

Lundi Finance

SPÉCIAL IMMOBILIER

43 000

A SAINT-MORITZ, le prix au mètre carré pour un bien de luxe démarre vers 43 000 francs, ce qui en fait la commune la plus onéreuse de Suisse. Talonnée par Gstaad (39 000) et Verbier (36 000), la commune grisonne a défendu une fois de plus sa première place, selon un classement publié le 15 mai par UBS.

DONALD TRUMP

Il a évoqué mercredi dernier la privatisation des deux géants américain du financement hypothécaire, nationalisés pendant la crise de 2008. Fannie Mae et Freddie Mac constituent la clé de voûte du refinancement immobilier aux Etats-Unis.



1,5%

EN SUISSE, LE TAUX D'INTÉRÊT DE RÉFÉRENCE HYPOTHÉCAIRE devrait rester stable, a indiqué jeudi dernier UBS en amont de la publication prévue le 2 juin prochain par l'Office fédéral du logement d'un taux inchangé à 1,5%. En mars 2025, il avait reculé de 1,75% à 1,5%.

SMI	12 198,69	-0,58%	Dollar/franc	0,8211	↓
			Euro/franc	0,9331	↓
Euro Stoxx 50	5 326,31	-1,81%	Euro/dollar	1,1362	↑
			Livre st./franc	1,1115	↓
FTSE 100	8 717,97	-0,24%	Baril Brent/dollar	64,78	↑
			Once d'or/dollar	3 357	↑

Le casse-tête des rénovations énergétiques

INVESTISSEMENTS Les gros propriétaires immobiliers s'efforcent de jongler entre la mise aux normes de leur parc locatif et la préservation de leur rendement. La rentabilité des rénovations reste toutefois sujette à caution

ALEXANDRE BEUCHAT

L'immobilier joue un rôle crucial dans la réalisation des objectifs climatiques. En 2022, les immeubles étaient responsables de 23% des émissions de gaz à effet de serre en Suisse, dont 15% pour le résidentiel. Progressivement, les chauffages au mazout et au gaz cèdent la place à des alternatives plus écologiques et les bâtiments sont isolés. Ces mesures nécessitent cependant des investissements colossaux.

L'objectif à long terme est connu: le parc immobilier suisse doit atteindre la neutralité carbone d'ici à 2050. Mais le rythme des rénovations est pour l'instant beaucoup trop lent. Pour réussir à redresser la barre, le taux de rénovation annuel devrait passer d'environ 1% aujourd'hui à 3 à 4%. Ce qui semble en l'état improbable.

Dans une étude publiée l'été dernier, la société Wüest Partner s'est penchée sur le coût et la rentabilité de la mise aux normes du parc immobilier. En 2023, quelque 65% des immeubles multifamiliaux et 60% des maisons individuelles servant de résidences principales n'étaient pas encore chauffés de manière durable. La rénovation énergétique complète de tous ces immeubles d'ici à 2050 coûterait 228 milliards de francs. Il faudrait dépenser chaque année environ 1,1% du produit intérieur brut (PIB) de la Suisse pour y parvenir. Selon l'étude, 54% des bâtiments de logements locatifs pourraient bénéficier d'une rénovation intégrale de façon rentable.

Analyse au cas par cas

«Notre scénario principal montre que nous parvenons à une rentabilité légèrement positive sur l'ensemble du parc immobilier, relève Corinne Dubois, économiste chez Wüest Partner. Mais chaque cas est différent. Il est indispensable de procéder à une analyse approfondie pour chaque immeuble». La rentabilité pour le propriétaire varie beaucoup selon l'ampleur de la rénovation, des subventions – qui peuvent varier du simple au triple – de la taille du bâtiment, mais également du niveau local des prix. Surtout, elle va dépendre de la réserve locative, soit de la capacité à générer des revenus locatifs plus élevés après les travaux.

Plus de 81% du parc immobilier genevois et 76% du parc vaudois devront être rénovés dans les vingt prochaines années, indique dans une étude publiée jeudi dernier BN Conseils, le service du groupe Bernard Nicod dédié à la transition énergétique. Les rénovations rendues obligatoires par les nouvelles lois à l'horizon 2040 représentent un investissement estimé à 15 milliards de francs à Genève et 30 milliards dans le canton de Vaud, mais elles



En Suisse, le rythme des rénovations est trop lent pour pouvoir atteindre l'objectif de la neutralité carbone pour l'ensemble du parc immobilier. (ZURICH, 29 SEPTEMBRE 2023/ CHRISTIAN BEUTLER/ KEYSTONE)

permettront une hausse attendue de 10 à 20% de l'état locatif, tout en valorisant le parc immobilier à long terme. «Le statu quo n'est plus une option», affirme l'entreprise. En l'absence de stratégie claire, jusqu'à 10% des immeubles résidentiels pourraient être mis en vente, faute de moyens pour engager les travaux nécessaires.

Les institutionnels semblent mieux armés que les propriétaires privés pour anticiper les nouvelles exigences. Très exposées à l'immobilier, les institutions de prévoyance font l'objet d'un tiraillement permanent entre d'un côté la maximisation des rendements et de l'autre la qualité de leurs investissements en termes ESG (critères de durabilité englobant l'environnement, le social et la gouvernance). «Aujourd'hui, les investisseurs ne sont pas prêts à rénover à fonds perdu. Ce n'est pas leur rôle», relève Samuel Fauche, responsable des investissements auprès de la Fondation Patrimonia. «Nous faisons d'abord les rénovations rentables. La clé est la création de surfaces locatives», souligne-t-il.

Dans le quartier des Eaux-Vives, à Genève, Patrimonia a par exemple aménagé deux immeubles dans les combles dans le cadre de travaux énergétiques majeurs. Un investissement qui s'avère rentable grâce à la création de nouveaux appartements. Mais de telles transformations ne peuvent pas être généralisées. «Pour des raisons de protection du patrimoine ou liées au cadre légal de l'aménagement du territoire, il est souvent impossible de toucher aux façades ou de relever les immeubles», note Samuel Fauche, qui déplore aussi le

manque de coordination entre les différents services de l'Etat.

Avec un parc de 300 immeubles et 5,5 milliards d'immobilier direct, la Caisse de prévoyance de Genève (CPEG) demeure un important propriétaire institutionnel. Son responsable immobilier Raphaël Crestin évoque «un subtil exercice d'équilibre entre la génération de *cash-flow*, nécessaire pour assurer les

Face aux contraintes entourant les rénovations, des gros propriétaires sont-ils tentés de céder les immeubles qui ne sont pas aux normes? «Céder les passoires énergétiques est une réalité pour beaucoup de propriétaires, tant privés que publics. Nous voyons de nombreux immeubles en vente sur le marché», relève le responsable de la division immobilier de la CPEG.

«Céder les passoires énergétiques est une réalité pour beaucoup de propriétaires, tant privés que publics»

RAPHAËL CRESTIN, RESPONSABLE DE LA DIVISION IMMOBILIER DE LA CPEG

rentes, et la rénovation énergétique». La CPEG investit plus de 35 millions en moyenne annuelle sur dix ans dans les rénovations, «ce qui pèse inévitablement sur les rendements».

«Depuis dix ans, nous rénovons en moyenne 3% de notre parc immobilier par année. Nous sommes dans les clous pour atteindre les objectifs des Accords de Paris. Selon les seuils actuels de l'Office cantonal de l'énergie (OCEN), aucun de nos immeubles ne peut être qualifié de passoire énergétique.» Pour la CPEG, l'enjeu est surtout de maîtriser les coûts, alors que les rénovations coûtent de plus en plus cher. «Nous faisons une planification très fine de nos rénovations, souligne Raphaël Crestin. Nous sommes très rigoureux dans le suivi des travaux et dans le choix des mandataires et entreprises, qui sont des locaux, afin d'éviter tout dérapage.»

En effet, nous avons aujourd'hui une jungle absolue de standard et de méthodes de calcul, complexifiant ainsi ce chiffrage des travaux. Les différences de prix pour une simple chaudière peuvent atteindre 40%. Ce n'est pas facile pour un propriétaire de s'y retrouver», fait-elle remarquer.

Le salut par la densification

Pour une caisse de pension, pour autant que les CapEx aient été intégrés correctement dans la valorisation, «les pertes de rendement restent raisonnables. C'est le cas pour la majorité du parc immobilier», estime Lucie Esquerré. Reste qu'une minorité d'immeubles dans beaucoup de parcs demeurent problématiques. C'est pourquoi Helvetadvisors veut prochainement lancer un véhicule de placement dédié à la rénovation des passoires énergétiques en mains des caisses de pension.

xx«Les institutions de prévoyance n'ont pas toujours le temps, l'argent ou les compétences pour assainir l'ensemble de leur portefeuille. Le principe est de récupérer ces immeubles problématiques et de les rénover. En contrepartie, les caisses devraient acquérir des actions

dans le fonds. Nous sommes au début de notre prospection.» La fondation de placement financerait les travaux via du levier, ce que les caisses de pension n'ont pas le droit de faire sur leurs immeubles en détention directe.

Tous les acteurs de la branche effectuent des arbitrages permanents entre la mise en normes énergétiques et la préservation des rendements. Un équilibre à trouver qui tient parfois du casse-tête pour la société lausannoise Realstone, qui gère plus de 4,6 milliards de francs d'actifs répartis sur quatre véhicules d'investissements. «La rénovation énergétique d'un immeuble étant dilutive en termes de rendement, nous tentons autant que possible de l'associer à une densification, par exemple par une surélévation», explique son directeur général Julian Reymond.

L'effet de la baisse des taux

Or, cette approche nécessite «un rigoureux travail de planification des investissements, a fortiori avec des permis de construire souvent longs à obtenir. Il faut compter jusqu'à 24 mois pour l'obtention d'un permis pour une rénovation et plus encore pour une surélévation», relève-t-il. Une situation qui rend nécessaire d'avoir un plan de repli dans le cas où le permis n'a pas été obtenu. L'enveloppe attribuée aux rénovations, affirme Julian Reymond, «n'est malheureusement pas suffisante pour rendre la seule rénovation énergétique financièrement intéressante, si celle-ci n'est pas combinée avec une densification».

Reste que le contexte est actuellement plus porteur pour les rénovations grâce à la baisse des taux. Wüest Partner table pour 2025 sur une hausse nominale de 6% des investissements dans la construction neuve d'immeubles résidentiels et de 9% dans les rénovations. Mais cette reprise part d'un bas niveau. La transformation s'affirme comme le moteur de la croissance dans le bâtiment. «Pour les investisseurs, c'est le bon moment de rénover sachant que l'offre d'immeubles de rendement de haute qualité sur le marché est faible, relève Corinne Dubois. Entre le manque de main-d'œuvre, de matériaux disponibles ou l'octroi des autorisations, les embûches restent cependant nombreuses et pourraient freiner le rythme des rénovations.» ■

Forum Immobilier LA SUISSE À L'ÉTROIT

La Suisse fait face à une crise du logement sans précédent, entre pénuries, loyers en hausse et freins à la densification. L'événement organisé par «Le Temps» le 5 juin à Lausanne s'attaque aux enjeux qui façonnent notre futur immobilier.

Renseignements et inscription: events.letemps.ch/immobilier