



Actualités Immobilières

Janvier 2008

Bilan et perspectives du marché de bureaux en Ile-de-France

1. Bilan du marché immobilier de bureaux en 2007

Conformément au scénario immobilier que nous vous avons présenté en octobre 2007, la conjoncture du marché des bureaux en Ile de France confirme la solidité des fondamentaux immobiliers.

Le taux de vacance :

Le taux de vacance se stabilise sur un niveau relativement bas puisqu'il s'établit en moyenne à 4.8% en Ile de France, il atteint même 3.9% à Paris. Ce taux reflète le faible niveau de l'offre disponible.

L'évolution des loyers :

Le loyer moyen en Ile de France a progressé de +7% sur 1 an. Le loyer « prime » à Paris se situe à 750€/m²/an, soit une hausse de +7.5% sur 1 an.

Les taux de capitalisation

Les taux de rendement pour les « meilleurs » actifs à Paris sont stables sur 1 an, même si l'évolution au cours de l'année a été contrastée avec une baisse au cours du 1^{er} semestre 2007 puis une remontée en fin d'année 2007.

Le marché de l'investissement

L'année 2007 inscrit un nouveau record sur le marché de l'investissement avec un niveau de transaction proche de 20 Md€ pour les bureaux.

2. Les perspectives 2008-2009 sur le marché des bureaux en Ile de France et pour les foncières

L'offre future :

L'offre future de bureaux en cours de production représente 1.7 Mm² à horizon 2011, soit 3.4% du parc qui va être livré sur les 3 prochaines années.

L'évolution des loyers :

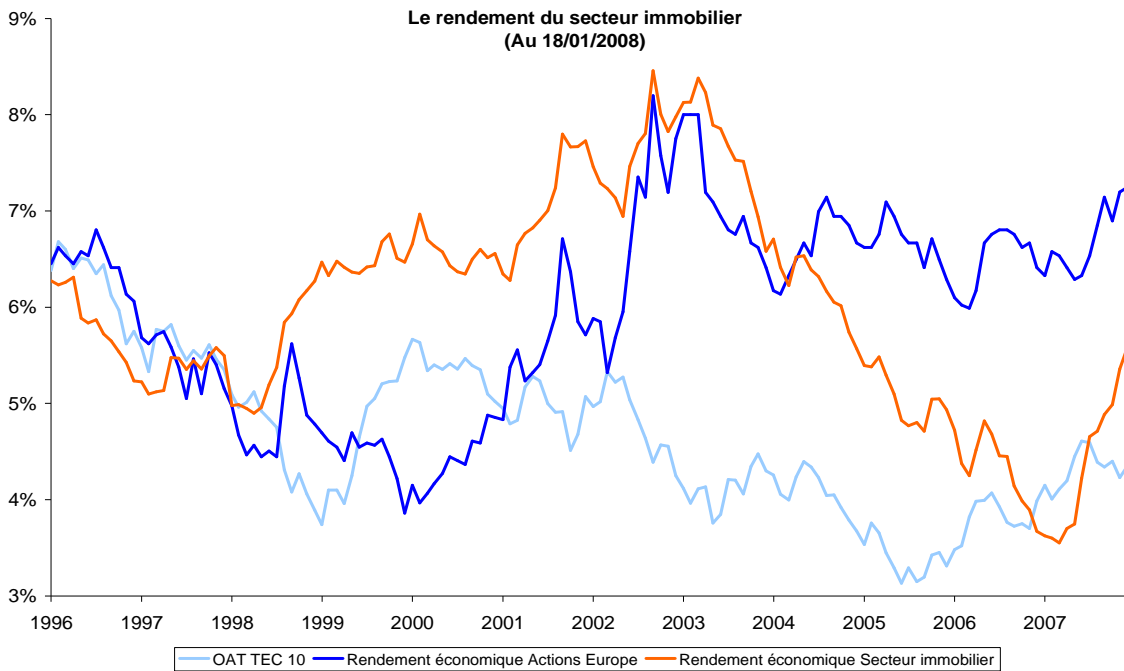
Cette offre future, qui reste maîtrisée nous permet d'anticiper une poursuite de la hausse des loyers sur le marché de bureaux francilien, cette hausse sera plus forte à Paris compte tenu de la rareté de l'offre neuve. La hausse des loyers de marché bénéficiera aux foncières lors des renouvellements des baux en portefeuille.

Les taux de capitalisation :

Dans un contexte de renchérissement du coût du crédit, les taux de capitalisation devraient poursuivre leur remontée, en priorité pour les actifs secondaires, en termes d'emplacement et de qualité. En effet, la hiérarchie des taux de capitalisation devrait se rétablir entre les différentes classes d'actifs.

Nous considérons que l'impact d'une remontée des taux de capitalisation sur la valorisation des patrimoines des foncières devrait être neutre compte tenu de la hausse attendue des loyers.

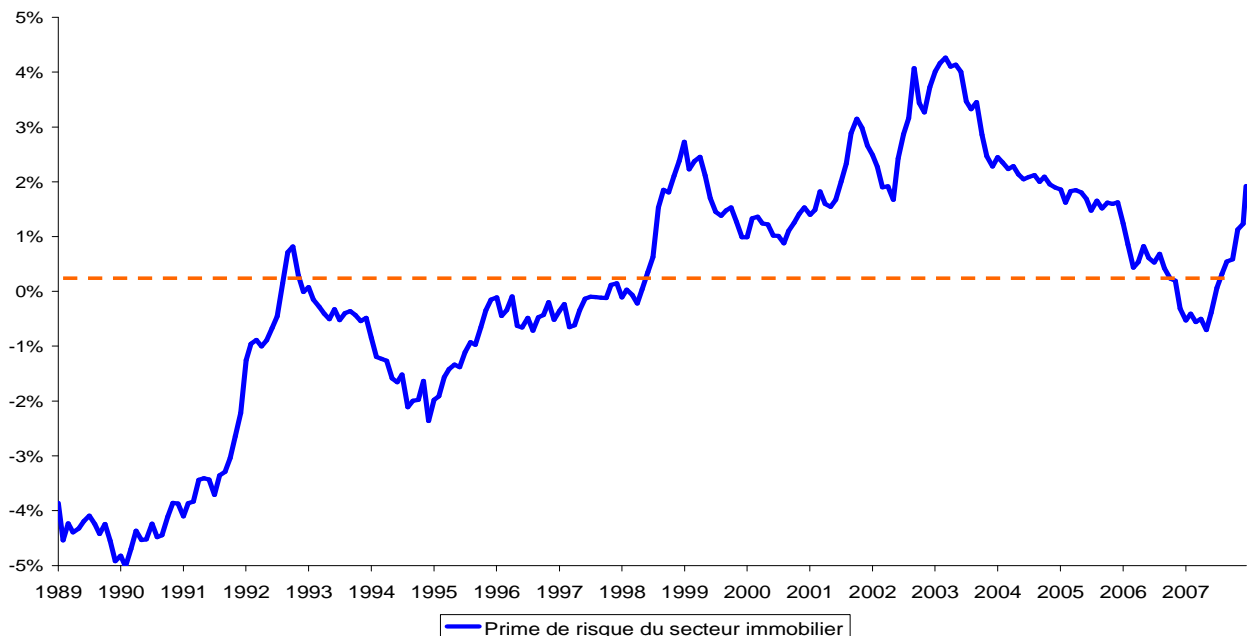
3. Le rendement économique* des foncières cotées



Au 18/01/2008 Sources : Exane, Banque de France

Suite à la baisse des marchés, le rendement économique du secteur immobilier coté atteint 6%. Compte tenu du choix de valeurs en portefeuille, le rendement économique atteint même 7.5% pour la sicav Compagnie Immobilière Acofi.

4. Reconstitution de la prime de risque



Au 31/12/2007 Source : Exane

Dans un contexte de baisse des taux d'intérêt, la prime de risque du secteur s'est mécaniquement accrue. Elle s'établit à 1.9% pour le secteur immobilier cotée et elle atteint même 3.4% pour la sicav Compagnie Immobilière Acofi.

Conclusion :

Les publications sur le marché des bureaux en Ile de France confirment notre scénario immobilier. Le bas niveau du taux de vacance devrait favoriser la poursuite de la hausse des loyers de marché.

La valorisation du secteur immobilier coté présente une prime de risque élevée alors même que la visibilité des cash flow immobiliers des foncières en portefeuille est toujours aussi bonne.

L'indexation des loyers et la reprise des loyers de marché vont soutenir la croissance des cash flow en 2008.

En dépit de la volatilité à court terme, nous restons confiants sur le secteur immobilier coté à moyen terme.

L'équipe de gestion

Amal ABOULKHOUATEM et Paul REUGE