



## OUTLOOK IMMOBILIER DE RENDEMENT 2025

L'année 2024 a été marquée par un changement précoce de politique monétaire, une baisse de l'inflation, une forte immigration et une pénurie persistante de logements - des conditions générales qui ont donné un nouvel élan au marché immobilier. Après une phase d'incertitude, les placements immobiliers ont connu une reprise sensible, en particulier dans le segment résidentiel.

Dans la perspective de 2025, la question se pose de savoir si cette dynamique se poursuivra ou si de nouveaux défis marqueront l'environnement de marché. Comment l'activité de construction évoluera-t-elle face aux obstacles réglementaires ? La pression sur les loyers se maintiendra-t-elle ? Quel est l'impact de l'évolution du paysage financier sur les stratégies d'investissement ? Quelles sont les perspectives pour l'immobilier commercial ?

Dans cette analyse, nous examinons six questions centrales qui détermineront le marché de l'immobilier de rendement cette année. Nous classons les tendances macroéconomiques, analysons les moteurs structurels et évaluons les opportunités et les risques pour les investisseurs dans un environnement de marché en pleine mutation.

### Six questions clés pour 2025



**1. La Suisse est-elle sur le point de connaître une reprise économique ?** L'économie suisse s'avère résistante et reste stratégiquement bien positionnée malgré les incertitudes mondiales. Pour 2025, on prévoit une croissance modérée, mais inférieure à la moyenne, avec des risques de baisse.



**2. L'activité de construction va-t-elle se redresser ?** L'augmentation du nombre de permis de construire laisse présager une reprise. Néanmoins, le taux d'occupation devrait continuer à baisser légèrement en 2025. Outre les obstacles réglementaires, le financement bancaire plus restrictif devient de plus en plus un facteur limitant pour les projets de construction.



**3. Les loyers vont-ils continuer à augmenter ?** L'excédent persistant de la demande devrait continuer à faire augmenter les loyers proposés d'environ 3 % en 2025. Parallèlement, la baisse attendue du taux d'intérêt de référence pourrait creuser l'écart entre les loyers existants et les loyers proposés, ce qui apporterait un soulagement modéré à de nombreux locataires existants, mais maintiendrait une pression élevée pour les nouveaux locataires.



**4. Quel est l'attrait de l'immobilier de rendement résidentiel dans le contexte actuel du marché ?** Des spreads de cash-flow élevés par rapport aux obligations de la Confédération, le potentiel de gains en capital par la compression des rendements et la baisse des taux hypothécaires renforcent l'attractivité de l'immobilier de rendement résidentiel en 2025.



**5. Quelles sont les perspectives pour les immeubles commerciaux ?** Les segments cycliques tels que les bureaux et les surfaces de vente gagnent à nouveau en importance en 2025, car les conditions économiques s'améliorent et il existe un potentiel d'ajustements de valeur positifs. Alors que les immeubles de qualité situés au centre profitent de la reprise, les immeubles périphériques et vétustes restent sous pression.



**6. Quelles sont les opportunités, les risques et les stratégies pour 2025 ?** Alors que les emplacements de premier ordre continuent d'attirer l'attention des investisseurs institutionnels, les événements les plus passionnants sur le marché devraient se dérouler dans les emplacements B et C. C'est là que se pose la question centrale pour les propriétaires : vente, rénovation ou repositionnement ?

# OUTLOOK IMMOBILIER DE RENDEMENT 2025

## 1. La Suisse est-elle sur le point de connaître une reprise économique ?

### 2024 : Résister malgré la faiblesse globale

En 2024, la conjoncture mondiale a fait preuve d'une remarquable résistance malgré une politique monétaire restrictive. Une récession a été évitée, mais la croissance est restée modérée. Pour la Suisse, économie fortement orientée vers l'exportation, les effets ont été particulièrement marqués : la baisse des taux directeurs et la robustesse de l'emploi ont certes créé des conditions favorables, mais les vents contraires mondiaux n'ont pu être amortis que de manière limitée.

La croissance pour l'économie suisse est estimée à 0,90% pour 2024, ce qui est légèrement supérieur au niveau de l'année précédente (figure 1). Cette croissance a été principalement soutenue par la demande intérieure. Un marché du travail solide, une inflation en baisse et une croissance démographique continue ont renforcé la consommation privée. Les investissements dans la construction ont également progressé, favorisés par un environnement de taux d'intérêt bas, des prix de construction stables et une demande de logements toujours élevée.

### Les défis internationaux pèsent sur les exportations

Parallèlement, le contexte international difficile a constitué une charge pour les secteurs de l'économie d'exportation suisse qui dépendent de la conjoncture. Alors que le secteur chimique et pharmaceutique a donné des impulsions positives en raison de sa résistance à la crise, l'évolution globale des exportations est restée à la baisse, ce qui a freiné la croissance économique.

L'hétérogénéité de la croissance mondiale s'est poursuivie en 2024 : Alors que l'Europe a stagné, l'économie américaine a fait preuve d'un dynamisme remarquable grâce à sa position exceptionnelle ("US-Exceptionalism"). Les problèmes structurels, les incertitudes géopolitiques et les conflits commerciaux, qui pourraient prendre un élan supplémentaire sous un

second mandat de Donald Trump, devraient continuer à marquer ces déséquilibres en 2025.

### La Suisse stratégiquement bien préparée

La Suisse est bien positionnée pour relever ce défi. Une diversification à long terme des débouchés ainsi qu'une réduction progressive de la dépendance vis-à-vis de l'Allemagne renforcent la résilience de l'économie. Une orientation accrue vers les marchés à forte croissance comme les Etats-Unis et l'Inde pourrait notamment donner de nouvelles impulsions. Parallèlement, la forte compétitivité des secteurs orientés vers l'exportation reste un facteur de stabilisation. Dans ce contexte, les prévisions de croissance économique de 1,50% du SECO pour 2025 semblent réalistes.

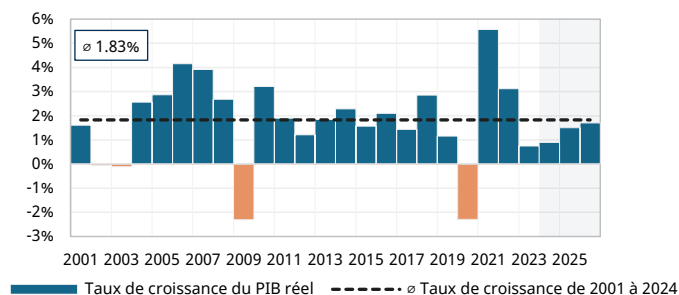
### Perspectives de la politique monétaire : De nouveaux assouplissements possibles

L'évolution réelle de la croissance reste toutefois incertaine. Plusieurs révisions à la baisse des prévisions du SECO indiquent que les développements macroéconomiques mondiaux pourraient être plus faibles que prévu jusqu'à présent (figure 2). De nouvelles révisions à la baisse ne sont donc pas à exclure.

En outre, on s'attend à ce que l'économie suisse n'utilise pas non plus entièrement ses capacités de production en 2025 (figure 3). Cela augmente la probabilité d'une politique monétaire plus expansive. Des baisses supplémentaires des taux directeurs pourraient soutenir la croissance économique et sont considérées comme un scénario plausible pour 2025 (4).

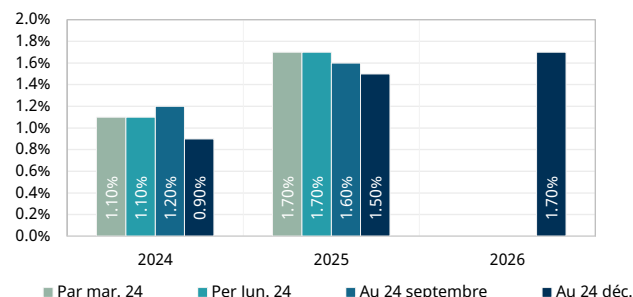
**Conclusion : les perspectives économiques pour 2025 sont plus positives que l'année dernière, mais il existe néanmoins des risques potentiels de baisse. En outre, il faut s'attendre à de nouveaux assouplissements de la politique monétaire.**

Figure 1 : Une croissance économique modérée mais positive est attendue pour 2025



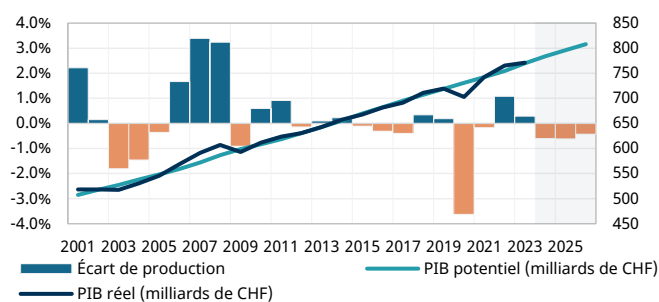
Remarque : le graphique montre le taux de croissance annuel réel du PIB suisse. Les barres orange indiquent les années de croissance négative.  
Source : BFS

Figure 2 : La révision à la baisse des prévisions de PIB souligne les risques économiques



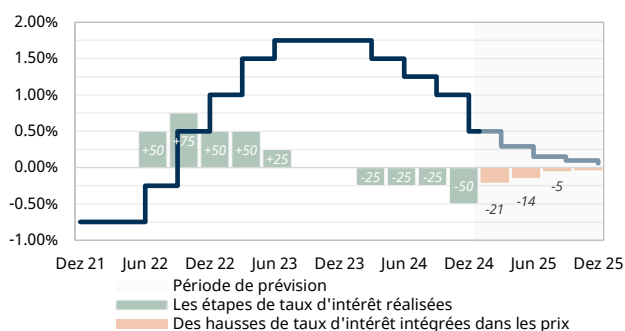
Remarque : le graphique montre l'évolution des quatre dernières prévisions de croissance du PIB établies par le SECO pour les années 2024, 2025 et 2026.  
Source : SECO

Figure 3 : La performance économique devrait rester inférieure au potentiel



Remarque : l'écart de production décrit l'écart entre le PIB réel et la production tendancielle et donc l'utilisation des capacités. Un écart positif (bleu) signale une surcharge et un écart négatif (orange) indique une sous-utilisation.  
Source : BFS

Figure 4 : Attentes en matière de politique monétaire : Au moins une nouvelle baisse du taux directeur est attendue



Remarque : le graphique montre les hausses de taux d'intérêt attendues (intégrées) sur le marché, qui ont été déduites des swaps de taux d'intérêt à court terme. Bien que ces anticipations se réfèrent au taux SARON, elles sont reportées sur le taux directeur dans cette représentation à des fins de simplification.  
Source : Refinitiv Eikon

# OUTLOOK IMMOBILIER DE RENDEMENT 2025

## 2. L'activité de construction va-t-elle se rétablir ?

### Les coûts de construction redeviennent plus prévisibles

Selon l'indice des prix de la construction, les coûts de la construction d'un immeuble collectif ont augmenté de plus de 15% depuis 2020 (figure 5). La phase de forte hausse des prix de la construction entre 2020 et 2022 a entraîné d'importantes incertitudes dans la planification et a freiné l'activité de construction. Entre-temps, la situation s'est stabilisée : Dernièrement, en raison de la baisse des prix des matériaux, l'indice des prix de la construction n'a augmenté que de 0,10% et 0,50% en comparaison semestrielle et annuelle, alors que dans certaines régions, on a même observé une légère baisse des prix de la construction.

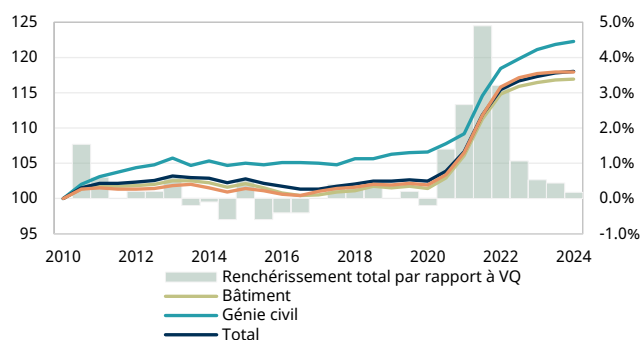
### Les permis de construire signalent un retournement de tendance potentiel

L'offre de logements vacants a considérablement diminué en Suisse depuis la pandémie (figure 6). Entre 2021 et 2023, environ 138 000 nouveaux logements ont été construits, tandis que le nombre de ménages a augmenté de plus de 152 000. Cette demande plus forte que l'augmentation de l'offre se reflète dans le recul du taux de vacance, qui a atteint en 2024 son niveau le plus bas depuis 2015. Le nombre de demandes de permis de construire en 2024 laisse entrevoir un possible renversement de tendance, l'amélioration des conditions macroéconomiques et l'excédent persistant de la demande stimulant l'activité de construction (figures 6 et 7). Malgré cette croissance, même si toutes les demandes de permis de construire étaient acceptées, l'offre supplémentaire ne suffirait pas à satisfaire la forte demande. Par conséquent, un effet sensible sur le marché du logement ne devrait pas se manifester avant 2026 au plus tôt.

### Les obstacles réglementaires demeurent

Les longs processus de planification et les procédures d'opposition resteront centraux pour la construction de logements en 2025 et auront tendance à augmenter même en dehors des grandes villes. Ils entraînent une augmentation des coûts, des retards et une baisse de l'activité de

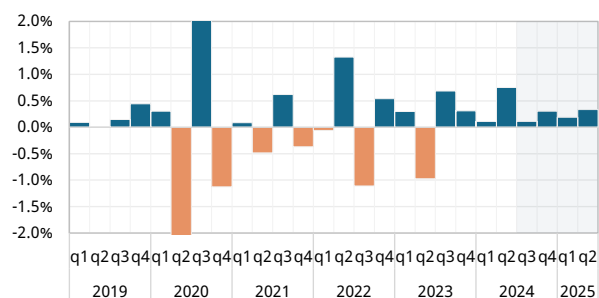
Figure 5 : L'indice des prix de la construction montre une stagnation des prix



**Remarque :** l'indice des prix de la construction mesure l'évolution des coûts de la construction au fil du temps et indique comment les prix des services et des matériaux de construction évoluent.

**Source :** BFS

Figure 7 : Légère hausse de la croissance des investissements dans la construction attendue



■ Investissement dans la construction, nominal (comparaison trimestrielle)

**Remarque :** le KOF établit un aperçu des investissements nominaux attendus dans la construction en se basant sur les permis de construire. Les barres orange indiquent les trimestres de croissance négative.

**Source :** KOF

construction. Après l'adaptation de la loi sur la protection de l'environnement, un assouplissement se dessine pour la construction dans les zones bruyantes. Toutefois, cela ne sera perceptible qu'à moyen terme, car l'ordonnance sur la protection contre le bruit devra également être révisée après l'expiration du délai référendaire, avant d'être mise en vigueur.

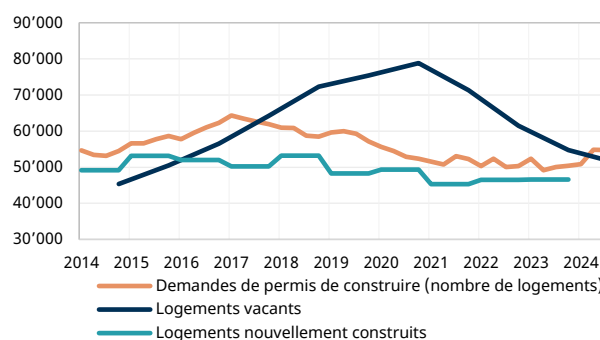
La taille et la complexité croissantes des projets de construction modernes dépassent surtout les maîtres d'ouvrage privés, qui sont de plus en plus supplantés depuis des années par les investisseurs institutionnels. Grâce à des ressources plus importantes et à une vaste expérience, les acteurs institutionnels peuvent maîtriser plus efficacement les exigences réglementaires et de planification. Cette tendance devrait se poursuivre.

### Les banques hésitent à financer des projets de construction

Depuis l'entrée en vigueur, le 1er janvier 2025, de la nouvelle ordonnance sur les fonds propres (OFR) dans le cadre des réglementations de Bâle III, les conditions des financements de la construction ont considérablement changé. Les banques sont désormais tenues de déposer des fonds propres nettement plus élevés pour les crédits à la construction, ce qui rend ce type de financement de moins en moins attractif. Les effets se sont déjà fait sentir l'année précédente, car les nouvelles exigences ont été intégrées très tôt dans la politique de crédit des banques. Cela a entraîné une hausse des marges de crédit (figure 8) et une augmentation du nombre de demandes de crédit refusées. Les objets de promotion, pour lesquels il est de plus en plus difficile d'obtenir la moindre offre de financement, sont particulièrement touchés.

**Conclusion :** outre les obstacles réglementaires qui constituent le principal défi, le financement par l'emprunt devient de plus en plus une pierre d'achoppement pour les projets de construction. Nous nous attendons à ce que l'activité de construction augmente au cours de l'année, mais qu'elle reste inférieure à la demande. C'est pourquoi nous prévoyons une nouvelle baisse, bien que modérée, du taux d'occupation en 2025.

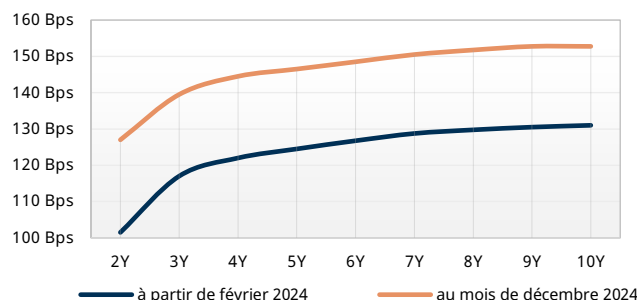
Figure 6 : L'augmentation des demandes de permis de construire indique une reprise de l'activité de construction



**Remarque :** la figure montre la somme glissante des nouveaux logements prévus au cours des quatre derniers trimestres selon les demandes de permis de construire, le nombre de logements vacants à la date de référence du 1er juin ainsi que le nombre annuel de nouveaux logements construits.

**Source :** Baublatt

Figure 8 : Nette augmentation des marges de crédit pour les hypothèques résidentielles



**Remarque :** le graphique montre la courbe des taux hypothécaires pour les financements de logements. Les taux d'intérêt se basent sur des conditions en vitrine ainsi que sur des valeurs empiriques tirées d'offres et de financements conclus.

**Source :** Avobis

# OUTLOOK IMMOBILIER DE RENDEMENT 2025

## 3. Les prix des loyers vont-ils continuer à augmenter ?

### En 2024, les loyers proposés ont connu leur plus forte hausse depuis des décennies

Ces deux dernières années, les loyers proposés en Suisse ont connu leur plus forte hausse depuis le début du millénaire (figures 9 et 14). Cette évolution s'explique par plusieurs facteurs. Une forte croissance démographique (figures 10 et 13) et le recul de l'activité de construction depuis plusieurs années ont considérablement réduit le nombre de logements vacants. Parallèlement, la première hausse du taux d'intérêt de référence hypothécaire et la répercussion de l'inflation ont entraîné une augmentation des loyers existants. Cela a encore renforcé l'incitation à vouloir fixer les nouveaux loyers à un niveau plus élevé.

### Conséquence : moins de déménagements en Suisse

L'augmentation des prix des loyers et le net recul du nombre d'annonces de logements à louer ont entraîné une baisse sensible de l'activité de déménagement au cours des deux dernières années. Pour de nombreux ménages, il est devenu de plus en plus difficile de trouver un logement à un prix adapté, si bien qu'ils ont renoncé à déménager (figure 11).

Cette situation est non seulement inefficace d'un point de vue macroéconomique en ce qui concerne la planification et la distribution des logements, mais elle est également problématique du point de vue des investisseurs. Une activité de déménagement plus faible rend plus difficile l'adaptation des loyers au niveau croissant du marché par le biais d'un changement de locataire. Bien que la légère augmentation du nombre de logements annoncés en 2024 puisse avoir réduit les coûts de recherche et contribué à une hausse modérée de l'activité de déménagement, celle-ci devrait rester modérée en 2025. Cela s'explique par l'écart qui devrait

se creuser entre les loyers existants et les loyers proposés, ce qui rendra encore moins attractif un déménagement.

### Première baisse du taux d'intérêt de référence hypothécaire en mars déjà

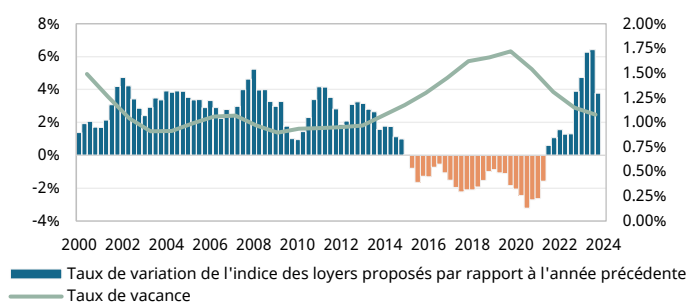
Avec la baisse des taux du marché et des taux hypothécaires, une réduction du taux hypothécaire de référence de 1,75% à 1,50% n'est qu'une question de temps. Il est très probable que cette adaptation intervienne dès le mois de mars (figure 12). La plupart des locataires existants pourraient ainsi bénéficier d'une réduction de loyer de près de 3%. Parallèlement, les locataires existants ne devraient pas subir de nouveaux transferts de coûts liés au renchérissement en raison d'une inflation attendue proche de 0%.

### Hausse des loyers proposés attendue en 2025 également

La hausse des loyers proposés devrait se poursuivre dans les années à venir, même si elle est moins forte. Le niveau toujours faible des logements vacants en Suisse reste le principal moteur de cette évolution. Historiquement, les loyers augmentent de 2,0% à 4,0% par an lorsque le taux de vacance est proche ou inférieur à 1,0%. Tant que l'activité de construction n'augmente pas de manière significative pour créer une offre excédentaire, il faut s'attendre à une augmentation des loyers proposés d'environ 3,0% en 2025.

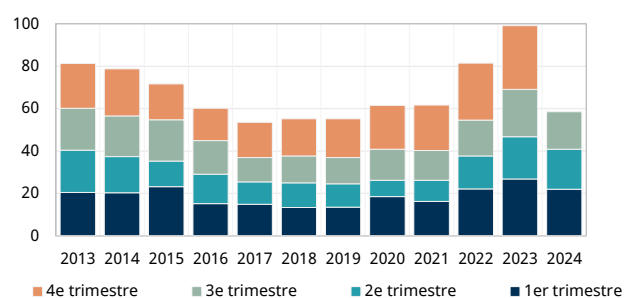
**Conclusion : alors que les locataires en place profiteront de la baisse attendue du taux d'intérêt de référence, il n'y a guère d'allègement en vue pour les nouveaux locataires. Sans une augmentation significative de l'activité de construction, la pression sur les loyers proposés devrait se maintenir en 2025 avec une hausse d'environ 3,0%.**

Figure 9 : Hausse record des loyers proposés en 2024



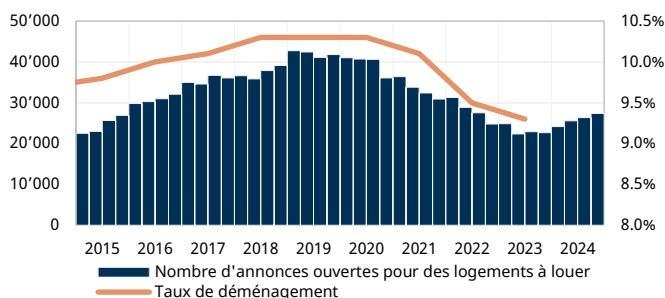
Remarque : les barres orange indiquent les trimestres de croissance négative.  
Source : Wüest Partner, BNS, OFS

Figure 10 : L'immigration est inférieure à celle de l'année dernière, mais reste élevée



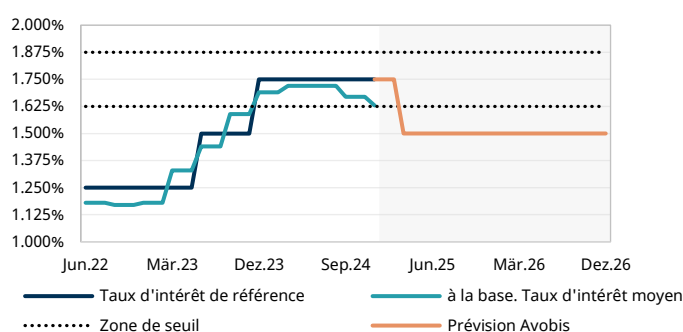
Remarque : Le graphique montre le solde migratoire de la population résidente permanente par trimestre.  
Source : SEM

Figure 11 : Moins d'offres de logements locatifs et baisse de l'activité de déménagement



Remarque : le taux de déménagement mesure la part de la population résidente permanente qui a déménagé au cours de l'année.  
Source : BFS, Avobis

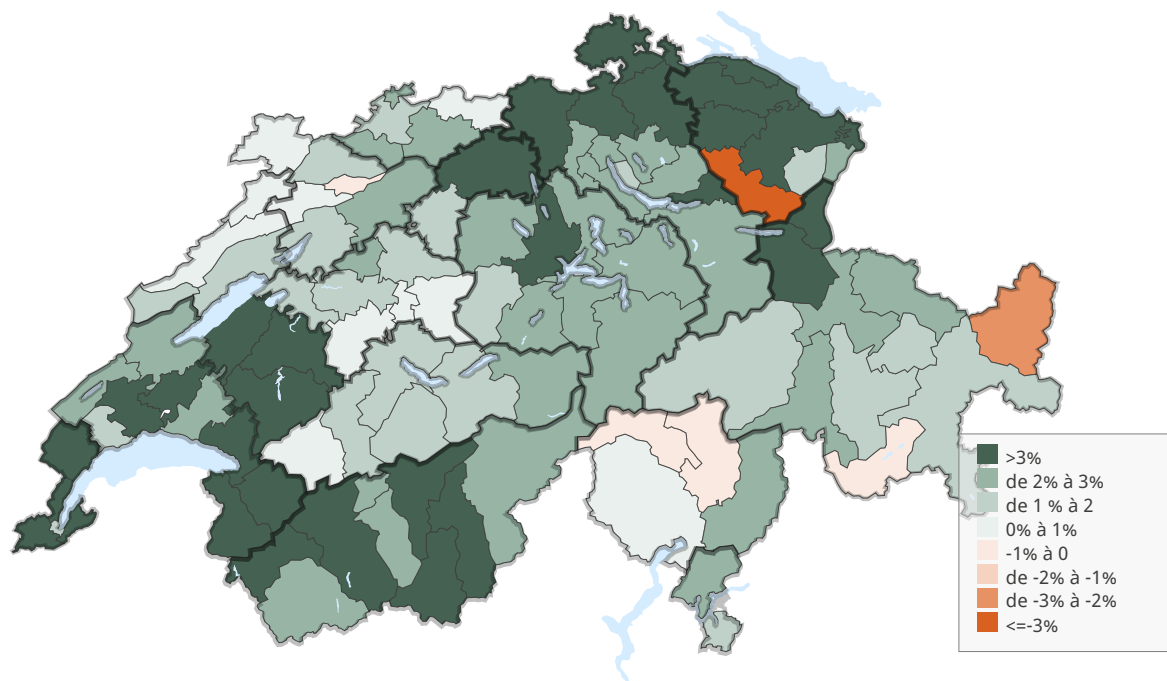
Figure 12 : Première baisse du taux d'intérêt de référence hypothécaire attendue pour mars 2025



Remarque : si le taux d'intérêt moyen sur lequel est basé le taux de référence hypothécaire baisse ou augmente en dehors de la zone de seuil, le taux de référence est adapté de 0,25% vers le bas ou vers le haut.  
Source : BFS, Avobis

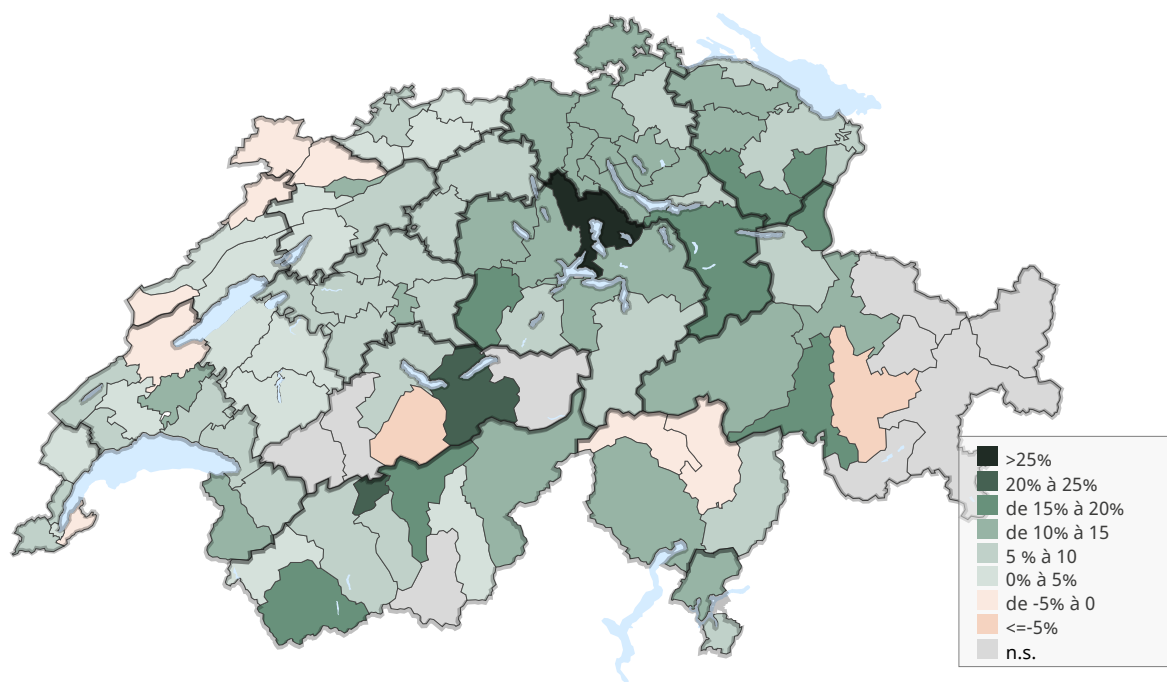
# OUTLOOK IMMOBILIER DE RENDEMENT 2025

Figure 13 : Variation de la population résidente permanente en 2023 vs. 2021, par bassin d'emploi



Source : BFS, Avobis

Figure 14 : Variation de la médiane des loyers offerts par mètre carré T4 2024 vs T4 2021, par bassin d'emploi



**Remarque :** le graphique montre l'évolution des loyers proposés pour les appartements en location. Avobis saisit quotidiennement des annonces sur des sites immobiliers suisses et mesure l'évolution des prix pour des objets d'habitation typiques, dont 2-2.5 pièces (40-55 m<sup>2</sup>), 3-3.5 pièces (70-90 m<sup>2</sup>) et 4-4.5 pièces (90-120 m<sup>2</sup>). N.s. = Non statistiquement significatif

Source : Avobis

# OUTLOOK IMMOBILIER DE RENDEMENT 2025

## 4. Quel est l'attrait de l'immobilier résidentiel dans le contexte actuel du marché ?

### Les placements immobiliers sur la voie du succès

Après les années difficiles de 2022 et 2023, les fonds immobiliers et les actions cotées en bourse ont connu une reprise impressionnante. Pour les fonds immobiliers en particulier, 2024 compte parmi les années les plus rentables de ces deux dernières décennies (figure 15). Cette évolution a été favorisée dans une large mesure par quatre baisses des taux directeurs. La baisse des coûts de financement, un sentiment de marché plus optimiste et l'excédent de demande persistant sur le marché du logement ont relancé l'intérêt des investisseurs après deux années difficiles.

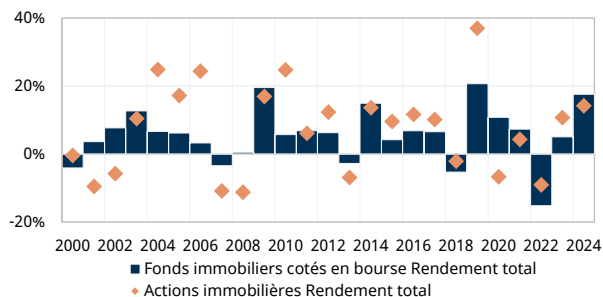
### Le spread avec les obligations à taux fixe a encore augmenté

L'année dernière, les rendements à l'échéance des obligations de la Confédération suisse à dix ans ont baissé à environ 0,30%, tandis que les placements immobiliers ont généré des distributions d'environ 2% à 3%. De ce fait, l'écart de cash-flow en faveur des placements immobiliers s'est encore creusé (figure 16). Les investisseurs qui misent sur des revenus stables devraient donc se tourner à nouveau davantage vers l'immobilier dans l'univers de placement suisse.

### Les investisseurs institutionnels de retour sur le marché en tant que groupe d'acheteurs actifs

En 2024, le marché des capitaux a fait preuve d'une nette dynamique et a été marqué par une ambiance de ruée vers l'or palpable. De nombreux fonds et fondations de placement ont procédé avec succès à des augmentations de capital afin de profiter de l'amélioration des conditions-cadres, d'acquérir de nouveaux objets et d'élargir leurs portefeuilles. Outre des fonds propres supplémentaires, les investisseurs misent de plus en plus sur des stratégies de recyclage du capital : les objets stratégiquement inadaptés sont vendus afin d'investir de manière ciblée le capital libéré dans des projets à plus fort rendement. Avec les stratégies de croissance prévues et des pipelines d'investissement bien remplis, les investisseurs

Figure 15 : Forte performance des placements immobiliers indirects en 2024



Remarque : l'illustration montre les rendements totaux annuels (rendement des prix et rendement des dividendes) pour les fonds immobiliers cotés en bourse (indice SWIIT) et les actions immobilières (indice REAL).  
Source : SIX Group SA

Figure 17 : Hausse modérée des rendements à l'achat pour les biens immobiliers à rendement résidentiel depuis 2021



Remarque : rendements initiaux nets pour les immeubles de rendement résidentiel avant frais de modernisation et de remise en état.  
Source : Wüest Partner

institutionnels devraient devenir le groupe d'acheteurs dominant sur le marché à partir de 2025.

### Impulsions positives sur le marché des transactions et baisse des rendements d'achat

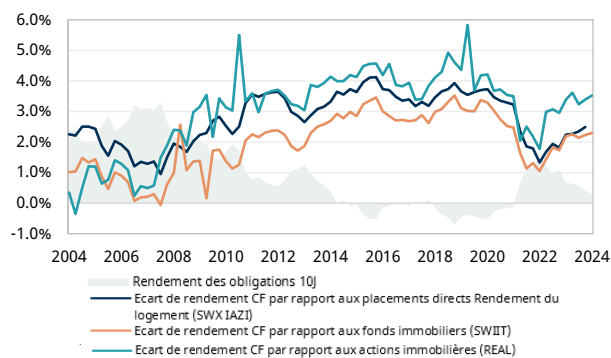
Les évolutions sur le marché des capitaux indiquent que le marché des transactions recevra des impulsions significatives en 2025. Avec l'intérêt croissant des investisseurs, qui se heurte à une offre limitée, il faut s'attendre à une pression positive sur les prix. De plus, le cycle de hausse des taux d'intérêt des deux dernières années s'est avéré de courte durée et les marchés se dirigent à nouveau vers un environnement de taux bas. L'écart entre les prix et les évaluations devrait donc s'être réduit (figure 17). En conséquence, on peut s'attendre à une légère baisse des rendements à l'achat en 2025.

### Le recours aux capitaux étrangers est à nouveau attractif

La nette augmentation des taux d'intérêt hypothécaires au cours des dernières années a entraîné une hausse des coûts d'emprunt et a pesé sur de nombreux portefeuilles. Dans ce contexte d'investissement difficile, certains investisseurs ont été contraints de réduire leur taux d'endettement en cédant une partie de leur portefeuille. Toutefois, avec la récente baisse des taux d'intérêt, le recours à l'endettement redevient plus intéressant (figure 18). Toutefois, le nouvel ORE a un impact négatif sur le financement bancaire des biens immobiliers de rendement à plus fort effet de levier [voir notre analyse], ce qui peut réduire le rendement des fonds propres.

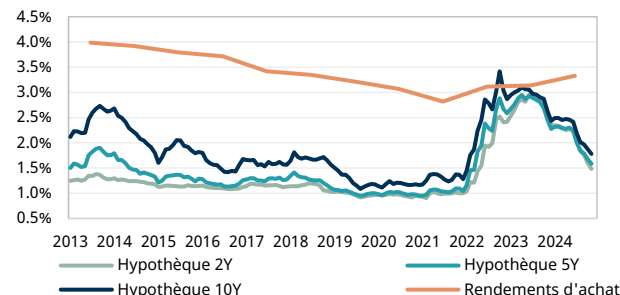
**Conclusion : la baisse des coûts de financement, l'intérêt croissant des investisseurs et l'offre limitée rendent les placements immobiliers à nouveau attractifs. Les acheteurs institutionnels reviennent et le recours aux capitaux étrangers gagne en importance. Une pression positive sur les prix de l'immobilier de rendement résidentiel est attendue pour 2025.**

Figure 16 : Les spreads de rendement du cash-flow pour les placements immobiliers ont à nouveau augmenté



Remarque : le spread de rendement du cash-flow résulte de la différence entre le rendement des dividendes ou du cash-flow des placements immobiliers et le rendement à l'échéance des obligations à 10 ans.  
Source : SIX Group AG, CIFI, Refinitiv Eikon

Figure 18 : L'effet de levier est à nouveau attractif - rendements d'achat vs. taux d'intérêt hypothécaire



Remarque : la figure montre la valeur médiane des rendements d'achat selon la figure 17 et les taux d'intérêt vitrines pour les hypothèques à deux, cinq et dix ans.  
Source : Wüest Partner, Avobis

# OUTLOOK IMMOBILIER DE RENDEMENT 2025

## 5. Quelles sont les perspectives pour les immeubles commerciaux ?

### Le logement en point de mire, mais les segments cycliques redeviennent intéressants

L'année dernière, l'intérêt des investisseurs s'est fortement porté sur l'immobilier résidentiel, alors que les immeubles commerciaux ont été plutôt négligés. Cela s'explique par des perspectives de rendement jugées moins intéressantes que celles du segment résidentiel (figure 19). En conséquence, les fonds immobiliers cotés en bourse qui se concentrent sur les immeubles de rapport à usage commercial - à l'exception du Streetbox Real Estate Fund - affichent des agios inférieurs à ceux des fonds du segment résidentiel (figure 20).

Alors que les marchés de niche comme l'industrie et la logistique ont profité d'une offre limitée et d'une demande élevée au cours des deux dernières années, les segments plus sensibles à la conjoncture que sont les bureaux et la vente ont été mis sous pression et ont enregistré des corrections de valeur parfois importantes. Compte tenu de l'évolution macroéconomique, il existe ici, malgré une première reprise, un potentiel supplémentaire pour des ajustements de valeur positifs.

### Immobilier de bureau : stabilisation avec potentiel

Les craintes initiales concernant le home office en tant que gamechanger se sont avérées exagérées. De nombreuses entreprises s'opposent de plus en plus à des réglementations étendues sur le home office et exigent une présence accrue de leurs collaborateurs. En conséquence, on s'attend à une augmentation de la demande de surfaces de bureaux, alors que l'activité de construction - comme pour le logement, davantage d'argent est consacré à la transformation - reste modérée. Alors que les taux d'inflation plus élevés des dernières années ont stabilisé les cash-flows grâce à des contrats de location indexés, la reprise économique devrait en outre jouer ce rôle en 2025 (figure 21).

Malgré la croissance continue de l'emploi, des défis subsistent. Outre l'emplacement comme facteur de décision central, la qualité de l'objet continue de jouer un rôle important. Les immeubles de bureaux situés dans

des zones centrales et répondant aux exigences modernes en matière d'espace de bureau et de durabilité bénéficient d'une demande intacte et de loyers de pointe toujours élevés.

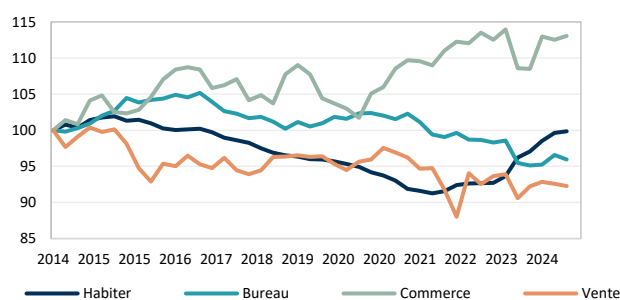
En revanche, les immeubles de bureaux situés à la périphérie - en particulier ceux qui ne permettent pas des concepts modernes de plans et de surfaces - sont confrontés à un taux de vacance élevé et à un potentiel de rendement limité. La différenciation entre les surfaces de bureaux de haute qualité, conformes aux normes ESG, et les objets existants qui ne sont plus adaptés au marché va encore s'accroître. Les investisseurs sont donc confrontés à la question de savoir si une modernisation, un repositionnement ou un changement d'affectation est économiquement judicieux. Il y a là de bonnes opportunités pour les investissements à valeur ajoutée et opportunistes.

### Les surfaces de vente situées en centre-ville offrent des opportunités de rendement

Malgré un climat de consommation toujours inférieur à la moyenne, le chiffre d'affaires nominal du commerce de détail a évolué de manière satisfaisante l'année dernière. L'emploi dans le commerce de détail classique s'est également stabilisé. Dans les emplacements centraux, les taux d'occupation restent relativement bas et les loyers de pointe restent élevés, voire en hausse, dans les high streets. Néanmoins, des facteurs structurels devraient empêcher, dans de nombreux emplacements, que les augmentations attendues du chiffre d'affaires se traduisent par des revenus plus élevés pour les surfaces de vente en 2025.

**Conclusion : après une phase de retenue, les segments cycliques tels que les bureaux et les surfaces de vente reviennent sur le devant de la scène, car les conditions économiques s'améliorent et il existe un potentiel de correction. Alors que les biens de qualité situés au centre profitent de la reprise, les biens périphériques et vétustes restent sous pression, ce qui nécessite des stratégies de repositionnement ciblées.**

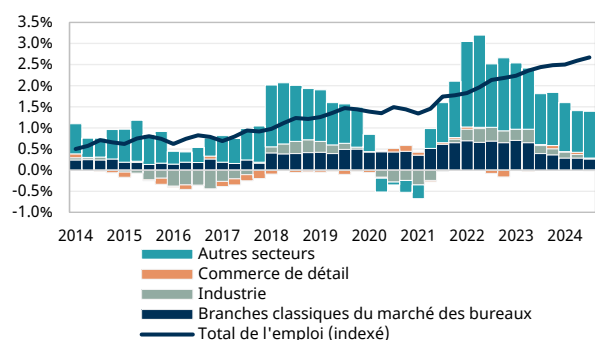
Figure 19 : Evolution divergente des loyers proposés



Remarque : la figure montre les loyers proposés pour différents segments, indexés sur 100 au 1er trimestre 2024.

Source : Wüest Partner, BNS

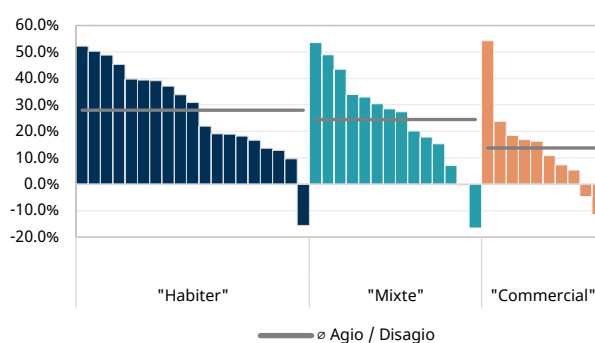
Figure 21 : Evolution de l'emploi par groupe d'utilisation



Remarque : le graphique montre les contributions à la croissance de l'emploi des différents groupes d'utilisation par rapport au même trimestre de l'année précédente.

Source : BFS

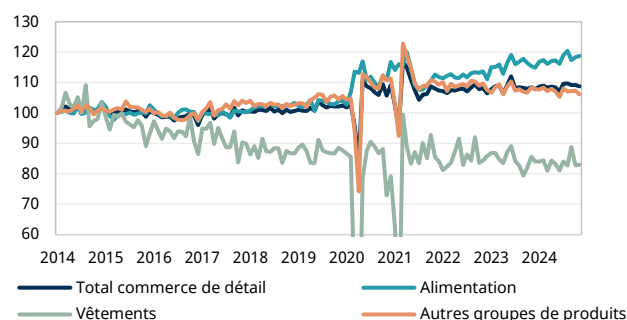
Figure 20 : Fonds immobiliers commerciaux avec les agios les plus bas



Remarque : Le graphique montre les agios/disagios des fonds immobiliers cotés en bourse, catégorisés en "résidentiel", "mixte" et "commercial" en décembre 2024.

Source : Bloomberg

Figure 22 : Evolution des chiffres d'affaires nominaux du commerce de détail



Remarque : La figure présente l'évolution des chiffres d'affaires nominaux du commerce de détail, désaisonnalisés, par groupes de marchandises, indexés à 100 en janvier 2014.

Source : BFS

# OUTLOOK IMMOBILIER DE RENDEMENT 2025

## 6. Quelles sont les opportunités, les risques et les stratégies pour 2025 ?

### Quel scénario prévoyons-nous pour 2025 ?

2025 offre des opportunités d'investissement prometteuses dans le domaine des immeubles de rapport, car :

- les conditions économiques et monétaires sont positives.
- La construction est à nouveau plus attrayante et le taux d'occupation devrait continuer à baisser.
- les loyers proposés continuent d'augmenter.
- l'attrait des investissements immobiliers a augmenté du point de vue de l'investissement.
- le recours à l'emprunt est à nouveau plus rentable.

En conséquence, nous nous attendons à un renforcement de la dynamique du marché, notamment de la part des investisseurs institutionnels, des family offices, des gestionnaires de fortune et des investisseurs semi-professionnels, qui entrent de plus en plus sur le marché. Afin d'être positionnés de manière optimale non seulement à court terme, mais aussi à moyen et à long terme, il s'agit de définir des stratégies adaptées au contexte actuel.

### Primes pour les biens immobiliers conformes aux critères ESG et situés dans des endroits de premier choix

Les investisseurs institutionnels continuent de se focaliser sur les emplacements de premier choix et les biens conformes aux normes ESG qui garantissent des revenus stables à long terme. En raison des exigences réglementaires et des préférences croissantes des locataires pour les bâtiments durables, ces biens restent particulièrement recherchés, alors que l'offre est limitée. De nouvelles hausses de prix sont probables dans ce segment. Les investisseurs disposant d'un horizon de placement à long terme et d'une orientation ESG stricte continueront donc à se positionner davantage dans ce secteur en 2025.

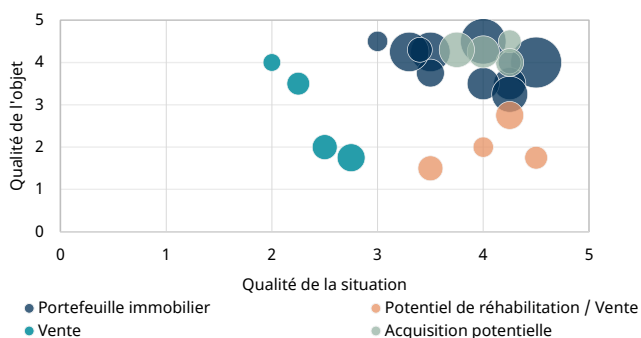
### Emplacements B et C : cession, rénovation ou repositionnement ?

Ce sont surtout les emplacements B et C qui devraient connaître l'évolution la plus dynamique du marché - c'est là que se joue la musique pour les investisseurs qui réagissent de manière ciblée aux changements du marché. D'une part, les fonds, les groupes de placement, les assurances et les caisses de pension se voient de plus en plus contraints de rechercher des biens immobiliers adaptés dans ces emplacements, compte tenu de la pénurie de sites de premier ordre. D'autre part, l'offre devrait y augmenter, car les investisseurs institutionnels, compte tenu de leur stratégie de recyclage des capitaux, épurent leurs portefeuilles et se séparent d'immeubles plus anciens qui ne conviennent plus de manière optimale (figure 23).

Mais tous les objets ne se valent pas - c'est la bonne stratégie qui détermine le succès :

- Objets démodés bien situés : dans ce cas, la vente peut souvent être évitée, mais il vaut la peine de les revaloriser, de les réaffecter ou de les améliorer sur le plan énergétique afin de garantir des revenus stables.
- Objets nécessitant une modernisation, mais avec un potentiel limité : ces immeubles pourraient être intéressants pour les investisseurs

Figure 23 : Recyclage du capital



**Remarque :** l'illustration montre un portefeuille hypothétique sur la base des trois dimensions que sont la qualité de l'objet et la qualité de la situation (échelle de 0 = faible à 5 = élevée) ainsi que la valeur du bien immobilier, représentée par la taille du cercle.

"value add", mais leur rentabilité dépendra des mesures de revalorisation nécessaires et possibles.

- Objets faibles avec une qualité de situation insuffisante : les biens immobiliers présentant de grandes incertitudes juridiques ou techniques de construction ou nécessitant des investissements élevés sans que le rendement puisse être augmenté en conséquence devraient arriver en plus grand nombre sur le marché.

Dans ces endroits, les repositionnements, les rénovations et les ventes stratégiques détermineront l'évolution du marché. Les biens immobiliers qui ne peuvent être que difficilement modernisés et qui ne sont guère viables économiquement sont particulièrement risqués. Sans une stratégie claire et une action opportune, le risque qu'ils deviennent des "stranded assets" augmente (figure 24).

Les acteurs disposant de l'infrastructure et des compétences professionnelles nécessaires ont ici un net avantage. Ils peuvent soit rénover ces biens de manière ciblée, soit les vendre de manière anticipée afin de réinvestir le capital dans des investissements porteurs d'avenir. Ceux qui agissent avec souplesse et saisissent les opportunités de manière ciblée sont ceux qui auront le plus de succès dans ce domaine.

### Une plus grande diversification peut à nouveau être utile

L'évolution de l'environnement macroéconomique rend à nouveau attractive une diversification plus large. Les segments cycliques tels que les bureaux de base et les commerces de détail de haut standing, qui ont été sous pression ces dernières années, offrent désormais un potentiel de revalorisation et peuvent améliorer le profil rendement/risque des portefeuilles qui étaient jusqu'à présent fortement axés sur l'immobilier résidentiel.

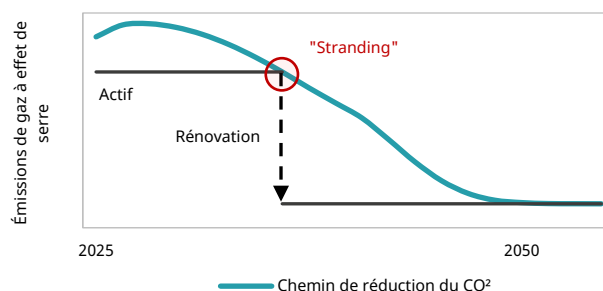
Néanmoins, le marché des surfaces commerciales reste hétérogène, raison pour laquelle une analyse approfondie du marché est essentielle pour évaluer précisément les potentiels de la demande à long terme. Outre les marchés cycliques, les segments structurellement attractifs tels que la logistique, les centres de données et les infrastructures - notamment les commerces de détail de base - restent très demandés. En outre, une diversification régionale peut s'avérer judicieuse pour garantir des revenus stables à long terme et se prémunir contre les fluctuations du marché. Elle peut également améliorer le profil risque/rendement d'un portefeuille, notamment en raison de la pression exercée pour des interventions réglementaires sur le marché du logement locatif.

### Garder un œil sur les incertitudes politiques et réglementaires

Les interventions réglementaires sur le marché du logement locatif restent un sujet de préoccupation, mais actuellement, Avobis estime qu'il n'y a pas de raison aiguë de se retirer de certaines communes ou d'anticiper des rénovations.

À moyen terme, le risque d'ajustements politiques demeure, en particulier dans des centres comme Berne et Zurich, mais aussi dans des centres de taille moyenne. Les investisseurs devraient suivre de près ces évolutions et les intégrer de manière ciblée dans leurs décisions stratégiques.

Figure 24 : Risque de "stranded assets" lié au climat



**Remarque :** cette figure illustre le risque qu'un bien immobilier puisse être considéré comme un "stranded asset" si ses émissions de gaz à effet de serre ne peuvent pas être suffisamment réduites par des mesures de rénovation. Dans de tels cas, il n'est pas possible d'atteindre la trajectoire cible de CO<sub>2</sub> souhaitée.



# OUTLOOK IMMOBILIER DE RENDEMENT 2025

## Auteurs



**Burak Er, CFA**  
Head Research  
T : +41 58 255 49 09  
burak.er@avobis.ch



**Raphael Schönbächler**  
Real Estate Consultant Marché  
T : +41 58 255 39 07  
raphael.schoenbaechler@avobis.ch

## Contacts

### Transactions immobilières



**Pjeter Baftiaj**  
Head Transactions  
T : +41 58 255 39 77  
pjeter.baftiaj@avobis.ch

Exploitez pleinement le potentiel de votre bien immobilier : avec nous, vous avez à vos côtés un partenaire expérimenté qui connaît parfaitement le marché et qui a accès à un vaste réseau d'acheteurs. Nous vous accompagnons de manière professionnelle - du positionnement optimal de votre bien immobilier jusqu'au bon déroulement de la transaction.

### Financement immobilier



**Alcmène Maglaras**  
Head Financing  
T : +41 58 255 49 11  
alkmene.maglaras@avobis.ch

Nous développons pour vous des stratégies de financement et de couverture de taux sur mesure et optimisons vos financements immobiliers existants. Vous économisez ainsi non seulement des frais de financement considérables, mais aussi un temps précieux.

### Construction & Promotion



**Achmed Andreas Greutmann**  
Head Construction & Promotion  
T : +41 58 255 49 30  
achmed.greutmann@avobis.ch

Nous développons des projets de construction durables et rentables pour l'habitat, le commerce et les loisirs, qui offrent une valeur ajoutée durable. Notre représentation sur mesure des maîtres d'ouvrage défend vos intérêts tout au long du processus de développement.

### Investir dans des hypothèques



**Andreas Granella**  
Head Invest  
T : +41 58 255 39 66  
andreas.granella@avobis-invest.ch

Vous investissez déjà dans la classe d'actifs des hypothèques ? Nous vous permettons d'octroyer des hypothèques et de participer ainsi au marché hypothécaire. Notre expertise en matière de servicing hypothécaire couvre l'ensemble du processus, de l'octroi à l'accompagnement administratif et aux nouveaux placements d'hypothèques.

#### Clause de non-responsabilité

Les informations fournies le sont à des fins publicitaires. Elles ne constituent pas un conseil en matière d'hypothèque et/ou d'investissement, ne reposent pas sur une prise en compte de la situation personnelle du destinataire et ne sont pas le résultat d'une analyse financière objective ou indépendante. Les informations fournies ne sont pas juridiquement contraignantes et ne constituent ni une offre ni une invitation à conclure une transaction financière. Ces informations ont été élaborées par Avobis Advisory AG et/ou les entreprises qui lui sont liées (ci-après Avobis) avec le plus grand soin et en toute bonne foi. Les informations et opinions contenues dans ce document représentent le point de vue d'Avobis au moment de sa rédaction et peuvent être modifiées à tout moment et sans préavis. Elles proviennent de sources considérées comme fiables. Avobis ne donne aucune garantie quant au contenu et à l'exhaustivité des informations et décline toute responsabilité en cas de perte résultant de l'utilisation des informations. Sauf mention contraire, tous les chiffres ne sont pas vérifiés. Les informations contenues dans ce document sont destinées à l'usage exclusif du destinataire. Ni les présentes informations ni leurs copies ne peuvent être envoyées ou emportées aux Etats-Unis d'Amérique, ni être distribuées aux Etats-Unis d'Amérique ou remises à des US Persons (au sens de la Regulation S du US Securities Act de 1933, dans sa version en vigueur). Toute reproduction partielle ou totale de ces informations est interdite sans l'autorisation écrite d'Avobis.

Mise à jour : 13 janvier 2025