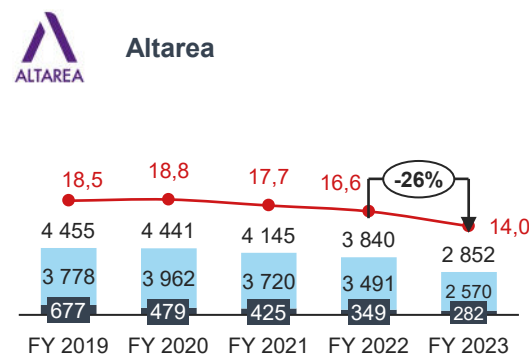
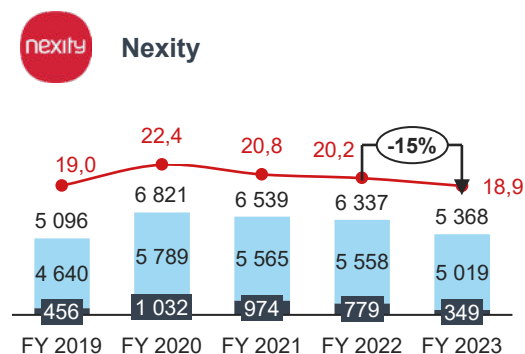
→ **Altarea** : Le résultat opérationnel Logement affiche une forte baisse de 95 M€. Le taux de marge est en très forte baisse et s'établit à moins de 3%. Cette réduction s'explique par l'inflation des coûts et des normes ainsi que la pression exercée sur les ménages avec la remontée des taux. Le groupe a fortement réduit ses engagements Logement, en donnant priorité à l'écoulement de l'offre de construction en cours, et en adoptant une politique tarifaire adaptée. Le résultat opérationnel intègre également des pertes significatives sur les programmes abandonnés du fait du resserrement des critères d'engagement.

→ **Kaufman & Broad** : Le résultat opérationnel affiche une hausse de 11%. La part du logement et de l'immobilier d'entreprise dans le résultat opérationnel de 2023 n'a pas encore été communiquée à date, pour un taux proche de 2023.

→ **Icade** : Le résultat opérationnel de Icade affiche une baisse de 17% malgré la hausse du chiffre d'affaires et la bonne rentabilité des opérations tertiaires.

Le niveau des carnets de commandes est en baisse du fait d'une certaine prudence sur les critères d'engagement dans un contexte incertain

Backlog - Carnet de commandes (en M€ et en mois d'activité)



Légende :

Backlog - Logement Backlog - Immobilier d'entreprise Backlog en mois d'activité

Sources : Rapports financiers annuels, communiqués de presse et présentations des résultats annuels.

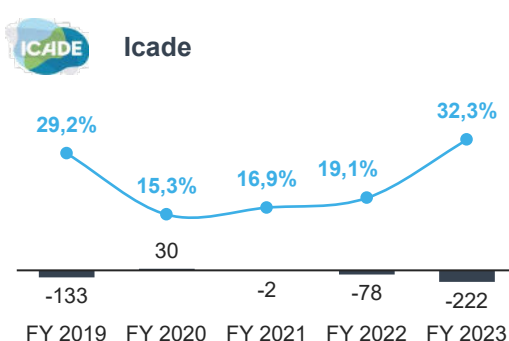
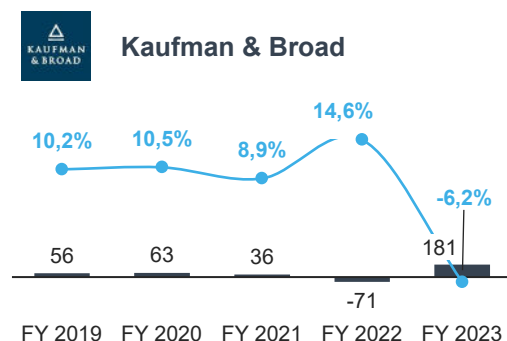
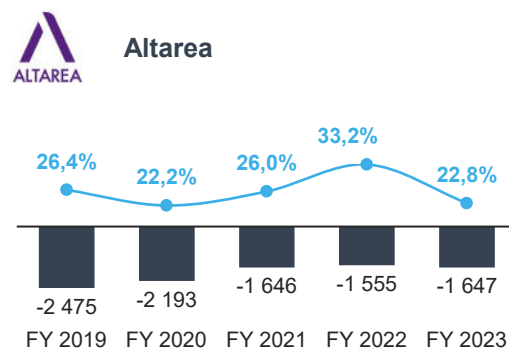
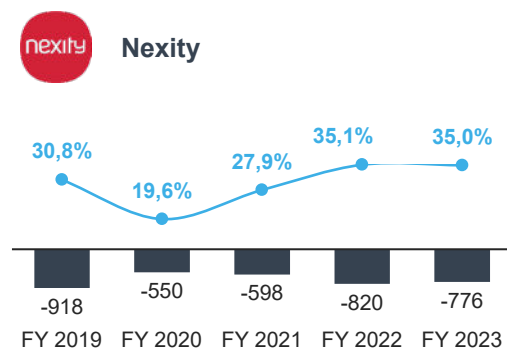
Notes : Pour Kaufman & Broad, la clôture des comptes a lieu au 30 novembre et au 31 mai de chaque année.

Le backlog en mois d'activité est calculé sur la base du dernier chiffre d'affaires publié.

- Pour **Nexity**, le chiffre d'affaires en carnet est en baisse de 15% en 2023 du fait de l'écoulement de grandes opérations (notamment tertiaires) qui ont permis de soutenir le chiffre d'affaires en 2023. Le backlog en 2023 représente c.19 mois d'activité.
- La tendance est comparable pour **Kaufman & Broad**. Après un pic fin 2020 porté par l'immobilier d'entreprise, le niveau du carnet de commandes baisse et s'établit en dessous des 2,7 Mds € en 2023, soit une baisse de 21% par rapport à 2022 résultant notamment de l'écoulement du backlog tertiaire. Malgré cette baisse, le backlog représente tout de même toujours près de 2 ans d'activité.
- Le carnet de commandes du groupe **Altarea** baisse aussi pour s'établir à un peu plus de 2,8 Mds €, en baisse de 26% en 2023, et représente c. 14 mois d'activité. Cette baisse résulte notamment de la politique d'abandon des programmes ne répondant plus aux critères resserrés d'engagement.
- Le carnet de commande d'**Icade** reste quasi stable en 2023, et s'établit à c. 1,8 Mds € soit c. 17 mois d'activité. Le niveau élevé des réservations réalisées avec des investisseurs institutionnels compense en partie l'absence de signature significative sur l'activité Tertiaire.

Le fort ralentissement de l'activité a eu un impact plutôt positif sur le BFR, notamment chez Altarea et K&B

Besoin en fonds de roulement (en % du CA) et endettement net (en M€)



Légende :

■ Endettement net (hors IFRS 16) —●— BFR en % du CA

Sources : Rapports financiers annuels, communiqués de presse et présentations des résultats annuels.

Notes : Pour Kaufman & Broad, la clôture des comptes a lieu au 30 novembre et au 31 mai de chaque année.

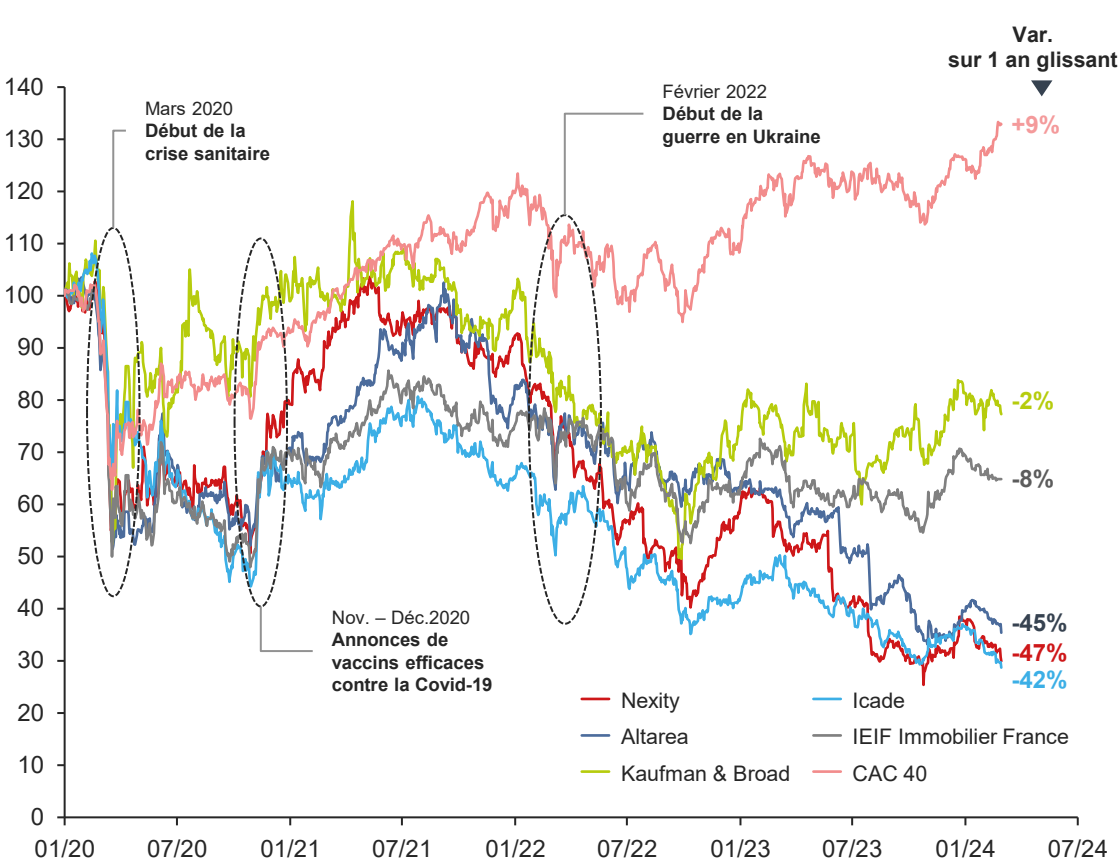
Le BFR en % du CA est calculé sur la base du dernier chiffre d'affaires publié.

- Pour **Nexity**, l'endettement net baisse légèrement sur la période de 2023 malgré un BFR stable sur la période. Pour information, l'endettement net présenté ci-contre prend en compte l'effet favorable de la cession des activités polonaises réalisées mais n'intègre pas l'impact de la cession au fond d'investissement Bridgepoint des activités de services aux particuliers (valeur d'entreprise de 440 M€). Le niveau de dette devrait donc être fortement réduit fin 2024.
- Avec une politique de réduction des engagements sur la promotion logement, **Altarea** a vu son BFR diminuer de 287 M€. Pour mémoire, le BFR en % du chiffre d'affaires et l'endettement net indiqué ci-contre correspondent à celui du groupe (y compris notamment l'activité de foncière) ce qui rend la comparaison moins pertinente. Ceci étant dit, l'endettement du groupe Altarea est stable depuis 3 ans, après avoir été fortement réduit en 2021.
- La baisse importante du BFR de **Kaufman & Broad** est principalement due à l'écoulement des stocks, engendrant une position de trésorerie nette positive à 181 M€. Kaufman & Broad est historiquement le promoteur bénéficiant du niveau de BFR le plus faible de notre panel.
- Le BFR d'**Icade** est en forte augmentation en 2023 par rapport à fin 2022, principalement en raison du ralentissement de l'activité commerciale sur le premier semestre et par le démarrage d'une opération tertiaire significative en Ile-de-France.

Depuis début 2022, on assiste un décrochage important des cours de bourse des promoteurs comparés aux indices de référence

Evolution des cours de bourse de promoteurs du panel

Base 100 au 01/01/2020 | Période d'analyse : du 01/01/2020 au 28/02/2024



Sources : Capital IQ, presse

Note : Les cours de bourse présentés ont été calculés en base 100 pour un objectif de comparabilité.

	Nexity	Kaufman & Broad	Altarea	Icade	IEIF Immobilier France	CAC 40
Variation						
Depuis le 01/01/2024	-21%	-5%	-12%	-22%	-7%	+5%
Sur un an glissant	-47%	-2%	-45%	-42%	-8%	+9%
2023	-38%	+12%	-39%	-13%	+10%	+14%
2022	-37%	-26%	-24%	-37%	-17%	-9%
2021	+17%	+0%	+19%	+3%	+10%	+28%
2020	-21%	-2%	-30%	-35%	-31%	-8%
Sur la période	-70%	-23%	-65%	-71%	-35%	+33%
Volatilité 30j						
au 28/2/2024	10.4%	10.1%	5.2%	9.0%	4.9%	3.9%
au 1/1/2020	4.8%	8.6%	4.7%	5.1%	3.3%	3.6%

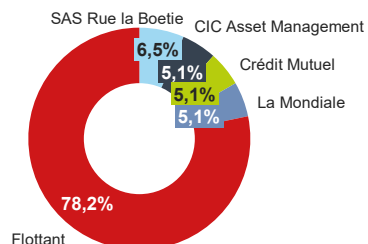
- Depuis 2020, la volatilité des marchés boursiers a fortement augmenté du fait de l'accumulation inédite de chocs macroéconomiques sur les trois dernières années (crise sanitaire, guerre en Ukraine, inflation, remontée des taux, etc.)
- Alors que la volatilité 30 jours des cours des actions du panel se situait entre 3% et 8% au 1^{er} janvier 2020, celle-ci varie désormais entre 4% et 11% à fin février 2024.
- Les titres des promoteurs immobiliers ont baissé de c. 33% en moyenne sur 1 an glissant et de 14,5% depuis le 1^{er} janvier 2024. Depuis 2020, les cours ont dévissé de plus de 57% en moyenne, alors même que le CAC 40 progressait de 33% sur la même période.

A l'exception de Nexity, la politique de dividende est maintenue et les rendements sont attractifs au regard de la baisse des cours



Nexity

Actionnariat⁽¹⁾



	FY 2021	FY 2022	FY 2023
Cours moyen	31.13 €	41.56 €	26.50 €
Dividende	2.00 €	2.50 €	2.50 €
Rendement	6.4%	6.0%	9.4%
Capitalisation boursière 28/02/2024 : 735 M€			

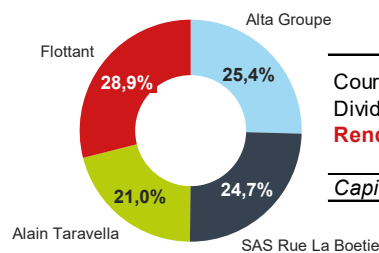
Dividende au titre de 2023: Nexity a proposé de suspendre la distribution de dividendes au titre de l'exercice 2023, notamment du fait de la mise en place du PSE.



Altarea

BBB-

Actionnariat⁽¹⁾



	FY 2021	FY 2022	FY 2023
Cours moyen	133.28 €	173.05 €	138.39 €
Dividende	9.50 €	9.75 €	10.00 €
Rendement	7.1%	5.6%	7.2%
Capitalisation boursière 28/02/2024 : 1 430 M€			

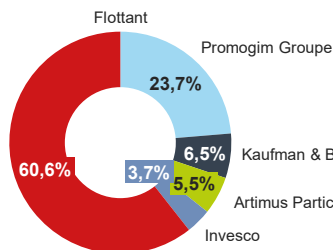
Dividende au titre de 2023 : Altarea a proposé un dividende de 8,00€/action avec option de versement soit 100% en numéraire soit 25% en numéraire et 75% en titres.



Kaufman & Broad

BBB-

Actionnariat⁽¹⁾



	FY 2021	FY 2022	FY 2023
Cours moyen	33.56 €	37.27 €	26.82 €
Dividende	1.85 €	1.95 €	2.40 €
Rendement	5.5%	5.2%	8.9%
Capitalisation boursière 28/02/2024 : 552 M€			

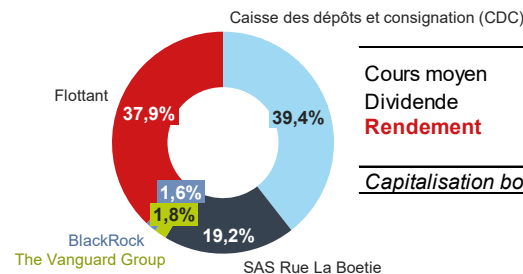
Dividende au titre de 2023 : Kaufman & Broad a proposé un dividende au titre de l'exercice 2023 de 2,40 € par action.



Icade

BBB+

Actionnariat⁽¹⁾



	FY 2021	FY 2022	FY 2023
Cours moyen	64.76 €	67.95 €	47.70 €
Dividende	4.01 €	4.20 €	4.33 €
Rendement	6.2%	6.2%	9.1%
Capitalisation boursière 28/02/2024 : 2 098 M€			

Dividende voté en 2023 : Icade a annoncé le versement d'un dividende d'un montant de 4,84 € par action au titre de l'année de référence 2023.

Sources : Rapports annuels et semestriels ; S&P Capital IQ

Note : (1) Dernière position connue au 28/02/2024, (2) les dividendes versés en année N le sont au titre de l'exercice N-1.



Foncières françaises : Activité en 2023

Chute généralisée des investissements immobiliers en Europe, avec maintien de la France en 3^{ème} position

Investissement en immobilier d'entreprise

Toutes classes d'actifs en Europe – 2022 et 2023 (en Mds € et en %)

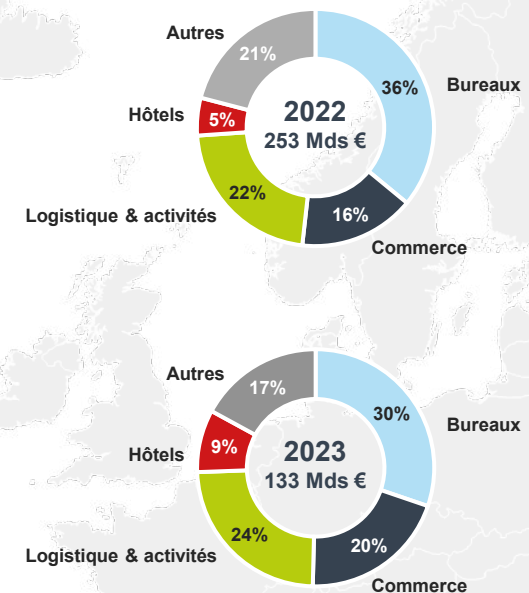
		Rang		Investissements en Mds €			en % du total		
		2022	2023	2022	2023	Variation	2022	2023	Variation
	Royaume-Uni	1	1	64,7	43,5	(33)%	26 %	33 %	7,1 pts
	Allemagne	2	2	54,1	23,3	(57)%	21 %	17 %	(3,9) pts
	France	3	3	29,4	14,3	(51)%	12 %	11 %	(0,9) pts
	Suède	4	4	15,6	7,5	(52)%	6 %	6 %	(0,5) pts
	Espagne	5	5	12,9	7,1	(45)%	5 %	5 %	0,2 pts
	Italie	7	6	10,9	5,4	(50)%	4 %	4 %	(0,3) pts
	Pays-Bas	6	7	11,3	4,5	(60)%	4 %	3 %	(1,1) pts
	Danemark	11	8	5,4	2,4	(56)%	2 %	2 %	(0,3) pts
	Autriche	13	9	2,6	2,4	(8)%	1 %	2 %	0,8 pts
	Belgique	8	10	8,6	2,2	(74)%	3 %	2 %	(1,7) pts
	Pologne	10	11	5,6	2,0	(64)%	2 %	2 %	(0,7) pts
	Finlande	9	12	5,8	1,8	(69)%	2 %	1 %	(0,9) pts
	Irlande	12	13	3,9	1,4	(64)%	2 %	1 %	(0,5) pts
	Luxembourg	14	14	0,8	0,5	(38)%	0 %	0 %	0,1 pts
	Autres	n.a.	n.a.	21,4	14,9	(30)%	8 %	11 %	2,7 pts
	Total			253,0	133,2	(47)%	100 %	100 %	n.a.

- Le volume d'investissements en Europe en 2023 est en baisse de 47% par rapport à 2022, et s'établit à 133,2 Mds €.
- Les baisses les plus importantes concernent notamment la Belgique (-74%), les Pays-Bas (-60%) ou encore l'Allemagne (-57%).
- Malgré ces baisses significatives, les principaux pays européens en termes d'investissement immobilier ont conservé leur position, notamment le Royaume-Uni, l'Allemagne, et la France, car la tendance baissière s'est généralisée à travers l'ensemble du continent.

Source : BNP Paribas Real Estate, février 2024.

Répartition des investissements par classe d'actif

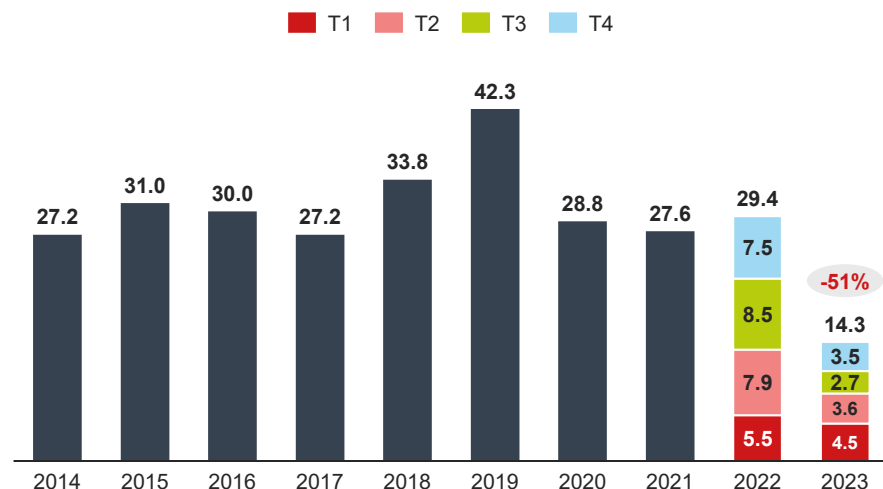
Immobilier d'entreprise en Europe



- Toutes les classes d'actifs ont connu une baisse importante, avec -59% pour les Bureaux, -40% pour le Commerce, -48% pour la Logistique et -26% pour les Hôtels.
- La proportion des Bureaux dans l'investissement total en Europe est en baisse de 36% à 30%, tandis que le Commerce (20%), la Logistique (24%), les Hôtels (9%) ont vu leur proportion croître sur 2023.

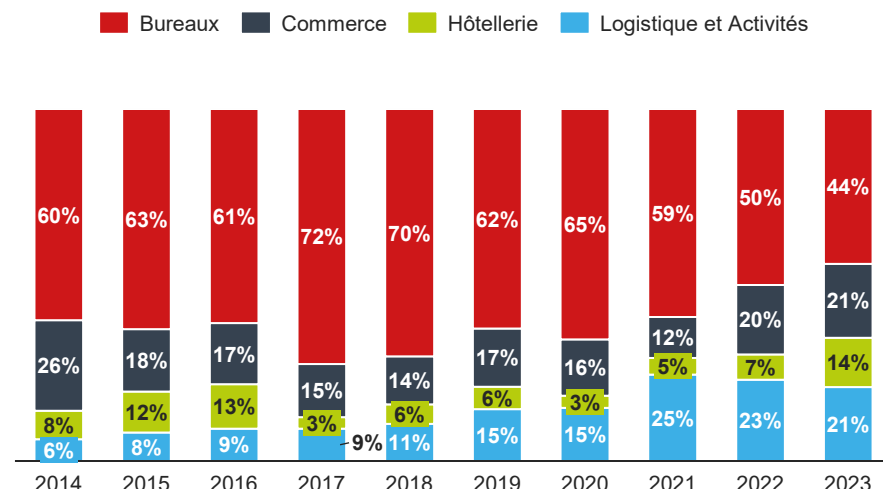
Chute drastique des investissements dans l'immobilier d'entreprise en France en 2023

Investissement en immobilier d'entreprise
Toutes classes d'actifs en France – 2023 (en Mds €)



- En 2023, le marché de l'immobilier d'entreprise en France a enregistré un montant d'investissement de 14,3 Mds €, soit une baisse de 51% par rapport à la même période de l'année précédente et inférieure de 53% à la moyenne décennale (30,81 Mds €).
- Cette baisse s'explique par les nouvelles conditions de marché: des stratégies d'allocation d'actifs globalement défavorables à l'immobilier, la hausse du coût de la dette et la plus grande sélectivité des banques qui restreignent le recours à l'effet de levier, les perspectives du marché locatif, les enjeux de liquidité future des actifs notamment liés aux règlements environnementaux, etc.

Répartition des investissements par classe d'actif
Immobilier d'entreprise en France – 2023

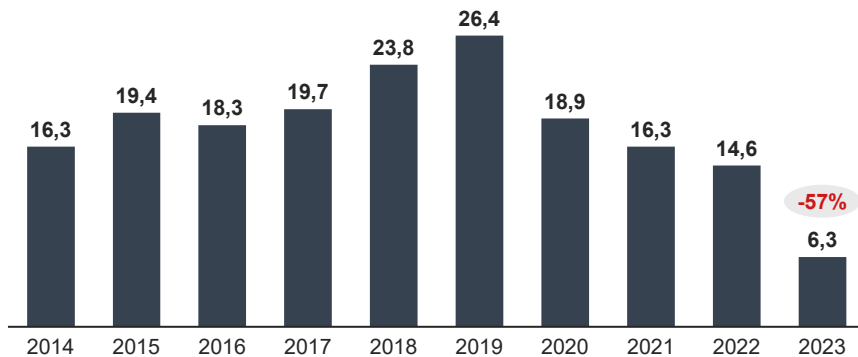


- L'investissement immobilier en France connaît une dynamique contrastée entre les différentes classes d'actifs.
- Malgré la forte chute des investissements bureaux en 2023, la classe d'actif maintient une part importante dans l'investissement total autour de 45%. Néanmoins, il s'agit de sa plus faible proportion sur la décennie avec une baisse progressive depuis le pic de 2017, à 72% de l'investissement général.
- La part de la Logistique s'établit à 21%, mais reste en deçà de son niveau des deux dernières années en raison notamment de l'absence de cessions de gros portefeuilles au premier semestre 2023.
- En 2023, les restrictions sanitaires ayant été progressivement toutes levées, on note par ailleurs un regain d'intérêt pour l'hôtellerie dont la part double (de 7 à 14%), l'activité touristique ayant rebondi de manière significative.

Face à de nouvelles conditions de marché, les classes d'actifs démontrent des niveaux de résistance variables (1/2)



Investissements Bureaux - 2023 (en Mds €)

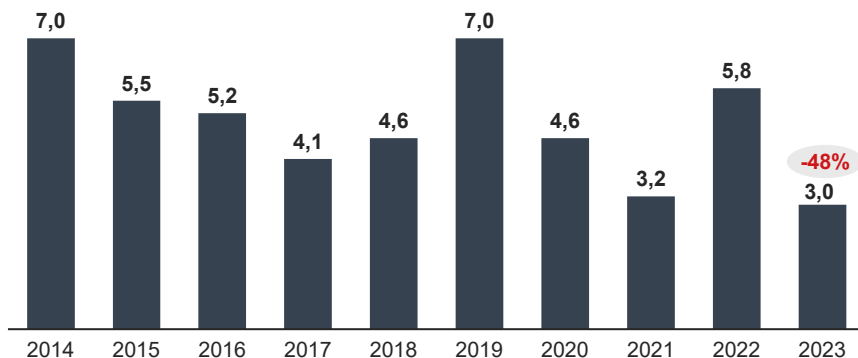


- 6,3 Mds € ont été investis en Bureaux en 2023, soit un recul de 57% par rapport à 2022, les impacts du recours massif au télétravail se faisant encore sentir sur le marché de l'investissement.
- En Ile-de-France, le montant investi s'élève à 4,7 Mds € en baisse de 70% par rapport à la moyenne décennale de 15,9 Mds €.
- En régions, l'activité s'établit à 1,7 Mds € soit une baisse de 56% par rapport à 2022, avec un retour aux niveaux d'investissement de 2014. Les tendances sont hétérogènes selon les zones géographiques. Ainsi à Lille et à Lyon, le volume d'investissement diminue de -65% à -70%, alors que Bordeaux se démarque par une augmentation de 38%.

Transactions notables : Tour Sequana à Issy-les-Moulineaux (494 M€) / siège Stellantis (165 M€) / Immeuble Canopea-Welink à Lyon (102 M€) / 49 Pompidou à Levallois-Perret (90 M€) / Immeuble V à Versailles (95 M€)



Investissements Commerces - 2023 (en Mds €)



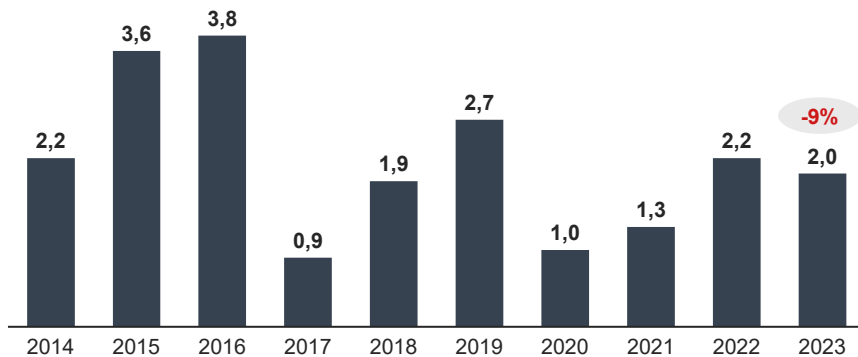
- Après un début d'année correct (1,9 Mds €), l'activité a nettement décéléré sur le second semestre (1,1 Mds €). Le montant investi en 2023 s'élève ainsi à 3,0 milliards d'euros, en recul de 48% par rapport à 2022, et de 43% par rapport à la moyenne entre 2014 et 2022.
- Les centres commerciaux concentrent la plus grande part des volumes investis grâce à la cession d'Italie 2 au T1 2023 par AXA / Hammerson à Ingka, du Passy Plaza au T2 et de Polygone Riviera au T3.
- D'une manière générale, l'immobilier de commerce s'est remis de la crise sanitaire avec des fréquentations et des chiffres d'affaires des commerçants en hausse sur les dernières années.

Transactions notables : Italie 2 à Paris 13 (75% pour 356 M€) / Passy Plaza à Paris / 35 avenue Montaigne (227 M€) / Marque Avenue en Ile-de-France (152 M€)

Face à de nouvelles conditions de marché, les classes d'actifs démontrent des niveaux de résistance variables (2/2)



Investissements Hôtellerie - 2023 (en Mds €)

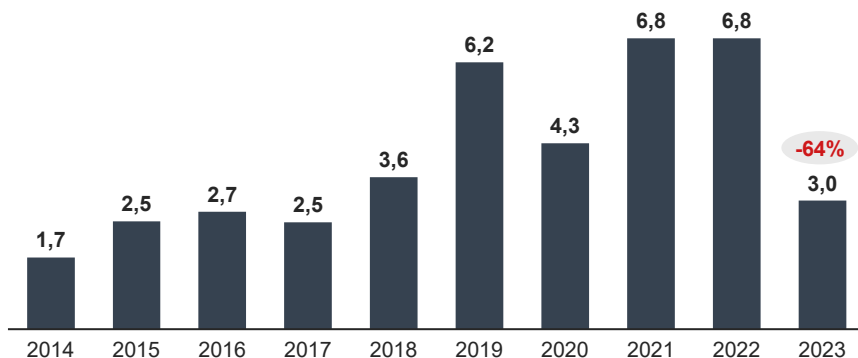


- Avec 2,0 Md € investis en 2023, le marché de l'hôtellerie est le plus résistant aux nouvelles conditions de marché, du fait notamment du rebond de l'activité touristique et du retour des touristes.
- L'année 2023 ne régresse ainsi que de 9% par rapport à 2022. Le S1 2023 représente le meilleur semestre en termes de montants investis depuis le S1 2017.

Transactions notables : Hôtel California à Paris / Hôtel Pestana CR7 à Paris 13 / Hôtel Ruby à Marseille.



Investissements Logistique et Activités – 2023 (en Mds €)



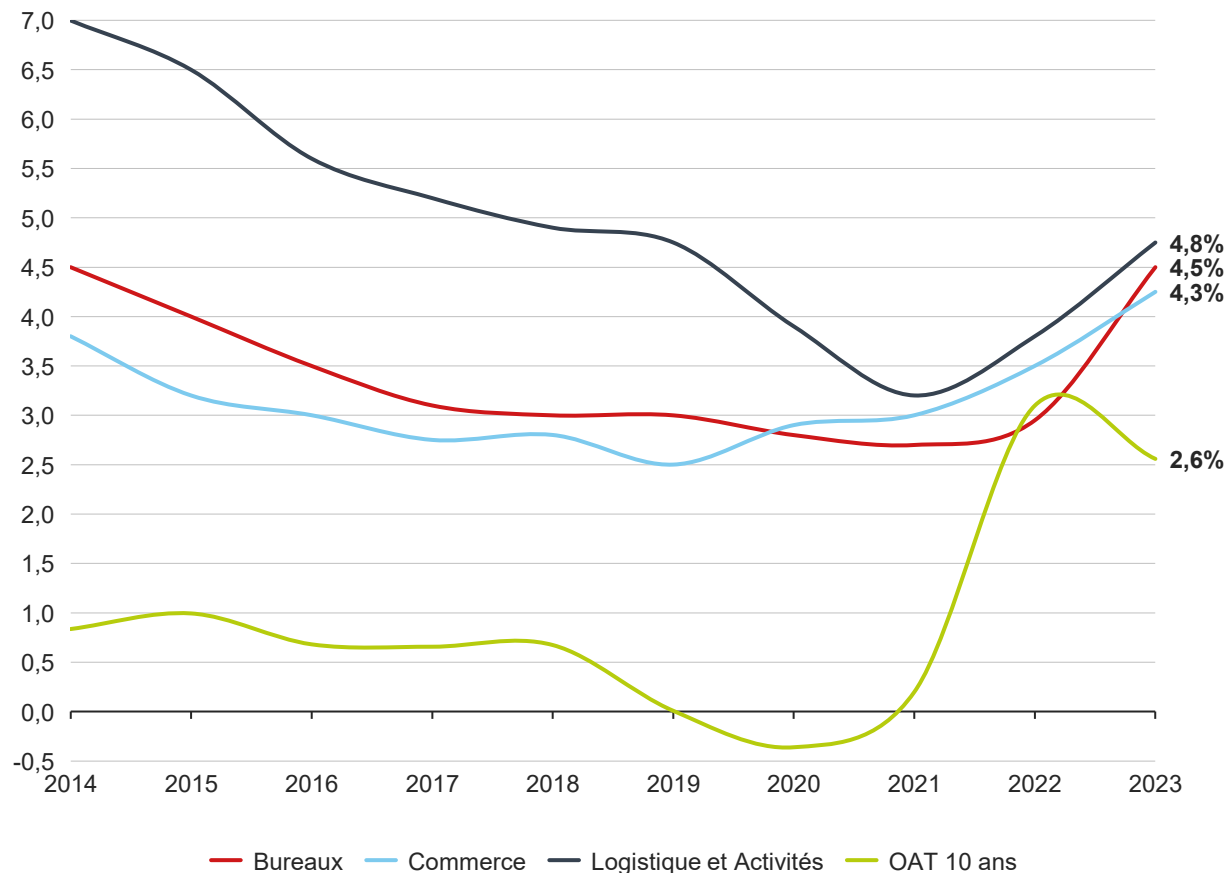
- Les volumes investis sur le marché français de la logistique et des parcs d'activités totalisent 3,0 Md € contre 6,8 Mds € en 2022.

Transactions notables : Plateforme logistique à Chartres vendue par Amundi à JP Morgan / Les Marches de l'Oise à Creil / Parc Innovespace à Chalifert, Portefeuille Etche de 17 actifs en France / Portefeuille Ruby de 3 actifs en France/ Portefeuille Olympe acquis pour c. 194m€/ Portefeuille Daisy cédé pour c. 152m€.

La hausse des taux d'intérêt a comprimé la prime de risque des actifs immobiliers vs. le taux sans risque.

Evolution comparée des taux

Taux de rendement "prime" vs. taux OAT 10 ans

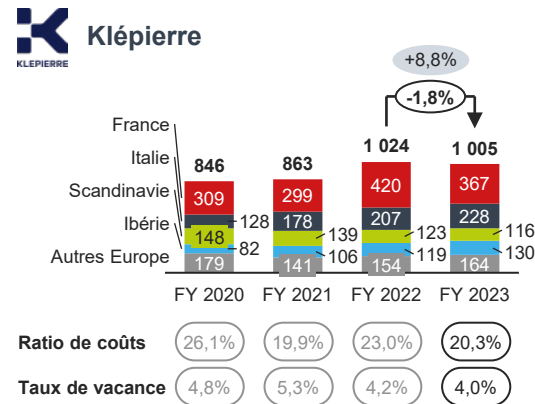
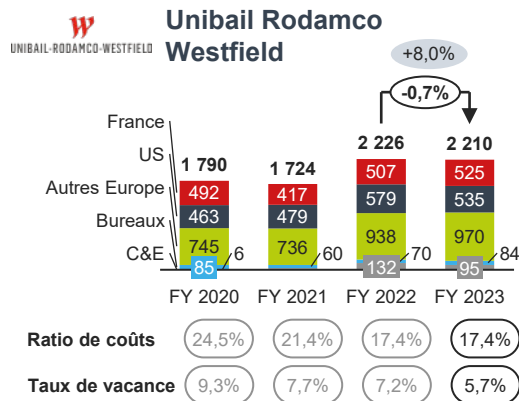


- Face à la remontée des taux d'intérêt, le marché a réagi par une décompression des taux de capitalisation visible dès le second semestre 2021.
- Par exemple, à fin 2023, l'OAT 10 ans s'élevait à 2,56% vs. un taux de capitalisation pour le bureau « prime » de 4,5%.
- Cette comparaison extériorise une prime de risque sur l'immobilier faible en 2023 (notamment comparée aux niveaux historiques), et comprise entre 150 bps et 220 bps en fonction de la classe d'actifs.
- Depuis 2014, la prime de risque liée à l'immobilier se situait entre 200 bps et 400 bps en fonction de la classe d'actifs, en raison notamment du niveau faible des taux d'intérêts.
- Ainsi, malgré la décompression des taux observée depuis 2021, le faible niveau actuel de la prime de risque semble indiquer que les corrections des valeurs de marché ne sont pas encore assez importantes pour complètement relancer l'activité et satisfaire les investisseurs.

Source : BNP Paribas Real Estate, février 2024.

Les loyers nets des foncières bénéficient de l'effet positif de l'indexation, de la dynamique locative et du rebond de l'activité des locataires pour le commerce et l'hôtellerie

Revenus locatifs nets (en M€)

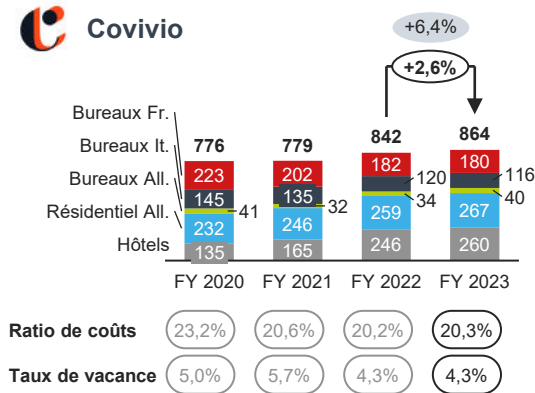
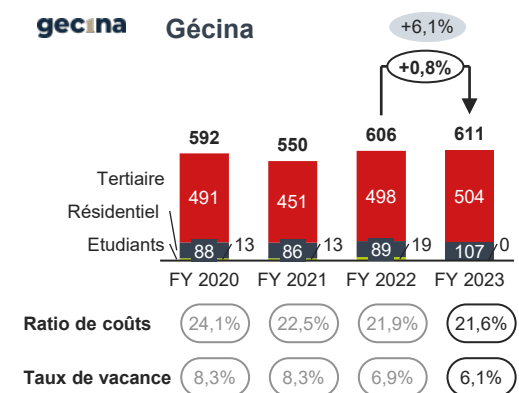


→ Pour mémoire, après la forte diminution en 2020 et 2021 du fait de la crise sanitaire et des mesures d'accompagnement durant les périodes de confinement, les loyers nets d'**URW** et de **Klépierre** avaient retrouvé leur niveau historique au premier semestre 2022.

→ Les revenus locatifs nets sont globalement stables en 2023 notamment grâce au rebond du chiffre d'affaires des commerçants, une indexation moyenne élevée (4,4% pour URW et 5,8% pour Klépierre) et une gestion rigoureuse des charges immobilières pour Klépierre. A périmètre constant, les loyers nets augmentent de manière significative (+8% pour URW et +8,8% pour Klépierre) et au-delà de l'inflation.

→ La hausse des loyers nets de **Gecina** résulte de l'effet positif de l'indexation, la hausse du taux d'occupation et la capture d'une réversion locative positive. Les loyers nets bénéficient également d'une forte contribution locative nette des immeubles livrés récemment avec notamment, deux importantes livraisons d'immeubles de bureaux pré-loués en 2022 à Paris (11ve) et Neuilly (157 CDG), et deux nouvelles livraisons en 2023 avec un immeuble de bureaux à Paris (rue de la Boétie) et un immeuble résidentiel à Ville-d'Avray.

→ Pour **Covivio**, la baisse des revenus bureaux, liés aux cessions, est plus que compensée par l'accélération de l'indexation, le rebond en hôtellerie et la solide croissance en résidentiel allemand. A périmètre constant, la progression de 6,4% est portée par l'indexation, la dynamique locative avec les relocations et les renouvellements, et les revenus variables en hôtellerie.

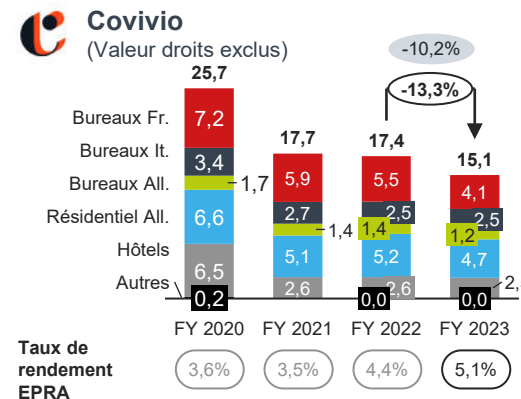
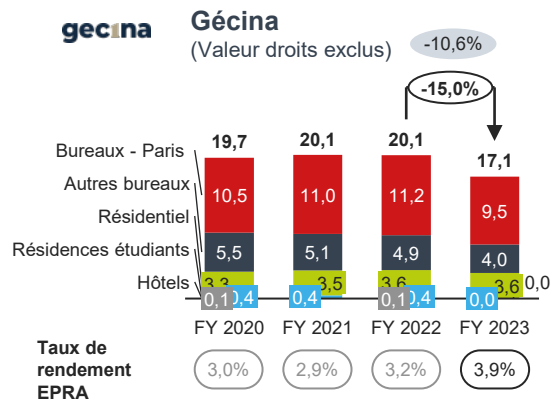
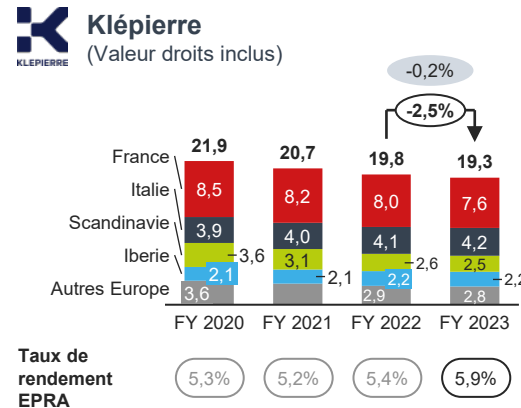
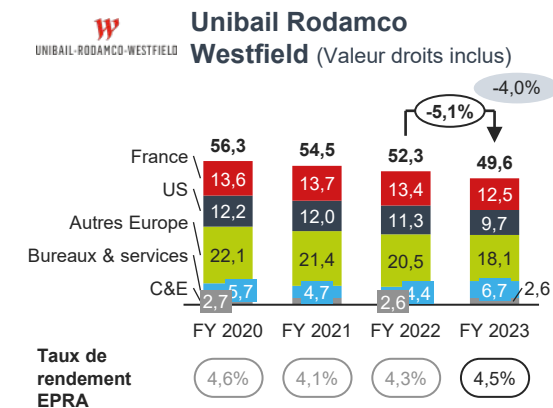


Légende : +xx% Var. à périmètre constant

Sources : Rapports financiers annuels, communiqués de presse et présentations des résultats annuels.

Malgré les impacts positifs sur les loyers, les valeurs de marché continuent de baisser

Valorisation du patrimoine sous gestion (en kM€) | Valeur droits inclus



→ **URW** : La valeur de marché du patrimoine de URW a baissé de 5,1% principalement du fait (i) du programme de cessions d'actifs pour 1,2 Mds € sur 2023, et (ii) de la réévaluation du portefeuille d'actifs sous gestion à la baisse pour 2,6 mds €. Ces deux effets sont partiellement compensés par les acquisitions et les capex pour 1,4 Mds €. A noter que la diminution de valeur à périmètre constant a été de -4,0% sur l'année 2023, incluant un effet taux de capitalisation de -9,4%, en partie compensé par un effet loyers de +5,3%.

→ **Klépierre** : La valeur de marché du patrimoine de Klépierre a diminué de 2,5% entre 2022 et 2023. cette légère baisse résulte notamment de la hausse des taux de capitalisation (en hausse de 30 bps en moyenne). A périmètre constant, la valeur de marché du patrimoine de Klépierre reste globalement constante.

→ **Gécina** : La valeur de marché du patrimoine de Gécina, composé à 78% de bureaux, est en baisse de 15,0%. La baisse de 15% en base réelle s'explique par les cessions courant 2023 pour 1,3 Mds €. A périmètre constant, valeur du patrimoine a baissé de 10,6%, incluant des tendances hétérogènes selon les zones.

→ **Covivio** : La valeur du marché du patrimoine a reculé de 13,3%. A périmètre constant, la baisse de valeur s'établit à -10,2%, dont -11,7% pour les bureaux, -10,8% pour le résidentiel allemand et environ -4% pour les hôtels.

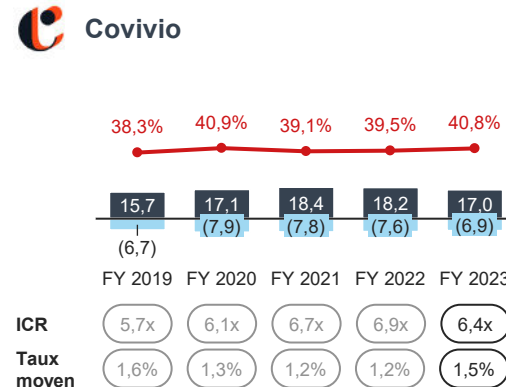
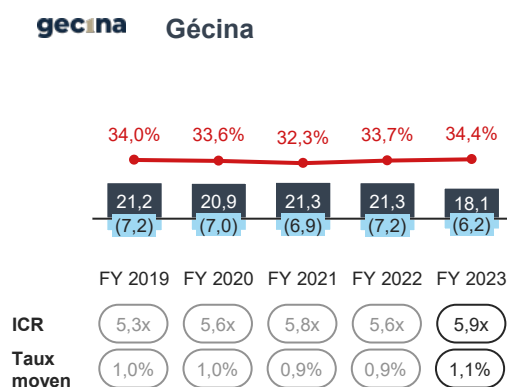
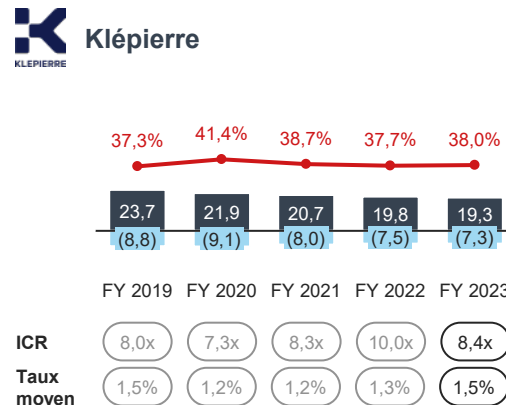
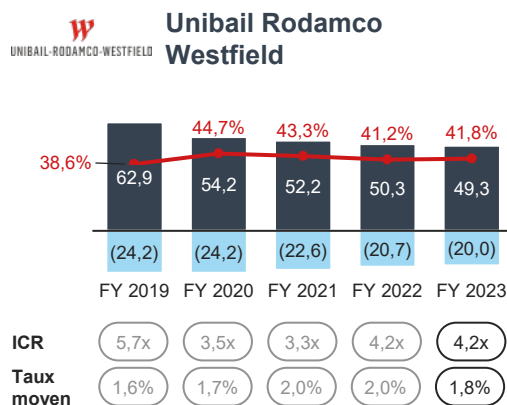
D'une manière générale, les taux de rendement EPRA sont en augmentation sur les 4 dernières années.

Légende : +xx% Var. à périmètre constant

Sources : Rapports financiers annuels, communiqués de presse et présentations des résultats annuels.

La baisse de la valeur de marché du patrimoine entraîne une dégradation du ratio LTV, malgré les programmes de cession et une baisse générale de l'endettement

Caractéristiques principales de l'endettement



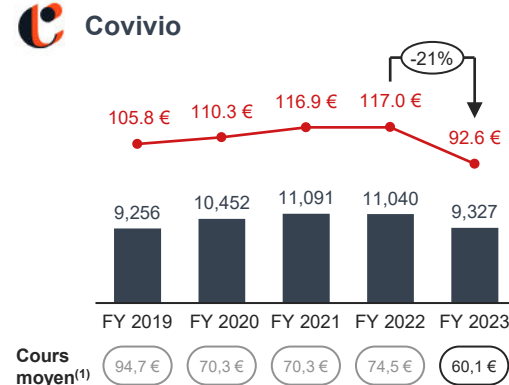
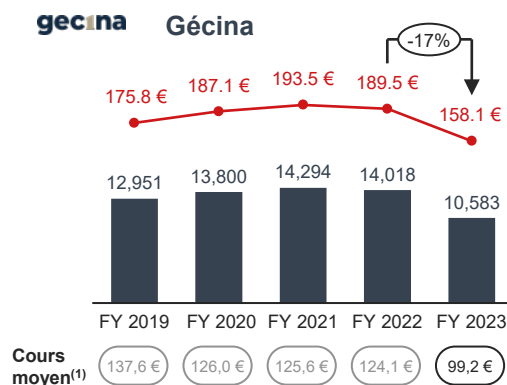
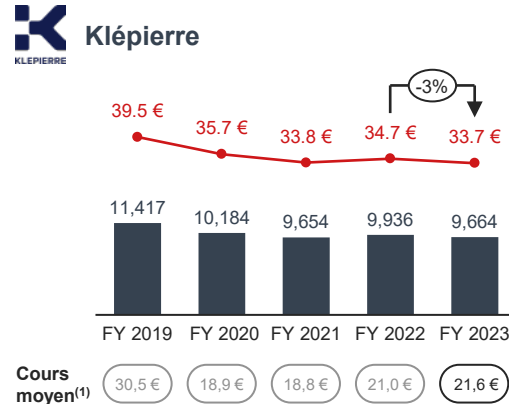
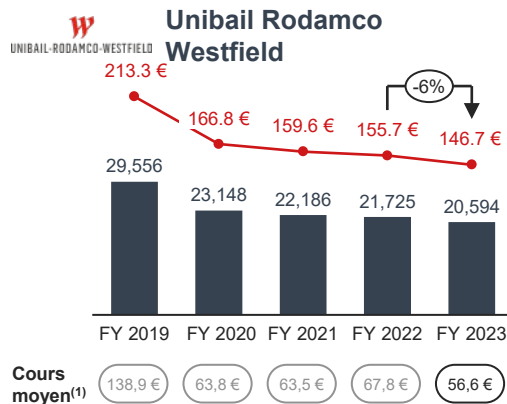
Légende : ■ Valeur de patrimoine - part du groupe (DI, Mds €) ■ Dette nette (Mds €) — LTV

Sources : Rapports financiers annuels, communiqués de presse et présentations des résultats annuels.

- La diminution des valeurs de marché du patrimoine chez **URW** et **Klépierre** a globalement entraîné une augmentation de la LTV de ces groupes (entre 38% et 42%) en 2023 et ce, malgré la mise en œuvre d'une stratégie de désendettement chez ces deux groupes, notamment via les programmes de cession (et le gel des dividendes sur les trois dernières années pour URW).
- Une tendance comparable est observable pour **Covivio** dont le ratio LTV atteint désormais également 40%.
- Le niveau de LTV chez **Gécina** est plus faible à environ 34%, la quasi-stabilité observée en 2023 étant essentiellement consécutive au programme de cessions mené.
- A noter que pour les quatre foncières retenues, le covenant de LTV usuel des contrats d'endettement est généralement fixé à 60% (et de moins de 2x pour l'ICR).
- Malgré l'évolution défavorable des taux d'intérêt, l'augmentation du coût de la dette est restée contenue avec des taux moyens compris entre 1,1% et 1,8%, généralement liés à des emprunts à taux fixes contractés les années précédentes.

L'ANR des foncières diminue en 2023, en ligne avec les ajustements de valeur d'actifs sur la période

ANR de reconstitution (EPRA NRV)



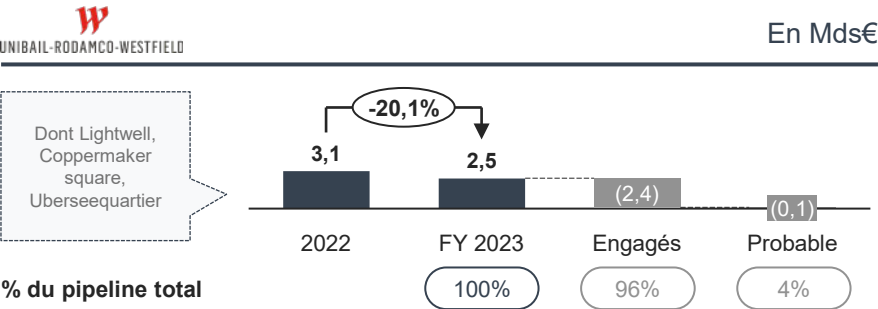
Légende : —●— EPRA NAV/NRV par action (€) ■ EPRA NAV/NRV (M€)

Sources : Rapports financiers annuels, communiqués de presse et présentations des résultats annuels.

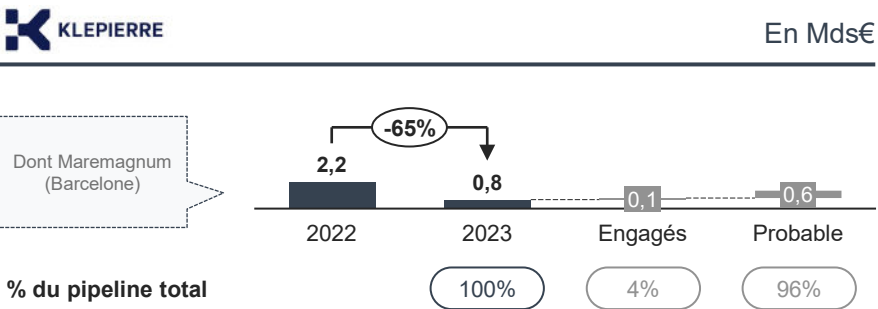
Note : (1) Moyenne des cours sur 12 mois glissants

- Les ajustements de valeur de marché du patrimoine sur l'année et le paiement des dividendes 2022 pour 3 des sociétés du panel sur le semestre sont les principales raisons de la baisse des ANR par action observée.
- Pour **URW**, la baisse de l'ANR par action comparée au 31 décembre 2022 est essentiellement liée à la diminution de la valeur de marché du patrimoine, la distribution de dividendes ayant été gelée.
- Concernant **Gécina**, la baisse de l'ANR par action est également liée à la diminution de la valeur de marché (env. -15€) et aux dividendes payés (env. 5,3€).
- Concernant **Covivio**, la diminution de l'ANR par action de c. 24€ est principalement expliquée par la baisse de la valeur de marché pour 8,8€ et la distribution du dividende pour env. 7€ dont 3,75€ en numéraire et 3,6€ en titres.

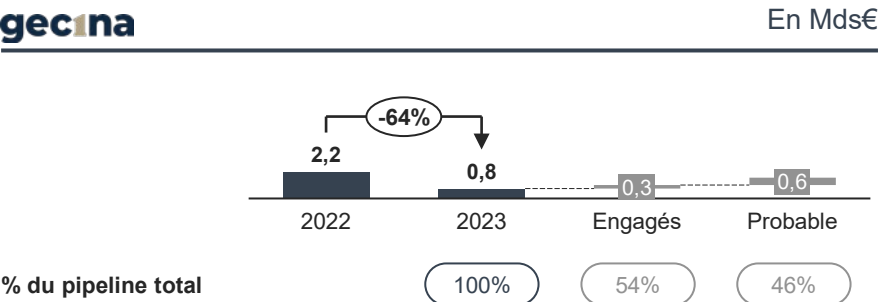
Le niveau d'investissements dans de nouveaux projets en diminution, avec des critères d'engagement sélectifs.



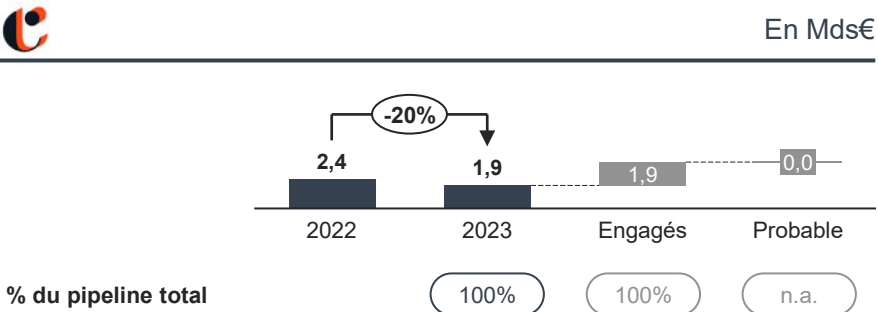
Le pipeline de développement est composé principalement du centre commercial en construction Uberseequartier à Hambourg (devant être livré au deuxième trimestre 2024), d'un projet résidentiel Coppermaker Square au UK, et du projet Lightwell de restructuration de l'immeuble bureaux Galilée à la Défense.



Les projets de développement sont concentrés sur les principales zones d'implantation du groupe (France-Belgique, Italie et Pays-Bas). A Barcelone, Marmagnum accueillera début 2024 le premier Time Out Market d'Espagne, un concept gastronomique exclusif.



Les projets de bureaux en cours de développement sont principalement concentrés dans Paris intra-muros avec 92% du pipeline, pour un rendement attendu de l'ordre de 5,6%. Près de 63% du pipeline devant être livré en 2024 est d'ores et déjà loué.



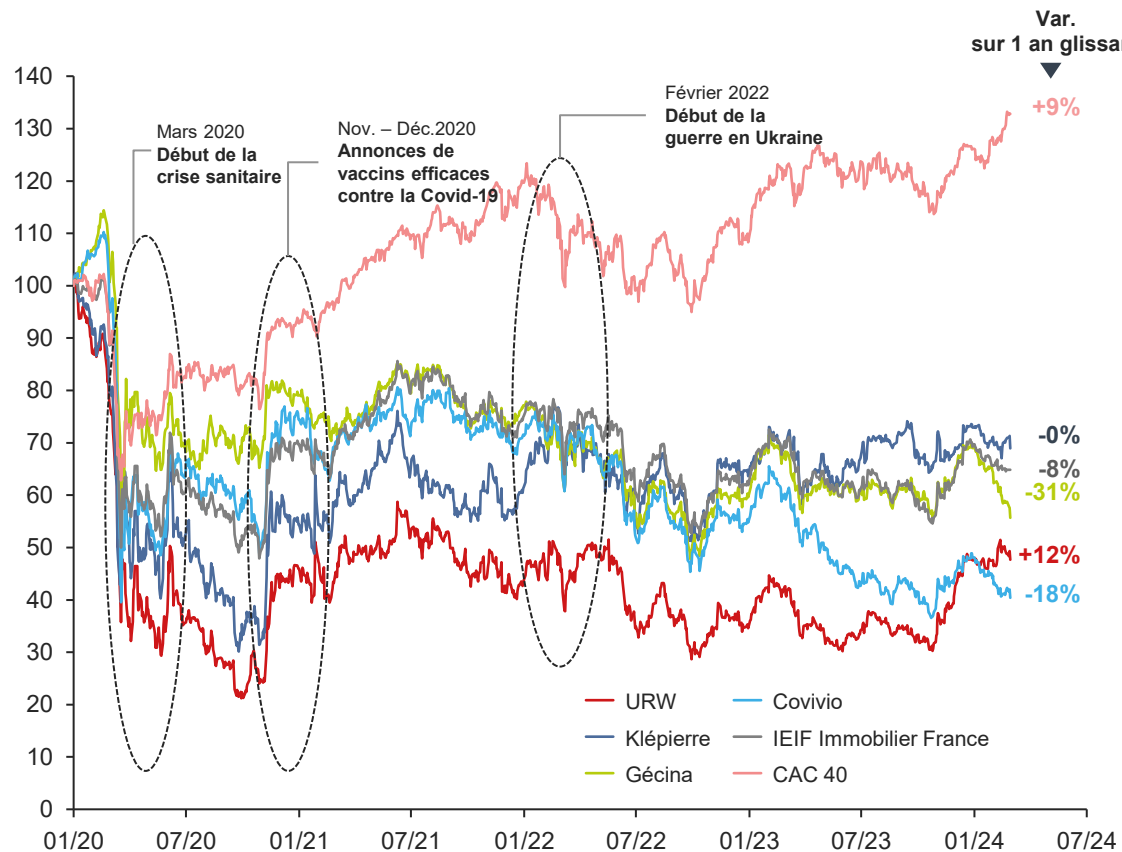
Le pipeline de projets engagés se situent principalement dans les centres-villes de Paris, Milan, Berlin et sont pour 60% des projets de redéveloppement d'immeubles existants. Le rendement cible sur les développements d'immeuble de bureaux varie selon les pays et s'établit en moyenne est de 5,4%.

Sources : rapports annuels, communiqués de presse et présentations résultats annuels

Sur 2023, la performance boursière des foncières, en moyenne, est proche de celle du CAC 40

Evolution des cours de bourse des foncières du panel

Base 100 au 01/01/2020 | Période d'analyse : du 01/01/2020 au 28/02/2024



	URW	Klépierre	Gécina	Covivio	IEIF Immobilier France	CAC 40
Variation						
Depuis le 01/01/2024	+1%	-5%	-14%	-18%	-7%	+5%
Sur un an glissant	+12%	-0%	-31%	-18%	-8%	+9%
2023	+33%	+12%	-13%	+14%	+10%	+14%
2022	-21%	+4%	-23%	-22%	-17%	-9%
2021	+1%	+16%	-3%	-2%	+10%	+28%
2020	-54%	-47%	-26%	-21%	-31%	-8%
Sur la période	-52%	-30%	-59%	-44%	-35%	+33%
Volatilité 30j						
au 28/2/2024	9.6%	5.5%	9.0%	5.9%	4.9%	3.9%
au 1/1/2020	3.8%	5.0%	4.9%	4.4%	3.3%	3.6%

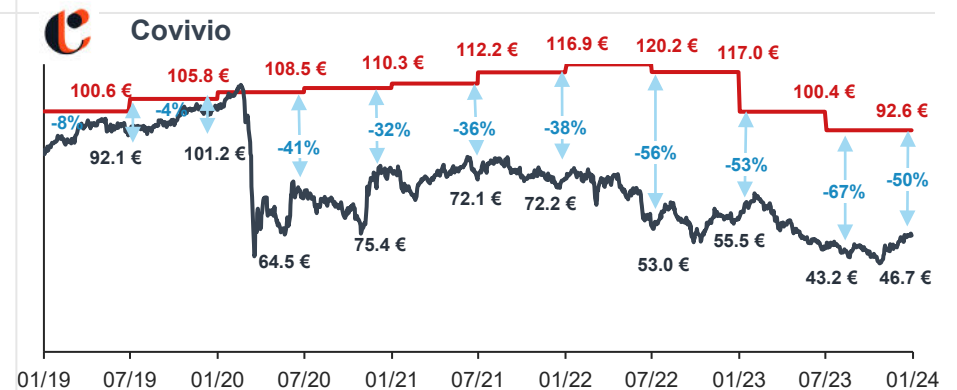
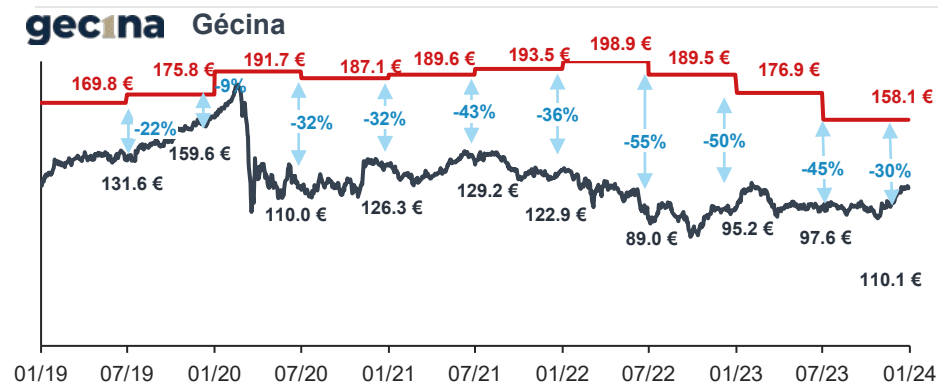
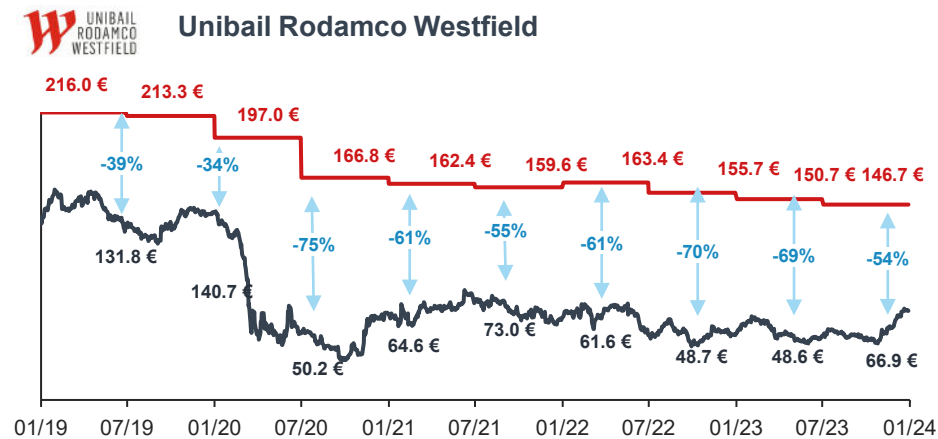
- Depuis 2020, la volatilité des marchés boursiers a fortement augmenté du fait de l'accumulation inédite de chocs macroéconomiques sur les trois dernières années (crise sanitaire, guerre en Ukraine, inflation, remontée des taux, etc.)
- Alors que la volatilité 30 jours des cours des actions du panel se situait entre 3% et 5% au 1^{er} janvier 2020, celle-ci varie désormais entre 4% et 10% à fin décembre 2023.
- Les titres des foncières ont progressé de 12% en moyenne sur 2023, mais reculent de 10% en moyenne depuis le 1^{er} janvier 2024. Depuis début 2020 (et donc avant la crise sanitaire), les cours des sociétés de notre panel ont diminué de 46% en moyenne, alors même que le CAC 40 progressait de 33% sur la même période.
- D'une manière générale, le cours des foncières ont mieux performé en 2023 que ceux des promoteurs.

Sources : Capital IQ, presse

Note : Les cours de bourse présentés ont été calculés en base 100 pour un objectif de comparabilité.

Les décotes du cours de bourse sur l'ANR restent élevées, et ce malgré les corrections de valeurs des actifs

Légende :
— EPRA NAV/NRV par action (€)
— Cours de bourse
↑↓ (x)% Prime/Décote sur NAV



Sources : S&P Capital IQ, Rapports financiers annuels, communiqués de presse et présentations des résultats annuels.

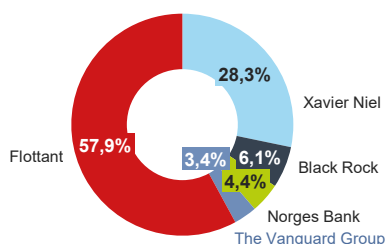
Les foncières de notre panel ont globalement maintenu leur niveau de distribution en valeur, avec le retour des dividendes de URW



Unibail Rodamco Westfield

BBB+

Actionnariat⁽¹⁾



	FY 2021	FY 2022	FY 2023
Cours moyen	63.48 €	67.79 €	56.63 €
Dividende	- €	- €	- €
Rendement	0.0%	0.0%	0.0%
<i>Suspension des dividendes au titre des exercices 2020-23</i>			
Capitalisation boursière 27/02/2024 : 9 814 M€			

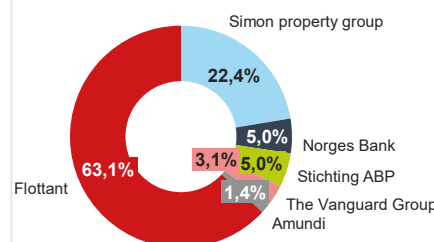
Dividende au titre de 2023: URW propose de verser un coupon de 2,50 euros par action au titre de l'exercice 2023, après 3 années de suspension.



Klépierre

BBB+

Actionnariat⁽¹⁾



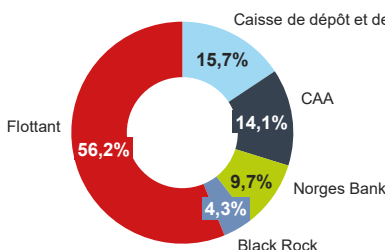
	FY 2021	FY 2022	FY 2023
Cours moyen	18.79 €	20.97 €	21.59 €
Dividende	1.00 €	1.70 €	1.75 €
Rendement	5.3%	8.1%	8.1%
Capitalisation boursière 27/02/2024 : 6 896 M€			

Dividende au titre de 2023: Klépierre a annoncé le versement d'un dividende d'un montant de 1,80 € par action au titre de l'année de référence 2023.

gecina Gécina

A-

Actionnariat⁽¹⁾



	FY 2021	FY 2022	FY 2023
Cours moyen	125.60 €	124.08 €	99.18 €
Dividende	5.30 €	5.30 €	5.30 €
Rendement	4.2%	4.3%	5.3%
Capitalisation boursière 27/02/2024 : 6 788 M€			

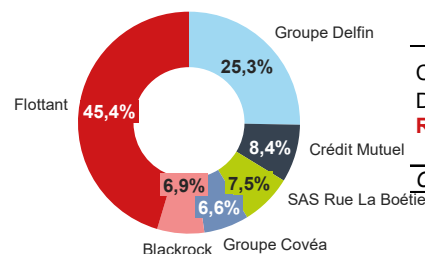
Dividende au titre de 2023: Gécina a annoncé le versement d'un dividende d'un montant de 5,30 € par action au titre de l'année de référence 2023.



Covivio

BBB+

Actionnariat⁽¹⁾



	FY 2021	FY 2022	FY 2023
Cours moyen	70.34 €	74.51 €	60.93 €
Dividende	3.60 €	3.75 €	3.75 €
Rendement	5.1%	5.0%	6.2%
Capitalisation boursière 27/02/2024 : 4 251 M€			

Dividende au titre de 2023: Covivio a annoncé le versement d'un dividende d'un montant de 3,30 € par action au titre de l'année de référence 2023.

Sources : Rapports annuels et semestriels ; S&P Capital IQ

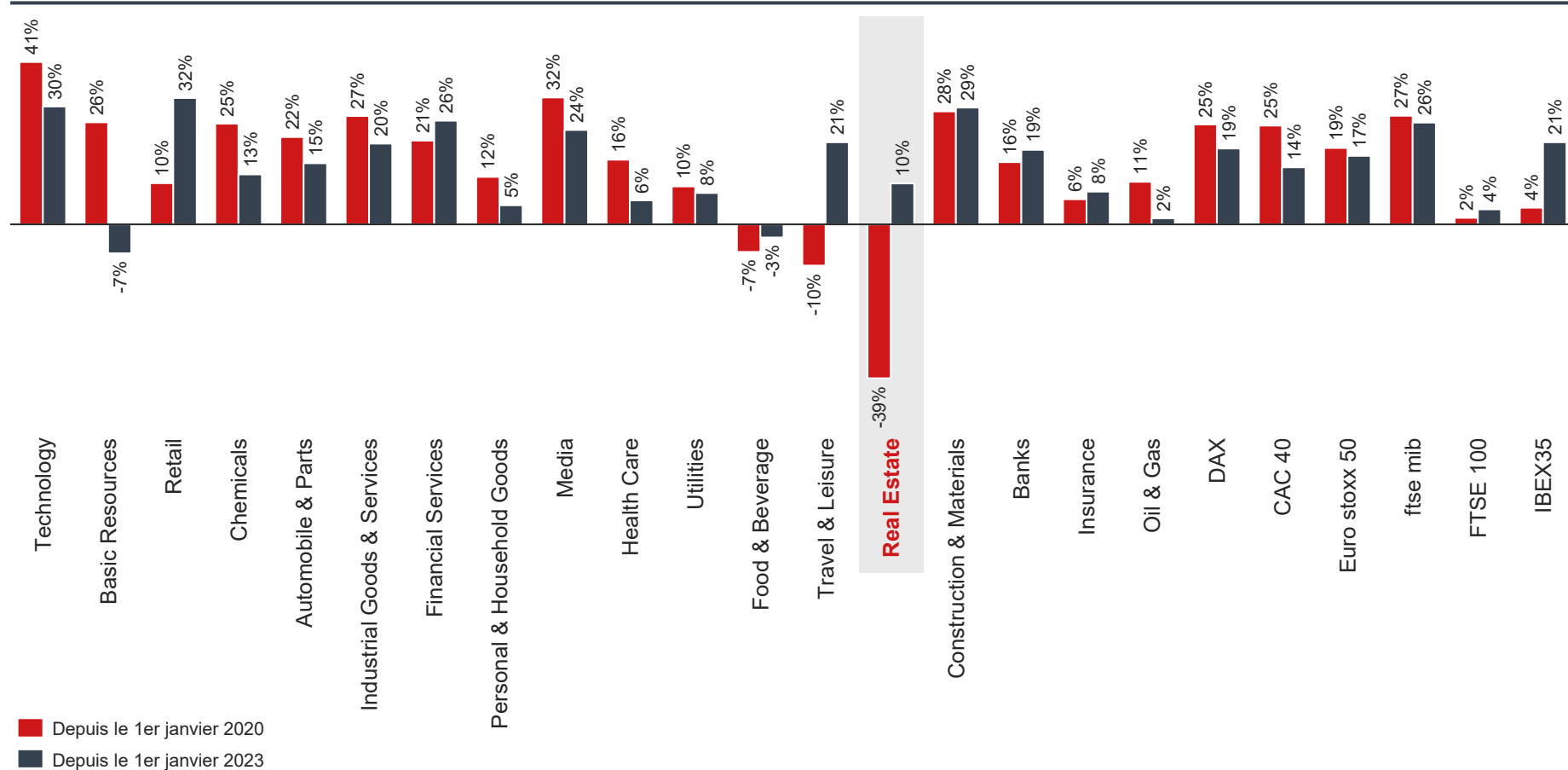
Note : (1) Dernière position connue au 28/02/2024, (2) les dividendes versés en année N le sont au titre de l'exercice N-1.



Annexes

Les titres immobiliers sous-performent le marché depuis 2020

Variation des cours de bourse des indices sectoriels Stoxx Europe 600
(2020 – 2023)



Source : S&P Capital IQ

Note : Période d'analyse entre le 1er janvier 2020 et le 31 décembre 2023.

La dynamique récente du secteur du logement a fait naître quatre grandes catégories de besoins, auxquelles les ménages sont confrontés



En synthèse : cinq grands enjeux liés au logement

Difficulté à trouver un logement	Difficulté à devenir propriétaire de son logement	Amélioration de la performance énergétique des logements	Adaptation des logements des seniors	Développement de nouveaux modes de logement
Jeunes	Patrimoine des classes moyennes	Parc privé	Souhait de vieillir à domicile	Résidences services
Progression des loyers supérieure à celle de la capacité financière des jeunes Renforcement des exigences de la part des propriétaires, qui accentue la tension sur le marché locatif	Effet ciseau négatif entre les prix des logements et le revenu disponible des ménages depuis 20 ans Exigences du HCSF qui complexifient l'accès au crédit pour les primo-accédants	Besoin d'accompagnement des ménages dans la réalisation des travaux Capacité financière des ménages à supporter le reste à charge Stabilité des dispositifs publics, notamment le DPE	Volonté des personnes âgées de demeurer le plus longtemps possible à domicile Croissance à venir de la population âgée	Intégration aux logements de services auparavant séparés Densification portée par de nouvelles formes de logements
Zones tendues	Successions	Parc social	Stratégie des pouvoirs publics	Habitats partagés
Tension dans les métropoles en raison du déséquilibre entre l'offre et la demande de logements Tension dans les zones touristiques, notamment les littorales, accentuée par l'effet post-covid, la location courte durée et les résidences sec.	Concentration du patrimoine immobilier chez les personnes âgées Enjeu de limitation de la vacance et de disponibilité du parc de logements	Conflit d'allocation des ressources des bailleurs sociaux entre la construction de nouveaux logements sociaux et la rénovation Tensions sur le modèle économique des bailleurs (financement à taux variable indexé sur le TLA)	Maintien à domicile moins coûteux que les établissements spécialisés Souhait des pouvoirs publics de retarder l'entrée en EHPAD Déficit de places d'hébergement en EHPAD	Besoin de maintenir le lien social Rupture du lien entre ménage et logement pour des raisons économiques Accompagnement des nouveaux modes de vie

5 catégories d'acteurs interviennent au cours de la vie d'un ménage : les détenteurs d'actifs, les opérateurs, les intermédiaires, les financeurs, et l'Etat

Chiffres annuels 2022

	1	2	3	4
	Accès au logement	Constitution de patrimoine	Rénovation & adaptation du logement	Vie dans le logement
Détenteurs d'actifs	Propriétaires de logements <i>Ménages, foncières, & bailleurs sociaux</i> 57% propriétaires de leur résidence principale 25% locataires du privé 18% locataires du parc social	Propriétaires de logements <i>Ménages, foncières</i>	Propriétaires de logements <i>Ménages & bailleurs sociaux</i> 36% des ménages envisagent une rénovation « énergétique »	Propriétaires de logements <i>Ménages, foncières, & bailleurs sociaux</i>
Opérateurs	Producteurs de logements - Constructeurs et acteurs du bâtiment / TP - Promoteurs + Ecosystème associé (financement, assurance) 210k logements collectifs mis en chantiers 165k logements individuels mis en chantiers	Prod. de logements - Constructeurs - Promoteurs + Ecosystème associé	Artisans Constructeurs & Artisans (rénovation, adaptation, mise aux normes)	Opérat. - Fournisseurs d'énergie - Fournisseurs télécom - Prestataires de sécurité (alarmes) - Déménageurs - Services à domicile (yc médicaux) - Opérateurs de résidences services
Intermédiaires	Acteurs de la transaction immobilière - Agents immobiliers & mandataires - Notaires & syndic - Gestionnaires locatifs, marchands de biens - Plateformes Web (Ex : Leboncoin) ~ 1 200 000 transactions dans « l'ancien » ~ 120 000 transactions dans le « neuf » (45% à des investisseurs)	Acteurs de l'invest. immobilier - Agents / mandataires - Syndics / Gestionnaires locatifs - Plateformes Web - Intermédiaires en SCPI / immo neuf - Notaires, avocats	Prestataires - Décorateurs & architectes - Spécialistes des énergies renouvelables - Mise en relation des prestataires	37€ / mois Dépenses moyennes par ménage en abonnements liés au logement (hors énergie)
Financeurs	Financ. & Assureurs Crédits immobiliers & assureurs (ADE) ~ 218 Mds€ Production de crédits immo. aux particuliers	Financeurs & assureurs Crédits immobiliers & assureurs (ADE)	Financeurs Crédits à la consommation & éco-PTZ	Financ. & Assureurs Crédits à la conso. & Assureurs (MRH)
Sphère publique	Etat & collectivités locales - Etat et collectivités territoriales (politique d'urbanisme, normes de construction, accès aux logements sociaux, etc.) - CAF (Aides personnalisées au logement)	Etat & collectivités locales Politique fiscale / succession et transmission du patrimoine immo.	Etat & collectiv. locales Crédits d'impôts et primes (Ma prime Rénov, ADEME, etc.), aides régionales, etc	Etat & collectiv. locales Régulation des prix (bouclier tarifaire) & relations bailleur vs. locataire.



www.accuracy.com