

# CORRECTION DE VALEUR SUR LE MARCHÉ DU LOGEMENT: RETOURNEMENT DE TENDANCE?

Après de fortes hausses ces dernières années, la valeur de l'immeuble résidentiel de la SIV a baissé de -3,3% au premier semestre 2018. Signe d'un changement radical?

Texte: Felix Thurnherr

**5,6**

millions CHF

**3,4**

pourcent de manque à gagner

La valeur marchande de l'immeuble d'habitation de référence de la SIV est passée de CHF 5,8 millions à CHF 5,6 millions au premier semestre 2018 et reste supérieure de CHF 0,3 million au niveau de l'an dernier. Après des hausses annuelles de 10 pourcent depuis 2016, il s'agit toutefois d'un premier ralentissement. Est-ce le signe d'un retournement de tendance? Non! En y regardant de plus près, il s'agit plutôt d'une diversion mathématique: le niveau des loyers a à peine changé; ils sont stables et élevés depuis 2015. Le manque à gagner, en revanche, augmente et passe de 2,7 pourcent en 2016 à 3,4 pourcent aujourd'hui. Rapportées à notre immeuble de référence toutefois, ces pertes de CHF 1500 n'ont guère d'impact. Même la légère hausse des coûts d'exploitation a peu d'effet.

Les revenus locatifs nets sont à peu près au même niveau depuis 1,5 an. Ce qui a changé, c'est la perception des risques chez les investisseurs. Variation infime: le rendement initial net moyen passe de 2,91 pourcent fin 2017 à 3,01 pourcent au premier semestre 2018. Et c'est précisément ici qu'il y a actuellement correction de valeur. Des fluctuations aussi minimales sur un rendement initial aussi faible ont un impact renforcé sur la valeur.

La probabilité d'une hausse des taux d'intérêt s'est évanouie ces derniers mois et l'évaluation des risques des autres catégories d'actifs a augmenté. Résultat: la pression d'investissement sur l'immobilier résidentiel va se poursuivre pour l'avenir proche. Elle devrait conserver son niveau élevé sans pour autant augmenter.

## **Baisse du niveau des revenus et des pertes pour l'immeuble de bureaux de la SIV**

La popularité des immeubles commerciaux reste inférieure à celle du résidentiel. Le nombre d'opérations est nettement plus faible et les rendements attendus ont à peine changé début 2018. Le rendement net initial est passé de 4,5 pourcent en 2015 à 4,4 pourcent actuellement. Les bénéficiaires ont considérablement diminué en raison de la baisse des loyers usuels. En revanche, il a été possible

de louer des espaces jusqu'ici vides. En d'autres termes: le taux de perte diminue lentement mais régulièrement, passant de 8,6 pourcent en 2015 à 6,8 pourcent aujourd'hui. De nouveaux concepts concernant les postes de travail à l'échelle de tout le marché de l'immobilier commercial semblent avoir un effet positif sur l'occupation des objets existants.

## **Remarque**

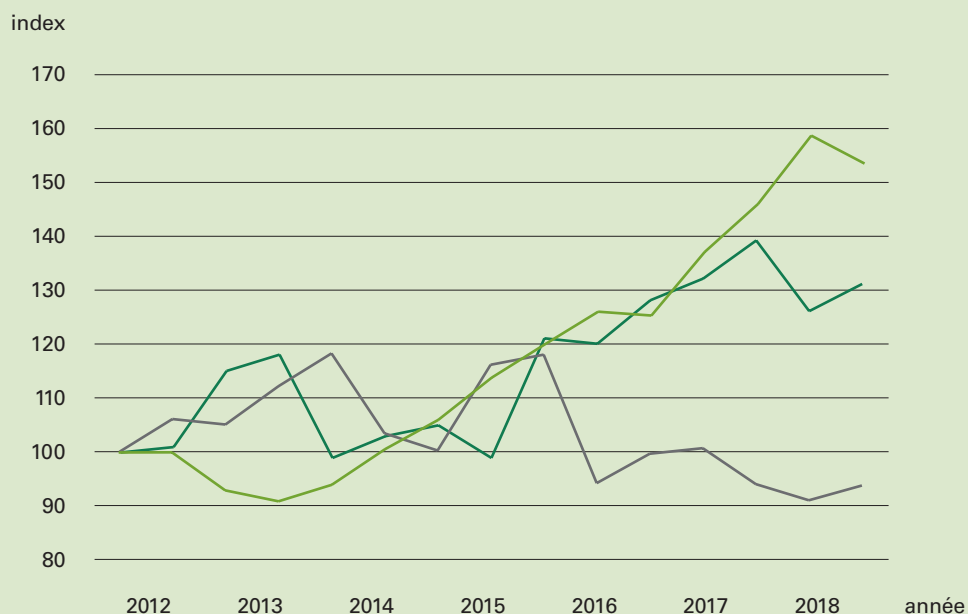
Les données REIDA sont désormais (et de manière rétroactive) disponibles avec une résolution plus précise en incluant, en outre, un plus grand nombre de points de mesure. Autre nouveauté: une information simplifiée sur l'état du bien et les coûts d'investissement non comptabilisés au bilan par le propriétaire. Toutes les valeurs ont été recalculées rétrospectivement et l'indice de performance de la propriété de référence est dorénavant représenté en tranches de six mois. Les résultats sont maintenant encore plus précis. Voir page 18.



**Felix Thurnherr**

MSc en géographie;  
MBA, gestion internationale de l'immobilier,  
directeur de Immo-Compass AG, Zurich

## ÉVOLUTION DES VALEURS



**IMMEUBLES  
RÉSIDENTIELS**



**BUREAUX**



**MIXTE**

## RAPPORT DE MARCHÉ




Le rapport de marché fournit une analyse actualisée du marché des immeubles de bureaux, résidentiels et à usage mixte; il est structuré en grands, moyens et petits centres et repose sur des biens immobiliers de référence. Logique, clair et transparent, il présente des facteurs pertinents, dont les bénéfices, les coûts et les rendements attendus. Il permet ainsi de profiter d'une comparaison de meilleure qualité, plus efficace et surtout plus objective. Pour les estimateurs, mais aussi pour un large public. Ce rapport s'appuie sur les données de l'association indépendante REIDA, complétées par des informations locales.

## GLOSSAIRE

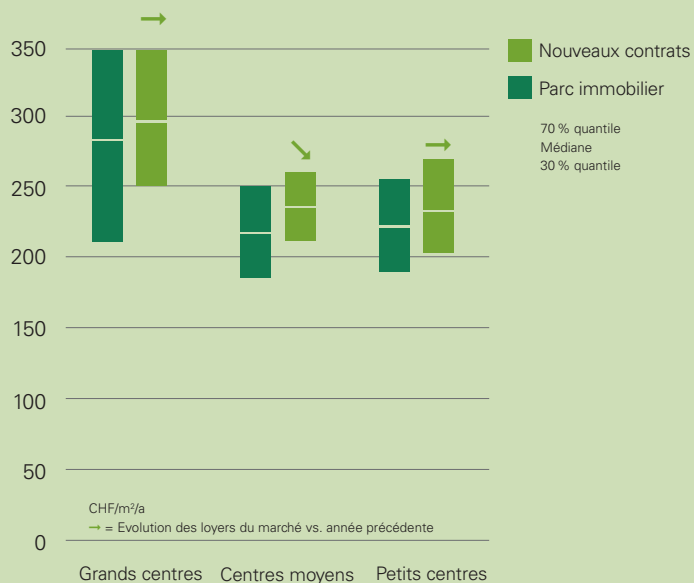
**Le décompte des biens fonciers et les chiffres des rendements** correspondent aux Swiss Valuation Standards sur lesquels se base également la banque de données REIDA. Dans la mesure du possible, **toutes les valeurs** sont normalisées au m<sup>2</sup> locatif conformément à la norme SIA d\_0165.

**L'imposition à la TVA** n'est pas prise en compte. **Le calcul de la valeur de rendement** s'appuie sur la méthode du manuel de l'estimateur de la SIV, pages 196–198. La représentation des valeurs marchandes et de son calcul fait appel à un quantile 30 pourcent (= à partir de), à la médiane et au quantile 70 pourcent (= jusqu'à), **les valeurs extrêmes** ayant été supprimées.

**Les valeurs marchandes** reflètent les caractéristiques de la propriété SIV concernée, la zone de référence étant la région respective. **Les catégories grand, moyen et petit centre** ont été définies sur la base d'une évaluation géographique nationale. **Les données** proviennent de REIDA.

OBJET	VALEUR
 <p><b>IMMEUBLES RÉSIDENTIELS</b></p> <p>1.5 pièce            3 x 30 m<sup>2</sup>                      2.5 pièces            3 x 50 m<sup>2</sup>                      3.5 pièces            3 x 80 m<sup>2</sup>                      4.5 pièces            3 x 110 m<sup>2</sup>                      Surface totale            810 m<sup>2</sup>                      Places de parking            12 places</p>	<p>Loyer théorique brut            223000 CHF/a                      Loyer brut            215000 CHF/a                      – Coûts d’exploitation            15000 CHF/a                      – Coûts d’entretien            25000 CHF/a                      – Investissements            7000 CHF/a                      Revenu de location net            169000 CHF/a                      Rendements nets initiaux            3,01 %                      Valeur de marché            5605000 CHF                      Evolution de la valeur            3,35 %                      Taux de pertes            –3,26 %</p>
 <p><b>BUREAUX</b></p> <p>Bureaux            4 x 200 m<sup>2</sup>                      Bureaux            2 x 400 m<sup>2</sup>                      Bureaux            1 x 800 m<sup>2</sup>                      Dépôt            1 x 400 m<sup>2</sup>                      Surface totale            2800 m<sup>2</sup>                      Places de parking            20 places</p>	<p>Loyer théorique brut            724000 CHF/a                      Loyer brut            675000 CHF/a                      – Coûts d’exploitation            74000 CHF/a                      – Coûts d’entretien            105000 CHF/a                      – Investissements            23000 CHF/a                      Revenu de location net            473000 CHF/a                      Rendements nets initiaux            4,41 %                      Valeur de marché            10718000 CHF                      Evolution de la valeur            6,74 %                      Taux de pertes            1,13 %</p>
 <p><b>MIXTE</b></p> <p>Vente / Bureau            je 2 x 200 m<sup>2</sup>                      1.5 pièce            3 x 30 m<sup>2</sup>                      2.5 pièces            3 x 50 m<sup>2</sup>                      3.5 pièces            3 x 80 m<sup>2</sup>                      4.5 pièces            3 x 110 m<sup>2</sup>                      Surface totale            1610 m<sup>2</sup>                      Places de parking            20 places</p>	<p>Loyer théorique brut            433000 CHF/a                      Loyer brut            416000 CHF/a                      – Coûts d’exploitation            36000 CHF/a                      – Coûts d’entretien            54000 CHF/a                      – Investissements            12000 CHF/a                      Revenu de location net            314000 CHF/a                      Rendements nets initiaux            3,57 %                      Valeur de marché            8788000 CHF                      Evolution de la valeur            3,95 %                      Taux de pertes            4,53 %</p>

## REVENUS DE LOCATION



## RENDEMENTS

### Rendements continus

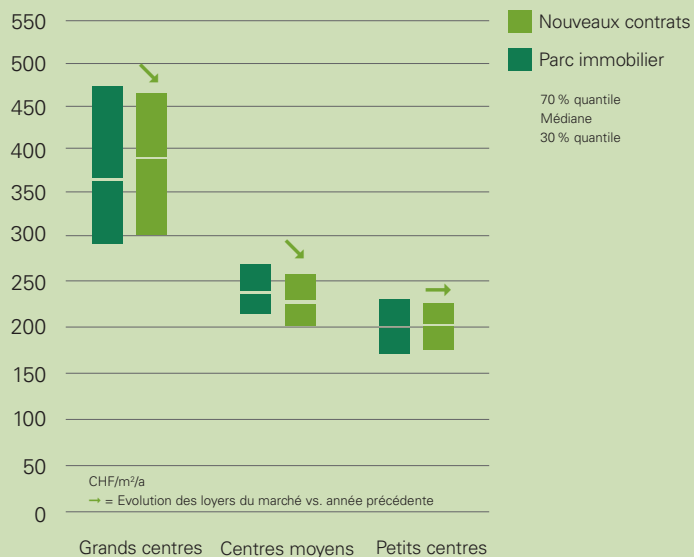
	30% Q	Médiane	70% Q
Brut	4,3	4,7	5,2
Net	3,5	3,8	4,2
Cash flow	3,4	3,8	4,2
Evolution de la valeur	2,1	3,4	4,7

### Rendements initiaux

	30% Q	Médiane	70% Q
Rendement brut	3,4	3,7	4,2
Rendement net	2,8	3,0	3,4

### Coûts propriétaire

	m <sup>2</sup> /a	Part	Année précédente
Exploitation	19.–	10 %	20.–
Entretien	17.–	8 %	17.–
Remise en état	15.–	7 %	13.–



### Rendements continus

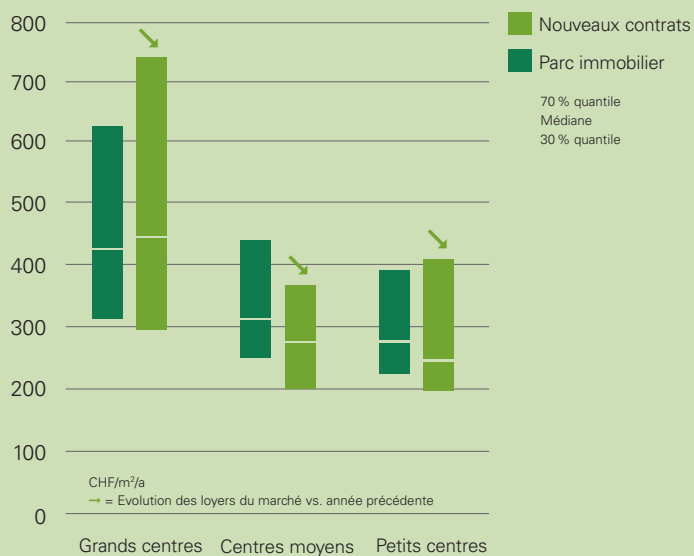
	30% Q	Médiane	70% Q
Brut	4,4	5,0	5,4
Net	3,8	4,4	4,9
Cash flow	3,7	4,4	4,8
Evolution de la valeur	0,1	0,6	3,2

### Rendements initiaux

	30% Q	Médiane	70% Q
Rendement brut	4,2	5,0	5,6
Rendement net	3,7	4,4	5,0

### Coûts propriétaire

	m <sup>2</sup> /a	Part	Année précédente
Exploitation	28.–	11 %	22.–
Entretien	9.–	4 %	13.–
Remise en état	6.–	2 %	11.–



### Rendements continus

	30% Q	Médiane	70% Q
Brut	4,4	4,9	5,4
Net	3,6	4,0	4,4
Cash flow	3,5	3,9	4,4
Evolution de la valeur	1,4	2,7	4,0

### Rendements initiaux

	30% Q	Médiane	70% Q
Rendement brut	3,6	4,1	4,4
Rendement net	3,1	3,6	3,6

### Coûts propriétaire

	m <sup>2</sup> /a	Part	Année précédente
Exploitation	20.–	7 %	21.–
Entretien	17.–	5 %	17.–
Remise en état	14.–	4 %	12.–