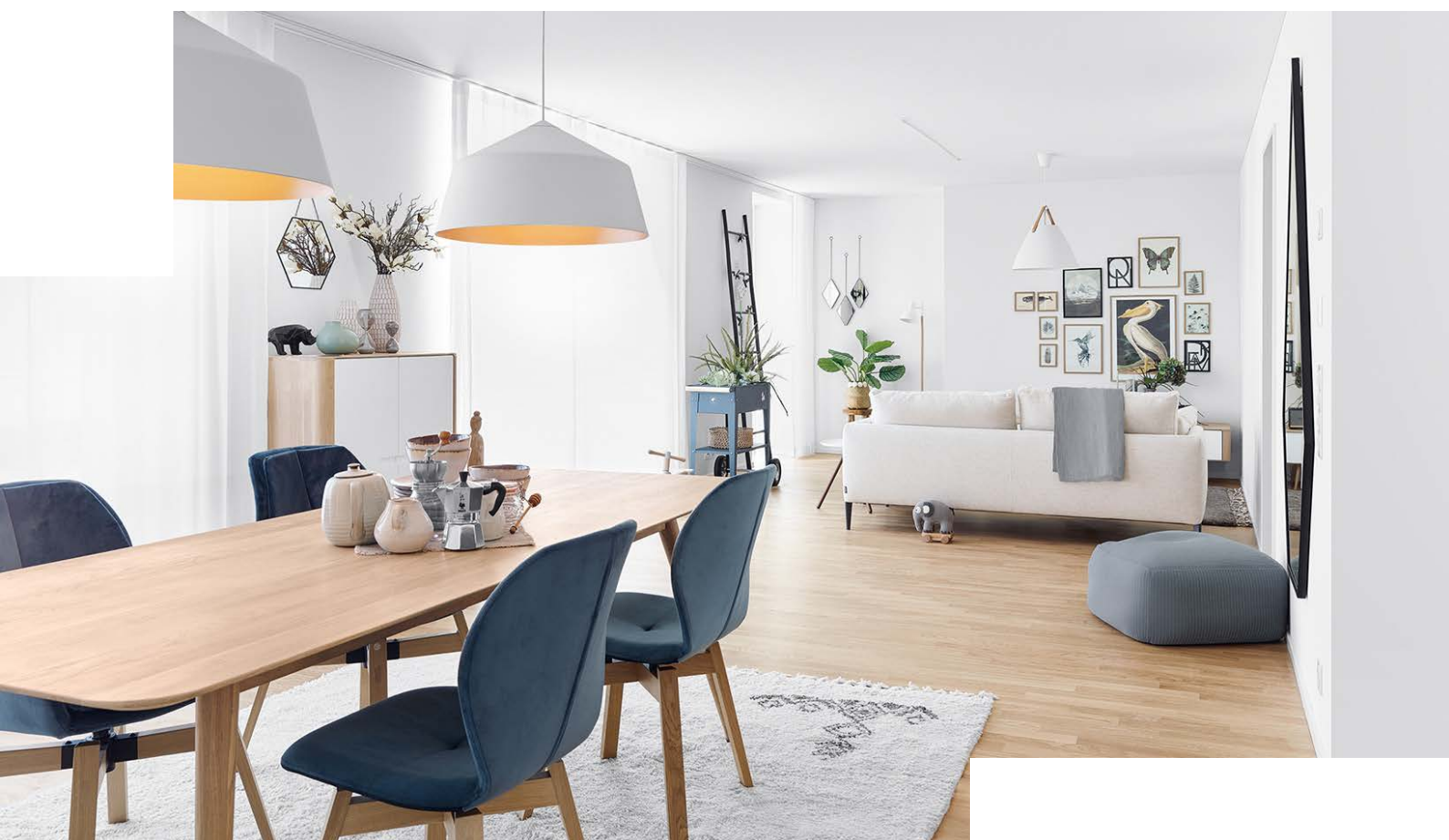


# Home Sweet Home

Marché immobilier suisse 2021 | Mars 2021



Logements en propriété  
**Le télétravail dope la demande  
en périphérie**

Page 9

Digital Real Estate  
**Bureaux: la révolution de  
l'Internet des objets**

Page 36

Immobilier durable  
**Pas de durabilité sans  
transparence**

Page 53

# Impressum

---

## **Editeur: Credit Suisse AG, Investment Solutions & Products**

Nannette Hechler-Fayd'herbe  
Head of Global Economics & Research  
+41 44 333 17 06  
nannette.hechler-fayd'herbe@credit-suisse.com

Fredy Hasenmaile  
Head Real Estate Economics  
+41 44 333 89 17  
fredy.hasenmaile@credit-suisse.com

## **Photo de couverture**

Bâtiment: Im Guss, Bülach. Pour se sentir bien chez soi. Des surfaces résidentielles et commerciales attractives aux portes de Zurich.  
Propriétaire du bâtiment: un fonds immobilier de Credit Suisse Asset Management.

## **Impression**

FO-Fotorotar, Gewerbstrasse 18, 8132 Egg bei Zürich

## **Clôture de rédaction**

4 février 2021

## **Série de publication**

Swiss Issues Immobilien

## **Commandes**

Directement auprès de votre conseiller, dans toutes les succursales du Credit Suisse.  
Exemplaires au format électronique sur [www.credit-suisse.com/etudeimmobiliere](http://www.credit-suisse.com/etudeimmobiliere).  
Commandes internes via MyShop sous n° mat. 1511452.  
Abonnements avec publicode ISF (HOST: WR10).

## **Visitez notre site Internet**

[www.credit-suisse.com/immobilier](http://www.credit-suisse.com/immobilier)

## **Copyright**

Cette publication peut être citée à condition de mentionner la source.  
Copyright © 2021 Credit Suisse Group AG et/ou sociétés liées.  
Tous droits réservés.

## **Source**

Sauf indication contraire, c'est le Credit Suisse qui est la source des informations fournies.

## **Auteurs**

Fredy Hasenmaile, +41 44 333 89 17, [fredy.hasenmaile@credit-suisse.com](mailto:fredy.hasenmaile@credit-suisse.com)  
Alexander Lohse, +41 44 333 73 14, [alexander.lohse@credit-suisse.com](mailto:alexander.lohse@credit-suisse.com)  
Thomas Rieder, +41 44 332 09 72, [thomas.rieder@credit-suisse.com](mailto:thomas.rieder@credit-suisse.com)  
Dr. Fabian Waltert, +41 44 333 25 57, [fabian.waltert@credit-suisse.com](mailto:fabian.waltert@credit-suisse.com)  
Andreas Wiencke

## **Participation**

Fabian Diergardt  
Thomas Mendelin  
Andy Egger (Realmatch360)  
Alexis Leibbrandt (Akenza)  
Patrick Schirmer (UrbanDataLab)

## Sommaire

---

<b>Synthèse</b>	<b>4</b>
<b>Logements en propriété</b>	<b>7</b>
Demande: Rêves de propriété du logement	7
Demande: Le télétravail dope la demande en périphérie	9
Offre: Peu d'activité de construction, le parc existant domine l'offre	11
Résultat sur le marché: Les prix toujours en hausse	13
Perspectives 2021: La propriété reste rare	15
<b>Digital Real Estate: Décoder la demande grâce à la numérisation</b>	<b>16</b>
<b>Logements locatifs</b>	<b>19</b>
Demande: La demande reste solide	19
Offre: La construction en repli	21
Résultat sur le marché: Une accalmie dans les centres	22
Perspectives 2021: Effets contrôlables de la COVID	25
<b>Digital Real Estate: Repenser la microsituation</b>	<b>26</b>
<b>Surfaces de bureaux</b>	<b>30</b>
Demande: Recalibrage des besoins	30
Demande: Les zones centrales très prisées	31
Offre: L'offre de surfaces reste entière	32
Offre: Trop de surfaces planifiées	33
Résultat sur le marché: Écart entre centre et périphérie	34
Perspectives 2021: La demande freinée	35
<b>Digital Real Estate: Bureaux: la révolution IdO</b>	<b>36</b>
<b>Surfaces de vente : Mauvais départ pour le retail</b>	<b>39</b>
<b>Immobilier logistique : Le segment du moment</b>	<b>44</b>
<b>Placements immobiliers</b>	<b>48</b>
Placements directs: Dégats de la COVID-19 limités	48
Placements indirects: Immobilier résidentiel: l'illusion de la sécurité?	50
Perspectives 2021: Avec les taux bas, l'«or en béton» brille encore	52
<b>Immobilier durable: Pas de durabilité sans transparence</b>	<b>53</b>
<b>Factsheets: Aperçu des marchés immobiliers régionaux</b>	<b>57</b>

# Home sweet home

Source de bien des inquiétudes, la COVID-19 apporte tout de même une certitude sur un point précis: les hausses des taux directeurs ne sont pas pour tout de suite. De quoi, conjointement aux mesures de soutien rapides et ciblées de la Confédération, garantir la stabilité de l'immobilier en pleine pandémie. Les placements dans les immeubles résidentiels, en particulier, ont bien résisté à la crise, consolidant encore le mythe de l'«or en béton». La pandémie a en outre mis en lumière un autre aspect: la numérisation est une nécessité stratégique pour celles et ceux qui ne veulent pas être parmi les perdants de cette évolution. Grâce à trois exemples, nous présentons la valeur ajoutée des technologies numériques pour le secteur de l'immobilier.

## Logements en propriété

Page 7

### Les rêves d'accession à la propriété

Avec les confinements et le télétravail, l'importance de disposer d'un logement plaisant et spacieux a augmenté et les envies d'accession à la propriété ont été stimulées, à la faveur aussi d'un environnement de taux toujours bas. Dans le même temps, ces rêves de propriété se heurtent depuis quelques années à une production de logements en recul. Les signes de pénurie ne peuvent plus être ignorés: en l'espace d'un an, les prix déjà très élevés ont encore grimpé. Par conséquent, de moins en moins de ménages peuvent répondre aux exigences élevées en matière de financement imposées par la réglementation. Le recours à davantage de fonds propres étant presque inévitable, les ménages utilisent volontiers leurs fonds de prévoyance. Toutefois, rien qu'à la diminution du nombre de retraits anticipés pour financer l'acquisition d'un logement, il apparaît que le rêve de propriété s'éloigne de plus en plus pour bien des ménages. De nombreux acheteurs potentiels concentrent leur recherche sur les régions périphériques, où la propriété du logement reste encore accessible – d'autant que davantage de télétravail signifiera aussi davantage de disposition à effectuer des trajets plus longs. Cela dit, la forte croissance des prix devrait encore accroître les risques sur le marché. Les propriétaires peuvent éviter ce risque en utilisant de façon conséquente leurs économies d'intérêts hypothécaires élevées pour amortir leur dette.

## Digital Real Estate

Page 16

### Data Analytics – Décoder la demande grâce à la numérisation

Bien des informations sont disponibles depuis longtemps sur l'offre de logements, mais la demande, elle, reste dans l'ombre. Pendant des décennies, les préférences en matière de demande n'ont été mesurables qu'indirectement (p. ex. via les surfaces vacantes). La numérisation dans tous les domaines de notre quotidien offre bien des possibilités, car elle facilite la collecte et l'évaluation d'informations essentielles. Les abonnements de recherche sur des portails en ligne, où des personnes en quête d'un logement indiquent leurs préférences, en sont le meilleur exemple. L'entreprise Realmatch360 a été la première à reconnaître la valeur de ces informations pour le marché immobilier. Des algorithmes pointus sont toutefois nécessaires pour éliminer les informations manquantes, en double ou trompeuses. La pandémie a montré combien il est important d'avoir accès aussi rapidement que possible à des données qui permettent d'évaluer une situation. Grâce à l'analyse des profils de recherche, il est possible d'utiliser rapidement des données pour affirmer si et de quelle manière la crise de la COVID-19 a eu un impact sur la demande de logement. Par exemple, la demande est beaucoup plus soutenue pour des biens en propriété, et moins pour des logements locatifs. De même, les logements de taille moyenne ou grande et les espaces extérieurs sont davantage prisés.

## Logements locatifs

Page 19

### La demande étonnamment solide grâce à l'effet refuge

L'effondrement redouté de l'immigration suite à la pandémie n'a pas eu lieu. En réalité, le solde migratoire a même été sensiblement plus élevé que l'année précédente, l'émigration ayant encore plus souffert que l'immigration. Les conditions plus difficiles en comparaison sur le marché du travail des pays d'origine ont encouragé les personnes tentées par un départ à rester en Suisse, véritable pays refuge. De notre point de vue, l'immigration nette va rester solide cette année, mais inférieure à celle de l'année dernière. Par ailleurs, les obstacles toujours plus élevés à la propriété devraient eux aussi soutenir la demande de logements locatifs, de sorte qu'en dépit du coronavirus, nous n'attendons qu'un affaiblissement modéré de la demande. Il devrait se faire sentir pour la première fois dans les grands centres, d'autant que la pandémie pèse non seulement sur l'immigration, mais aussi sur l'attrait des centres. Du fait de la flexibilisation des horaires et des lieux de travail, des emplacements moins centraux, mais moins chers, sont désormais des alternatives

pour le logement. Si ce phénomène n'inversera pas la tendance à l'urbanisation, il l'atténuera quelque peu. Du côté de l'offre, la construction de logements locatifs a définitivement dépassé son pic, et l'activité de construction perd de la vitesse. Néanmoins, les constructions sont encore trop nombreuses; par conséquent, la croissance des surfaces vacantes devrait se poursuivre et les loyers devraient rester sous pression.

## **Digital Real Estate**

Page 26

### **Data Analytics – Repenser la microsituation**

Dans l'immobilier, l'emplacement est un critère absolument central. L'importance de l'évaluation objective de la qualité d'un emplacement n'est donc pas surestimée. Elle est essentielle pour l'évaluation des biens immobiliers, les stratégies de portefeuille et le succès des projets immobiliers. Néanmoins, la mesure de la qualité d'un emplacement est tout sauf triviale. Judicieux, les ratings d'emplacements propres aux utilisateurs échouent cependant souvent dans la pratique faute de données ou d'instruments d'analyse disponibles. De nouvelles technologies qui utilisent entre autres des informations sur la morphologie des bâtiments tentent de combler cette lacune. Des critères morphologiques tels que la forme, l'exposition, la taille et l'intégration en réseau des bâtiments, ainsi que de nouvelles techniques d'analyse (machine learning, intelligence artificielle) permettent de saisir la complexité des préférences des utilisateurs et, partant, d'améliorer significativement l'évaluation de la qualité des localisations pour différentes affectations.

## **Surfaces de bureaux**

Page 30

### **Recalibrage des besoins**

La demande en surfaces de bureaux demeure très faible, les entreprises préférant temporiser et déterminer dans quelle mesure le télétravail pourrait leur permettre d'économiser des surfaces de bureaux sur le long terme. À moyen terme, le travail au bureau devrait quelque peu repartir à la hausse, car la productivité initialement élevée du télétravail devrait diminuer avec le temps, faute de contrôle social et de communication. En outre, cette productivité sera également affectée par la capacité d'innovation moindre des collaborateurs en télétravail. De quoi mettre à nouveau en évidence l'importance du travail au bureau. De fait, avant la deuxième vague de la COVID-19, un flux faible mais régulier de main-d'œuvre avait repris le chemin du bureau. La demande restante se concentre principalement sur les emplacements centraux, mieux positionnés en termes d'accessibilité et de complémentarité avec le télétravail. Les taux d'offre étant restés élevés ces dernières années malgré la bonne conjoncture, l'offre excédentaire latente devrait selon nous persister, surtout dans les régions plutôt périphériques. Les surfaces vacantes en dehors des centres-villes devraient donc gagner du terrain, et les loyers en céder. L'écart déjà croissant observé entre les centres et la périphérie en ce qui concerne l'offre de surfaces de bureaux, les taux de vacance et les loyers est par conséquent appelé à s'accroître encore dans les années à venir.

## **Digital Real Estate**

Page 36

### **Bureaux: la révolution de l'Internet des objets**

L'évolution des formes de travail ainsi que la flexibilisation des lieux et des horaires de travail imposent de nouvelles exigences aux surfaces de bureaux. Les nouvelles technologies basées sur l'Internet des objets (IdO) permettent de trouver des solutions innovantes pour gérer les surfaces de bureaux. Fondamentalement, l'IdO permet à tout objet physique ou virtuel d'être connecté et de partager des informations en réseau. De cette manière, l'IdO contribue à répondre aux nouvelles exigences sous la forme d'une affectation plus efficace des surfaces, d'une qualité de l'air plus saine et de meilleurs services. De même, ces technologies favorisent aussi le développement de villes intelligentes, les Smart Cities. La mise en place d'une solution basée sur l'IdO est cependant une entreprise complexe: il faut connecter les capteurs les plus divers, par exemple pour mesurer l'occupation, grâce à différentes technologies. De cette façon, les données des capteurs sont gérées en continu en un point central, dans un cloud public ou privé, dotées d'informations supplémentaires, puis finalement analysées. Les salles de réunion et des espaces de travail collaboratif, par exemple, peuvent ainsi être utilisés de manière efficace et simple, grâce à des informations en temps réel sur l'occupation ou la qualité de l'air.

## **Surfaces de vente**

Page 39

### **Le commerce de détail dans le dur**

Pour le commerce de détail stationnaire, 2021 a commencé de la pire des façons. La nouvelle fermeture des magasins de biens non essentiels devrait faire plonger le secteur non alimentaire. Le commerce de détail stationnaire a réussi à s'extraire d'une année 2020 surréaliste avec une légère augmentation de ses chiffres d'affaires. Cependant, ce constat cache de grandes différences: rarement les résultats des entreprises n'avaient été aussi disparates. Dans le commerce de détail stationnaire aussi, la COVID-19 accroît les écarts et crée des gagnants et des perdants. Le secteur de l'alimentaire est avantagé, car le confinement fait disparaître la concurrence des restaurants et des restaurants d'entreprises. Parmi les gagnants figurent également les fournisseurs multicanaux, qui sont en mesure d'au moins atténuer leurs pertes dans le commerce stationnaire grâce à une croissance supérieure à la moyenne des ventes en ligne. L'an dernier, en

raison de la réduction des activités de loisirs et du ralentissement du tourisme d'achat, le commerce de détail a pu tirer parti de déplacements de la consommation. Mais la situation est trompeuse: une fois la pandémie vaincue, ces avantages disparaîtront. En outre, une grande partie des chiffres d'affaires déplacés vers le canal en ligne va sûrement être perdue à jamais pour le commerce stationnaire. Enfin, en raison de l'augmentation attendue du télétravail, notre modèle calcule des réductions permanentes de la fréquentation piétonnière de 15% à 20%, ce qui affectera tout particulièrement les magasins qui vivent d'achats spontanés.

## **Immobilier logistique**

Page 44

### **Le segment du moment**

Dans un monde où tout peut être commandé en un instant, les services logistiques sont devenus essentiels pour les fabricants et les détaillants. La COVID-19 a accéléré ce phénomène. La demande de surfaces logistiques est donc élevée. La Suisse compte une pénurie d'espaces d'entreposage modernes ainsi que de centres de distribution et de manutention, car de nombreux biens existants sont obsolètes. Sans compter que les nouveaux projets suscitent partout des résistances, et que les progrès sont lents. Les terrains qui conviendraient sont rares, ce qui a fait monter leur prix. Seuls les prix des loyers ne pointent pas encore vers le haut en Suisse, au contraire d'autres pays. La rareté de l'offre et les bonnes perspectives de la demande à long terme font tout de même de l'immobilier logistique une opportunité de diversification intéressante pour les investisseurs qui souhaitent tirer parti des faibles corrélations avec d'autres segments immobiliers et des primes de rendement importantes.

## **Placements immobiliers –**

### **Placements directs**

Page 48

### **Avec les taux bas, l'«or en béton» brille encore**

Malgré les bouleversements causés par la pandémie, les pertes de revenus locatifs dans les portefeuilles des fonds et sociétés suisses de l'immobilier ont été limitées à de faibles pourcentages à un chiffre. La COVID-19 va toutefois continuer à affecter le marché immobilier pendant un certain temps encore, car elle modifie structurellement la demande. Le virus a accéléré des phénomènes qui commençaient tout juste à émerger. Et notamment pour les surfaces de bureaux et de vente, où des réductions de surfaces consolident la tendance aux offres excédentaires. Nous partageons le scepticisme à l'égard des segments immobiliers classiques bureaux et vente, du moins en ce qui concerne ce dernier. Dans le cas des surfaces de bureaux, nous pensons que des évaluations plus optimistes seront possibles dès que la fin de la pandémie se dessinera. Les investisseurs devraient donc encore plus privilégier les qualités des emplacements. En outre, les stratégies de niche devraient être couronnées de succès, de solides tendances venant soutenir des secteurs plus petits comme les immeubles logistiques ou les résidences pour étudiants.

## **Placements immobiliers –**

### **Placements indirects**

Page 50

### **Immobilier résidentiel: l'illusion de la sécurité?**

La demande à long terme de surfaces habitables a été relativement peu touchée par la crise du coronavirus. Mais le marché des locataires s'essouffle depuis des années, augmentant les tendances à une offre excédentaire et la pression sur les revenus locatifs. Les taux de perte de loyers liés aux surfaces vacantes tendent donc à progresser. Les décalages marqués dans les agios et les pertes de revenus locatifs indiquent qu'au sein des fonds, des différences majeures s'observent en termes de qualité du portefeuille, de diversification et de gestion des surfaces vacantes. À l'heure actuelle, les fonds immobiliers résidentiels n'offrent selon nous plus guère de potentiel de nouvelles plus-values. Lorsque l'économie retrouvera des couleurs plus tard dans l'année, la demande devrait à nouveau se tourner plus nettement vers les secteurs cycliques. Les actions immobilières et les fonds immobiliers commerciaux pourraient en bénéficier.

## **Immobilier durable**

Page 53

### **Pas de durabilité sans transparence**

La pandémie n'a que provisoirement éclipsé les préoccupations climatiques d'une grande partie de la population. Et si l'appel à une réponse plus proactive à la crise climatique est lancé depuis longtemps, il est de plus en plus entendu par les investisseurs. Dans les placements immobiliers durables, les investisseurs attendent davantage de transparence, seul gage de confiance. L'un des principaux problèmes de la durabilité, c'est que de l'extérieur, les biens ou services durables ne sont pas forcément identifiables. À l'origine, les efforts étaient concentrés sur la création de labels de construction qui ont amélioré la transparence, jusqu'à un certain point du moins. Les comparaisons d'indices au niveau international ont permis d'approfondir ces efforts. Mais dans le même temps, il faut impérativement effectuer des mesures systématiques au niveau des immeubles, notamment en ce qui concerne la consommation d'énergie et les émissions de gaz à effet de serre. C'est la seule façon d'obtenir les informations essentielles pour continuer à diminuer les chiffres de consommation. Tout comme la pression réglementaire, la pression concurrentielle devrait rester élevée dans les années à venir, d'autant que de plus en plus d'acteurs du marché prennent conscience des avantages d'un comportement durable.

# Rêves de propriété du logement

**À l'achat d'un logement en propriété, l'admissibilité théorique est un obstacle de plus en plus difficile à surmonter. Cependant, des fonds propres plus importants, sous forme par exemple de retraits anticipés de fonds de prévoyance, peuvent réduire ce problème.**

## L'admissibilité théorique, un obstacle de taille

Du fait des fortes hausses de prix des deux dernières décennies, la propriété du logement est hors de la portée d'un nombre croissant de ménages. Principal défi, l'admissibilité théorique qui doit répondre à des exigences réglementaires. Le financement d'un logement en propriété se base sur un taux d'intérêt durable à long terme plutôt que sur les intérêts hypothécaires réels actuellement très bas. L'admissibilité effective quant à elle n'est toujours pas un problème (fig. 6, p. 9).

## Deux biens sur trois ne sont plus envisageables

Avec un taux d'intérêt théorique de 5% et un financement par des fonds étrangers à 80%, 34% seulement des biens de quatre pièces ou plus annoncés en Suisse restent abordables pour un ménage disposant d'un revenu moyen (fig. 1). En la matière, les appartements (42%) font meilleure figure que les maisons individuelles (26%). À titre de comparaison, fin 2008, ces pourcentages étaient encore de 65% pour les appartements annoncés et de 43% pour les maisons individuelles.

## Les nouvelles constructions, surtout, sont inaccessibles

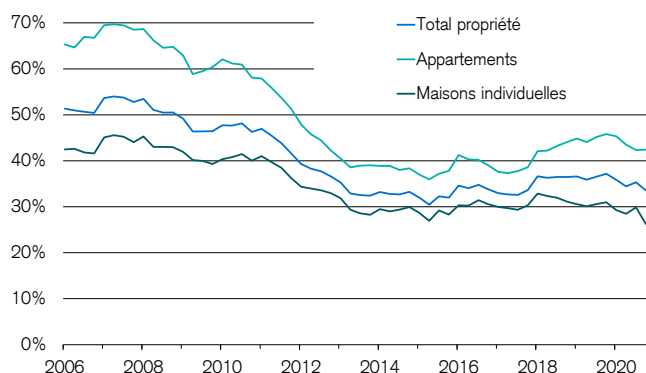
Et pourtant, la figure 1 ne reflète pas totalement l'aggravation récente du problème. L'évolution latérale de la part de biens abordables ces dernières années ne peut pas être mise sur le compte d'un niveau de prix constant. Il semble plutôt que des biens plus anciens – et donc moins chers – ainsi que des biens situés en marge des emplacements onéreux aient été davantage annoncés. De plus, les nouvelles constructions ne sont pas incluses dans le calcul: d'ordinaire plus chères, elles ne sont généralement pas annoncées, ou seulement sous forme sommaire (dans des annonces collectives), raison pour laquelle aucune évaluation n'est possible. Autrement dit, l'ampleur du problème de l'admissibilité est sûrement sous-estimée.

## Emplacements centraux trop chers

À l'heure actuelle, dans les cantons de Zurich et de Zoug, dans la région lémanique et autour de Bâle et de Lucerne, presque plus aucun bien n'est accessible à des ménages avec un revenu moyen et un financement par des fonds étrangers à 80%. Par exemple, la part de biens accessibles dans la région du Glattal, aux portes de Zurich, est de 7,8%. La situation est similaire au bord du Léman, dans la région de Nyon (3,7%) ou dans la région bâloise inférieure (Unteres Baselbiet, 13,7%). En revanche, elle est différente dans de grandes parties du Mittelland: pour un ménage disposant d'un revenu moyen, 40,3% des biens annoncés sont encore accessibles dans la région d'Aarau, et même 62,2% dans la région d'Olten.

**Fig. 1: Seul un tiers de la propriété du logement encore accessible**

Part de biens annoncés de quatre pièces et plus accessibles pour des ménages disposant d'un revenu moyen

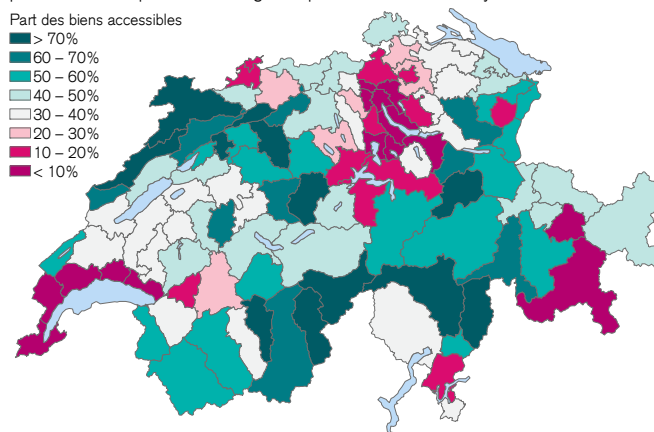


Source: Credit Suisse, Meta-Sys

Dernières données: T4 2020

**Fig. 2: Presque aucune propriété accessible à proximité des centres**

Part de biens (appartements et maisons individuelles) annoncés de quatre pièces et plus accessibles pour des ménages disposant d'un revenu moyen



Source: Credit Suisse, Meta-Sys, Geostat

Dernières données: T4 2020

### Un financement par des fonds étrangers moins élevé, une aide

Le problème est moins épineux si les ménages peuvent apporter plus de fonds propres. Ainsi, la figure 3 montre à quel point l'admissibilité théorique s'améliore pour un revenu donné dès lors que la part des fonds propres augmente. Avec un revenu de CHF 120 000 et un financement par des fonds étrangers à 80%, 30% des biens sont accessibles. Si le financement par des fonds étrangers passe à 60%, alors 56% des biens annoncés sont accessibles.

### Le manque de fortune empêche des fonds propres plus élevés

Pour bien des ménages, des fonds propres plus élevés sont donc la clé actuelle de l'accession à la propriété. Plus facile à dire qu'à faire, car la somme correspondante doit d'abord être épargnée. Il faut moins de temps pour cela si le revenu est plus important. Cela étant, même les ménages aux revenus confortables tardent toujours plus à disposer d'assez de fonds propres. Sans le soutien de la famille (héritage, prêt sans intérêt), les jeunes ménages, en particulier, n'ont pas le capital nécessaire pour réaliser leur rêve de propriété du logement.

### Les fonds de prévoyance, une option

Les fonds de prévoyance sont par conséquent une source d'autant plus importante pour de nombreux ménages. Les fonds propres peuvent inclure des fonds provenant de la prévoyance individuelle liée (pilier 3a) depuis 1990, et de la caisse de pension depuis 1995. Attention: au moins 10% de «véritables» fonds propres doivent être disponibles; les fonds des caisses de pension ne comptent pas, à la différence des fonds du pilier 3a. Les fonds de prévoyance peuvent également être utilisés pour des rénovations et des investissements créant des plus-values.

### Le recul des retraits anticipés reflète l'inaccessibilité croissante

En 2018, 18 400 personnes ont retiré des fonds de leur caisse de pension dans le cadre de l'encouragement à la propriété du logement (CHF 78 900 en moyenne, fig. 4) et 33 000 personnes ont puisé dans leur pilier 3a (CHF 36 300 en moyenne). 4850 personnes ont eu recours à la fois à la caisse de pension et au pilier 3a (CHF 101 800 en moyenne). Ces chiffres sont indiqués par personne. Dans le cas de couples, les partenaires prélèvent souvent tous les deux des fonds de prévoyance en vue d'acquérir un logement. Avant la crise financière, quand la propriété du logement était plus accessible, plus de 30 000 personnes retiraient chaque année des fonds de prévoyance du 2e pilier. Entre 2015 et 2018, le nombre de retraits anticipés a encore légèrement diminué. Preuve que le rêve d'un logement en propriété s'est éloigné pour de nombreux ménages, en dépit de taux hypothécaires historiquement bas.

### La plupart des retraits à partir de 35 ans; retraits plus élevés avec l'âge

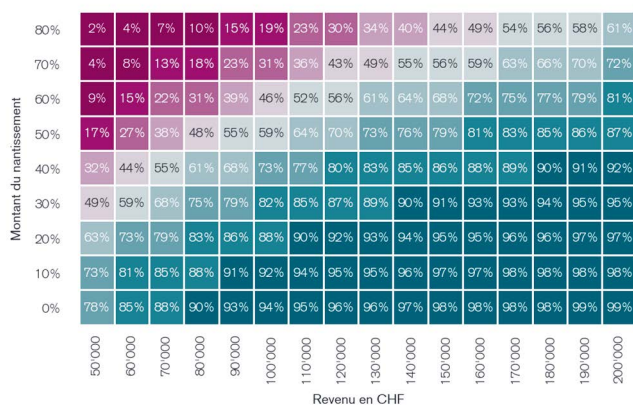
Avec l'âge, le montant des retraits dans le cadre de l'encouragement à la propriété du logement augmente (fig. 4): l'activité lucrative se prolongeant, les fonds s'accumulent dans la caisse de pension. Mais moins de personnes effectuent des retraits. En revanche, il n'y a presque pas de retraits de personnes de moins de 30 ans; ce sont les 35–39 ans qui en effectuent le plus.

### Les embûches des retraits anticipés

Les fonds de prévoyance ouvrent bien des portes pour acquérir une propriété du logement. Toutefois, il faut bien réfléchir avant de retirer des fonds de la caisse de pension: un retrait réduit les prestations à la retraite et, selon la caisse de pension, en cas de décès/invalidité, si les fonds ne sont pas remboursés. D'autres questions à se poser ont trait au retrait proprement dit (retrait ou mise en gage). Des aspects fiscaux doivent aussi être pris en considération, surtout si des rachats dans la caisse de pension ont été effectués dans les trois années précédant le retrait.

**Fig. 3: Davantage de fonds propres, meilleure admissibilité**

Part des biens accessibles (appartements / maisons individuelles ≥ 4 pièces)\* par nantissement et revenu

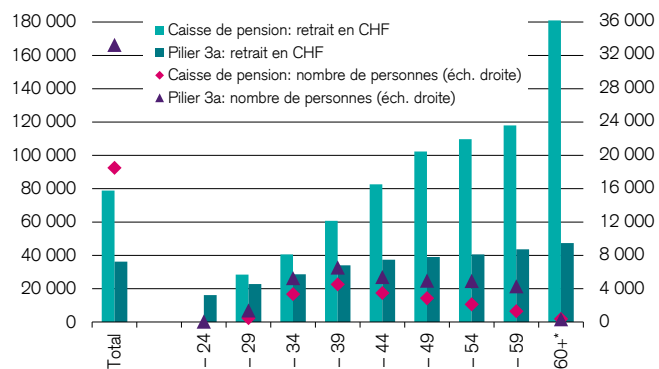


\* Biens annoncés 2018 – 2020  
Source: Credit Suisse, Meta-Sys

Dernières données: T4 2020

**Fig. 4: Propriété du logement grâce aux fonds de prévoyance**

Nombre et montant des fonds de prévoyance retirés en 2018 pour la propriété du logement, par tranche d'âge\*



\*Caisse de pension: 60–61 (F), 60–62 (H), pilier 3a: 60–64 (F), 60–65 ans (H)  
Source: Office fédéral de la statistique  
Dernières données: 2018



# Le télétravail dope la demande en périphérie

**La COVID-19 n'a pas plombé la demande en propriété du logement, notamment parce que la pandémie a significativement fait augmenter l'importance du logement. La percée du travail flexible augmente par ailleurs l'attrait relatif des propriétés en périphérie.**

**La pandémie n'affecte pas la demande**

La COVID-19 n'a pas ralenti la demande en propriété du logement. Bien au contraire: en 2020, le désir d'accéder à la propriété a atteint un nouveau sommet. Pour preuve, les indices de la demande de Realmatch360, qui évaluent les abonnements de recherche pour la propriété du logement, ont bondi après le premier confinement, mettant en évidence des niveaux record à la fois pour les appartements en propriété et pour les maisons individuelles au deuxième semestre 2020 (fig. 5).

**La COVID-19 n'a que brièvement freiné la demande**

Au printemps 2020, la COVID-19 n'a que très brièvement fait reculer la recherche de propriété du logement par les ménages suisses (fig. 5). Une fois le choc initial surmonté, l'intérêt est revenu plus fort que jamais – dans des proportions inattendues, puisque d'ordinaire, les récessions profondes et les hausses du chômage minent la demande de biens en propriété.

**Pendant une pandémie, l'importance du logement augmente**

Cette fois pourtant, les mesures rapidement prises par les acteurs politiques et la conscience du caractère temporaire de la pandémie ont entraîné une réaction différente. Sans compter que la crise a considérablement accru l'importance du logement et de ses atouts. Les logements importent donc beaucoup à l'heure actuelle, et de nombreuses personnes poursuivent voire accélèrent leur objectif d'acquisition d'un logement en propriété.

**Les taux d'intérêt bas, toujours le principal moteur de la demande**

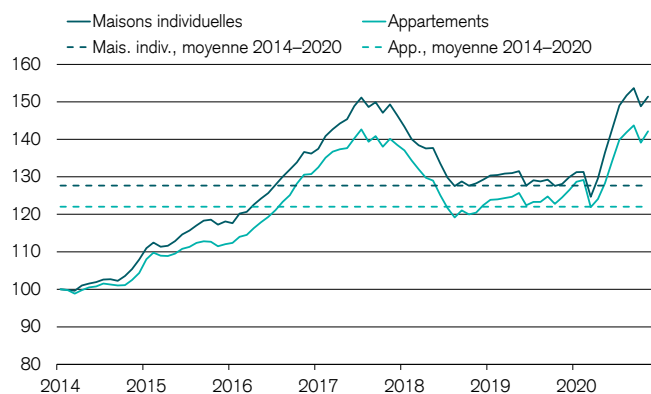
Sans les intérêts hypothécaires toujours très bas, ces envies de propriété du logement n'auraient toutefois pas été si prononcées. Ainsi, les coûts réels des intérêts hypothécaires pour les propriétaires actuels ont encore diminué de CHF 238 par an en 2020, atteignant un nouveau plancher de CHF 4684 (fig. 6), soit CHF 5279 de moins par an (-53%) par rapport à 2008.

**L'admissibilité effective toujours très bien garantie**

Les intérêts hypothécaires peu élevés se reflètent dans des frais d'admissibilité effectifs très bas pour les nouveaux acheteurs: 15,1% du revenu moyen d'un ménage pour l'acquisition d'un nouvel appartement, et 21,8% pour une nouvelle maison individuelle (fig. 6; avec un financement par des fonds étrangers à 80%). Ces chiffres incluent les frais d'entretien et d'amortissement. L'acquisition d'un logement reste donc intéressante, également d'un point de vue financier.

**Fig. 5: Demande en forte hausse depuis le premier confinement**

Indices de la demande pour la propriété du logement, indice février 2014 = 100

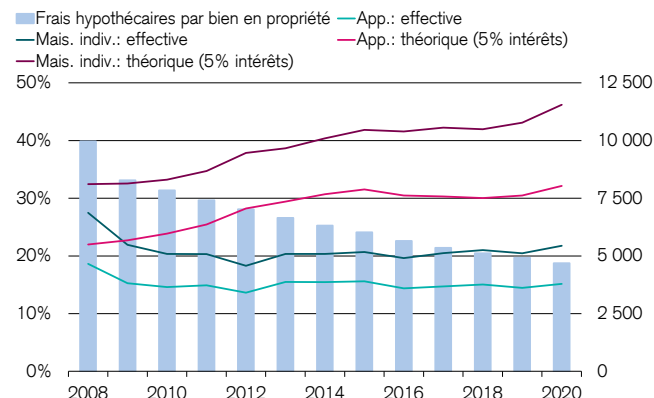


Source: Realmatch360

Dernières données: 12/2020

**Fig. 6: L'admissibilité effective n'est toujours pas un problème**

Admissibilité pour un ménage moyen, en % du revenu (hypothèses: logement neuf, entretien 1%, nantissement 80%, amortissement aux 2/3 en quinze ans)



Source: Credit Suisse, OFL, BNS

Dernières données: 2020

## La demande toujours robuste en 2021

La crise de la COVID-19 a encore prolongé la phase de taux d'intérêt négatifs. À notre sens, la Banque nationale suisse (BNS) ne devrait pas relever ses taux directeurs avant au moins la fin 2022. Les coûts réels de financement de la propriété du logement resteront ainsi faibles. Qui plus est, la situation économique devrait s'améliorer en 2021 – la demande en propriété du logement restera donc robuste. Elle sera néanmoins réfrénée par un besoin en capital en hausse et par les obstacles réglementaires élevés en matière d'admissibilité.

## Avec le télétravail, la propriété du logement devient plus intéressante en périphérie

### Le télétravail modifie la structure de la demande

En raison des prix élevés de l'immobilier à proximité des centres, les propriétaires doivent composer avec des trajets pendulaires plus longs en moyenne que les locataires. La tolérance en matière de trajets domicile-travail a des limites, que la tendance au télétravail devrait toutefois déplacer vers l'extérieur. En effet, si la fréquence des trajets diminue, la distance tolérée augmente – tout comme le rayon de recherche des ménages envisageant l'acquisition d'un logement.

### Moins de déplacements, mais plus longs

Illustrons notre propos avec l'exemple de Zurich: supposons qu'un propriétaire travaillant à Zurich ait un trajet de 48 minutes à effectuer deux fois par jour. Avec une journée de télétravail, il pourrait augmenter son temps de trajet à 60 minutes et arriverait au même total hebdomadaire que s'il se rendait au bureau cinq fois par semaine (fig. 7). Et si deux jours de télétravail étaient possibles, il pourrait même augmenter son temps de déplacement à 80 minutes.

### Le rayon de recherche autour des centres s'étend

Évidemment, de nombreux employés ne souhaiteront pas investir tout le temps économisé par le télétravail dans un trajet plus long. Mais dans notre exemple, si la moitié seulement du temps économisé est utilisée, le trajet pourrait être rallongé à 54 ou 64 minutes (fig. 7). De quoi augmenter le périmètre des lieux de résidence envisageables, comme le révèle la figure 8. Dans notre exemple, nous supposons que 15 minutes du trajet sont consacrées à circuler en ville de Zurich. Plus le rayon de recherche est grand, plus le nombre de propriétés annoncées chaque trimestre est important (+43% avec un trajet rallongé de 6 minutes).

### Plus de demande pour les propriétés en périphérie

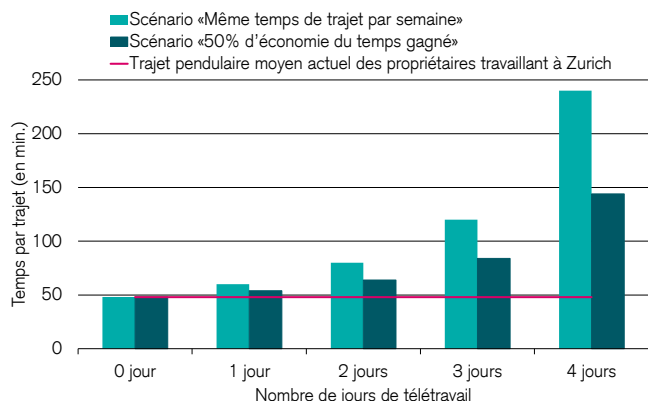
Avec l'essor du télétravail, des emplacements en périphérie, où l'immobilier est moins cher, entrent de plus en plus dans le périmètre des lieux de résidence envisageables. Tant que la propriété du logement restera rare et chère dans les emplacements centraux, la demande se déplacera partiellement des centres vers ces zones périphériques encore assez bon marché. Pour certains ménages encore locataires, étendre le périmètre potentiel est la seule façon de pouvoir continuer à rêver d'acquérir un logement.

### Les appartements de vacances ont aussi le vent en poupe

La demande en propriété du logement a progressé non seulement dans les emplacements résidentiels périphériques autour des pôles d'emploi, mais également dans de nombreuses régions touristiques alpines. La demande d'appartements de vacances y est en effet à nouveau robuste: avec le travail flexible, leur utilité augmente. De même, avec les restrictions de voyage au-delà des frontières décrétées à plusieurs reprises en 2020, les appartements de vacances en Suisse gagnent les faveurs des acheteurs.

**Fig. 7: Télétravail: moins de trajets pendulaires, mais plus longs**

Temps de déplacement par trajet, suivant le nombre de jours en télétravail

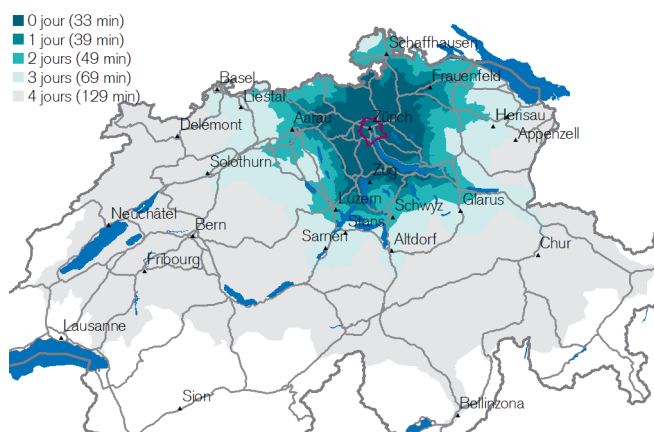


Source: Credit Suisse

Dernières données: 2020

**Fig. 8: Extension du périmètre (scénario «50% d'économie»)**

Périmètre résidentiel au lieu de travail en ville de Zurich, suivant la part de télétravail, si 50% du temps gagné est investi dans le temps de déplacement (entre parenthèses: trajet en voiture à 07h00)



Source: Credit Suisse, HERE, Geostat

Dernières données: 2020

# Peu d'activité de construction, le parc existant domine l'offre

**Dans la propriété du logement, l'activité de construction de logements neufs continue de reculer, sans renversement de tendance en vue. L'offre est donc toujours plus dominée par les biens existants. En raison de la démographie, il y a aussi davantage de bâtiments anciens sur le marché: de plus en plus de baby-boomers vendent leur bien.**

## Propriété du logement: production à nouveau en baisse

En 2020, l'activité de construction a de nouveau cédé du terrain sur le segment des logements en propriété neufs. Selon nos estimations, l'augmentation nette atteignait encore 12 500 appartements et 6200 maisons individuelles l'an dernier, soit un recul de 10,8% et 10,6% en comparaison annuelle. Par rapport au parc existant, la croissance des appartements reste tout à fait décente avec 1,1%, contre 0,6% seulement pour les maisons individuelles.

## Aucune inversion de tendance en vue

Cette tendance ne changera pas en 2021. C'est du moins ce qu'indiquent les permis de construire octroyés et demandés. Les premiers ont encore perdu 2,9% pour les appartements en l'espace d'un an, et 0,8% pour les maisons individuelles (fig. 9). Quant aux demandes de permis de construire, elles ont cédé 10,0% pour les appartements et 3,2% pour les maisons individuelles.

## Davantage de projets hybrides propriété-location

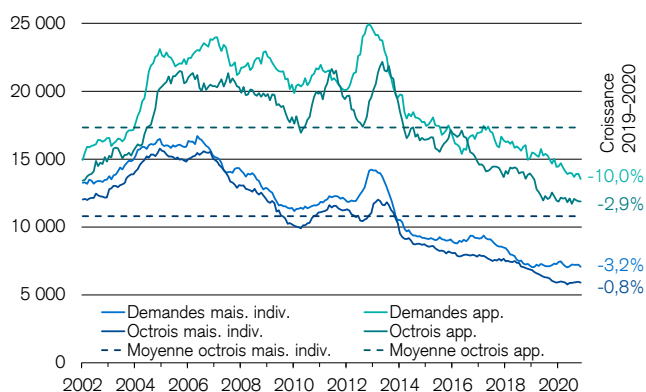
La production d'appartements en propriété diminue toujours, l'environnement de taux d'intérêt négatifs favorisant les logements en location. Certes, la planification de logements en location recule actuellement, mais aucune hausse de la production d'appartements en propriété ne s'observe en conséquence. Une nuance: dans une volonté de diversification, les investisseurs planifient toujours plus de projets hybrides combinant logements en location et appartements en propriété. Ces derniers représentent environ un quart des logements avec permis de construire dans des projets d'immeubles plurifamiliaux. Dans la plupart des cas, ce sont de grands projets.

## Les appartements en propriété sont construits à nouveau de plus en plus près des centres

L'activité de construction reste concentrée dans des emplacements périphériques. En 2020, 54,9% des appartements en propriété avec permis de construire se situaient en dehors des grands et moyens centres et de leurs agglomérations. C'est toutefois le pourcentage le plus bas depuis 2010, et nettement inférieur à celui de 2019 (63,8%). Ce déplacement de la production d'appartements en propriété vers les centres est sans doute à mettre au crédit des projets hybrides. À l'inverse, les permis de construire pour les maisons individuelles se concentrent toujours nettement en périphérie, en dehors des centres et de leurs agglomérations (73,9%).

**Fig. 9: Moins de nouveaux logements en propriété en 2021 aussi**

Permis de construire demandés et octroyés, en nombre d'unités de logement, moyenne mobile sur douze mois

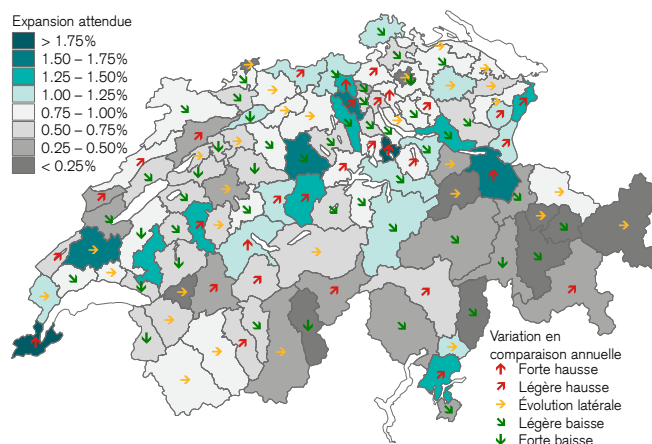


Source: Baublatt, Credit Suisse

Dernières données: 11/2020

**Fig. 10: 31 régions avec une activité de construction plus forte**

Expansion attendue de la propriété du logement en 2021, en % du parc existant



Source: Baublatt, Credit Suisse, Geostat

Dernières données: 11/2020

### Activité de construction faible dans la région alpine

Nous pensons que l'expansion sera plus soutenue dans diverses régions de Suisse centrale ainsi que dans les cantons d'Argovie, de St-Gall et de Genève (fig. 10). Un nombre assez élevé de projets va arriver sur le marché dans certaines régions des cantons de Vaud, de Fribourg et du Tessin. À l'inverse, l'activité de construction reste globalement très faible dans les régions de montagne en raison des restrictions autour de la construction de résidences secondaires.

### L'offre est dominée par les biens existants

Suite au recul de l'activité de construction, toujours moins de logements neufs sont proposées à la vente. L'an dernier, les nouveaux appartements en propriété ne représentaient que 30,2% des transactions, contre 46,1% en 2008 (fig. 11). Dans le cas des maisons individuelles, le pourcentage tombe à 6,9% des transactions l'année dernière, contre 16,1% en 2008 et même 35,2% en 2000. Par nouvelles constructions, l'on entend des biens construits un an au maximum avant l'année de la transaction.

### Surtout d'anciennes maisons individuelles sur le marché

En fonction du segment de propriété, des biens très différents sont négociés sur le marché des transactions, qui est dominé par les appartements modernes et les maisons individuelles plus anciennes. Ainsi, 59,1% des appartements qui ont changé de propriétaire en 2020 avaient 20 ans ou moins (fig. 12). Avec 25,8%, la situation est très différente du côté des maisons individuelles. À l'heure actuelle, ce sont les maisons individuelles construites entre 1981 et 1990 (14,6%) et entre 1971 et 1980 (13,6%) qui sont le plus souvent mises sur le marché.

### De plus en plus de baby-boomers se séparent de leur propriété

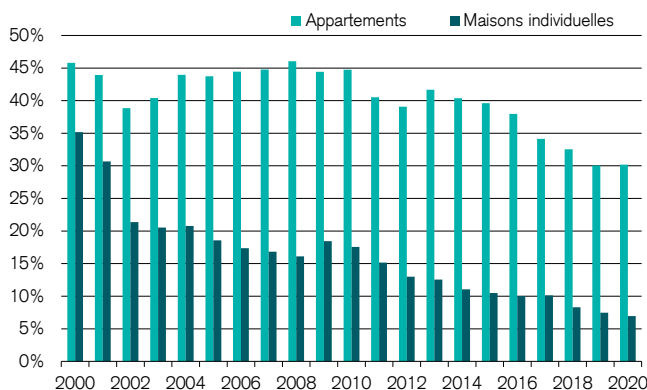
Grâce aux biens existants, et en dépit d'une activité de construction en recul depuis des années, les acheteurs potentiels ont plus de choix que ce que l'on ne pourrait penser au premier abord. L'offre de biens existants n'est pas seulement alimentée par les biens de propriétaires en quête d'un autre objet, mais aussi, de plus en plus, par des logements que des propriétaires âgés mettent en vente. Dans le sillage du vieillissement démographique, ces transactions ont augmenté ces dernières années. Sur la base d'une analyse de la structure des propriétaires par âge en 2013 et 2017 (aucune donnée plus récente n'est à disposition), il apparaît que sur cette période, en moyenne, 13 100 maisons individuelles et 2900 appartements ont été cédés chaque année par des personnes de plus de 70 ans. Compte tenu de l'évolution démographique, cette source de biens devrait gagner en importance dans les prochaines années.

### Les bâtiments anciens compensent le recul de l'activité de construction de logements neufs

Le nombre de biens existants négociés ayant augmenté jusqu'à la pandémie, les conséquences du déclin continu de l'activité de construction d'objets neufs peuvent être un peu atténuées. Les acheteurs potentiels disposent d'une offre tout à fait décente. Dans le cas des maisons individuelles, les biens existants sont pour ainsi dire la seule façon de faire une acquisition. Dans le même temps, le recul de l'activité de construction garantit la vente des biens qui seront de plus en plus nombreux sur le marché dans les années à venir. Les surfaces vacantes très faibles confirment que jusqu'à présent, le marché a bien pu absorber les biens existants proposés (p. 13). Et il apparaît que le danger de maisons individuelles abandonnées, mis en avant par le passé, a sensiblement diminué.

**Fig. 11: Les biens existants dominent de plus en plus l'offre**

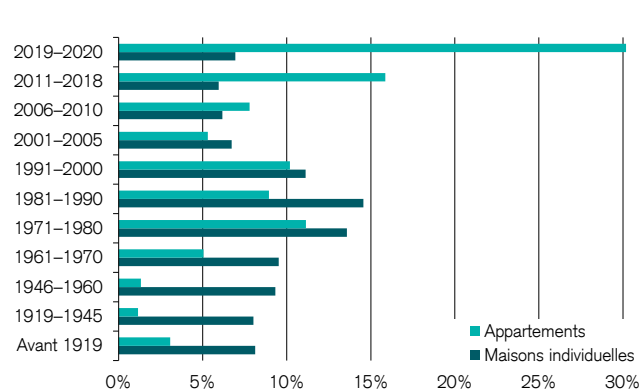
Part de nouvelles constructions dans les transactions



Source: Swiss Real Estate Datapool, Credit Suisse. Dernières données: T4 2020

**Fig. 12: Plus de maisons individuelles anciennes sur le marché**

Transactions en 2020 par période de construction, part en %



Source: Swiss Real Estate Datapool, Credit Suisse. Dernières données: T4 2020

# Les prix toujours en hausse

**L'offre de propriété du logement ne suit pas le rythme de la demande. En conséquence, les surfaces vacantes, déjà à un niveau très bas, devraient encore reculer en 2021. Les prix, eux, continueront d'augmenter.**

## **Demande excédentaire en hausse**

Avec la pandémie et des intérêts hypothécaires toujours très bas, le désir de devenir propriétaire a encore augmenté récemment. Durant la crise, de nombreux ménages ont pris davantage conscience de l'importance d'avoir un logement répondant à leurs propres exigences (qui ont changé) et dans lequel ils se sentent à l'aise. Ils ont donc reconsidéré leur situation, souvent dans une optique de propriété du logement. Dans le même temps, l'activité de construction d'objets neufs est en constant recul. Conséquence: une demande excédentaire plus prononcée dans la propriété du logement.

## **Plus de deux fois plus d'acheteurs potentiels que d'offres**

Cette demande excédentaire s'observe en comparant les abonnements de recherche des portails en ligne et l'offre. Actuellement, il y a en Suisse 2,1 abonnements de personnes intéressées par la propriété du logement pour un bien annoncé. Ce déséquilibre est plus marqué pour les maisons individuelles que pour les appartements. Afin de permettre de meilleures comparaisons régionales et de garantir que diverses nuances dans l'utilisation des plateformes et des annonces en ligne ne faussent les résultats, nous avons analysé le rapport entre les abonnements de recherche et les annonces de manière séparée et normalisée pour la Suisse allemande, la Suisse romande et le Tessin. Le rapport personnes intéressées/offres le plus élevé s'observe dans la région zurichoise, l'Arc lémanique et des régions centrales telles que Bâle, Zoug, Berne ou Fribourg (fig. 13). À l'inverse, le nombre de personnes en quête d'un logement en propriété par rapport à l'offre est moins élevé en particulier en Valais, au Tessin et dans les régions rurales et alpines.

## **Commercialisation plus rapide**

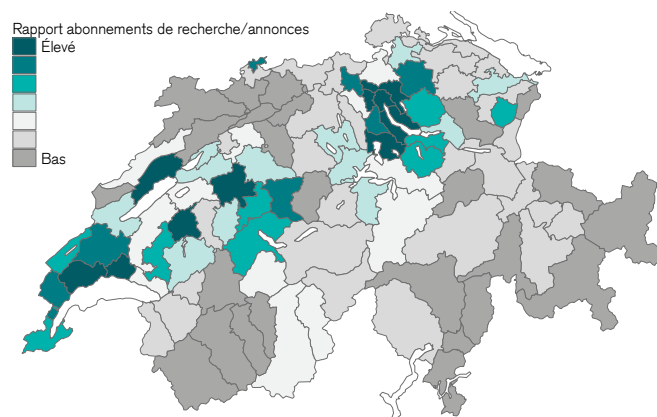
La demande excédentaire persistante se reflète aussi dans les annonces d'offres de propriété du logement. En l'espace d'un an, l'offre d'appartements en propriété a cédé 4,3%, et celle de maisons individuelles 8,3%. Même constat dans les efforts de commercialisation nécessaires: en un an, la durée moyenne de publication des appartements en propriété est passée de 110 à 74 jours, et celle des maisons individuelles de 98 à 77 jours.

## **Les surfaces vacantes sont presque partout rares**

Dans la propriété du logement, les ventes sont fluides et maintiennent les surfaces vacantes à des niveaux très bas, en contraste total avec le marché des logements en location. En juin 2020, le taux de vacance était de 0,55% pour les appartements en propriété et de 0,61% pour les maisons individuelles. La grande majorité des régions suisses comptent peu de surfaces vacantes (fig. 14). Ainsi, neuf des 110 régions seulement affichent un taux de vacance supérieur à 1%, et une seule région est au-dessus de 1,4%.

**Fig. 13: Une demande excédentaire prononcée près des centres**

Rapport abonnements de recherche/annonces, normalisé par région linguistique

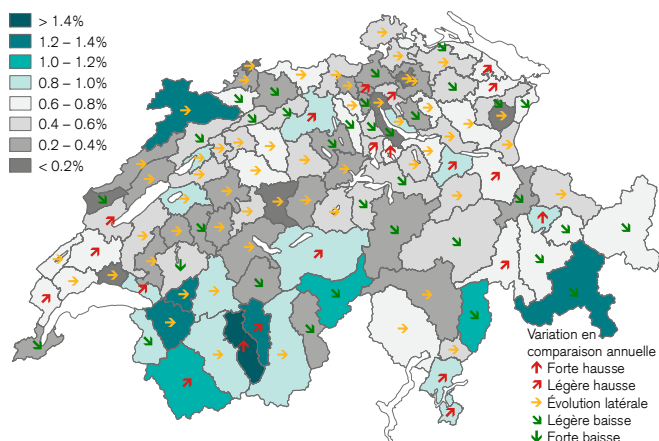


Source: Reamatch360, Meta-Sys, Credit Suisse

Dernières données: T3 2020

**Fig. 14: Très peu de surfaces vacantes dans la plupart des régions**

Surfaces vacantes par région pour les logements en propriété (appartements et maisons individuelles), en % du parc existant



Source: Office fédéral de la statistique, Credit Suisse

Dernières données: 06/2020



## Encore moins de surfaces vacantes attendues en 2021

Si l'économie suisse se remet comme prévu de la pandémie, les surfaces vacantes devraient encore reculer cette année. Cependant, les valeurs de départ étant déjà peu élevées, la marge de manœuvre à la baisse est limitée. L'évolution sera différente selon les régions. Dans les régions de montagne, le regain d'intérêt pour les résidences secondaires pourrait notamment réduire les surfaces vacantes, plus élevées que dans le Mittelland.

## Une dynamique des prix étonnamment élevée en 2020

Combinée à une offre en baisse, la demande robuste s'est traduite par une hausse importante – et inattendue – des prix de la propriété du logement l'an dernier. En un an, les prix des appartements en propriété de milieu de gamme ont gagné 5,1% et ceux des maisons individuelles 5,5% (fig. 15). Bizarrement, la hausse a été la plus prononcée sur le segment haut de gamme. Les pertes de revenus auraient pu laisser présager une croissance plus forte sur le segment inférieur à intermédiaire. À l'inverse, pour les appartements en propriété, c'est sur le segment des prix bas que la croissance a le plus accéléré ces derniers trimestres.

## La croissance des prix devrait s'essouffler en 2021

La demande excédentaire persistant, les prix devraient continuer à augmenter en 2021, même si les exigences réglementaires strictes en matière de financement limitent la marge de manœuvre à la hausse. Nous tablons donc plutôt sur un ralentissement de la hausse des prix. Comme l'année passée, les prix des appartements en propriété devraient augmenter moins fortement (3%) que ceux des maisons individuelles (4%).

## Les déséquilibres se creusent

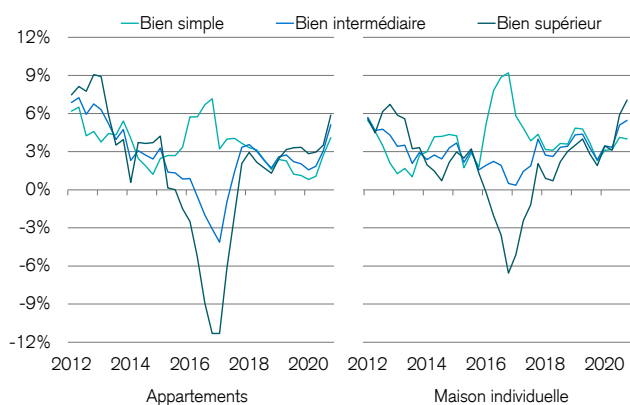
Comme les prix à la propriété sont stimulés à la fois par les tendances à la rareté et par les intérêts hypothécaires bas, les déséquilibres régionaux dans l'évolution des prix et des revenus se sont encore accentués – ce qui augmente aussi l'ampleur potentielle des corrections de prix. Dans le même temps, les mesures réglementaires drastiques limitent l'acquisition de logements à un segment de la population relativement aisé et disposant de revenus élevés, en principe mieux à même de composer avec les fluctuations des prix.

## Les économies d'intérêts permettent aux ménages de réduire sensiblement les risques

Pour les propriétaires existants, les mesures réglementaires aident à réduire les risques individuels. Grâce à l'obligation d'amortissement plus courte à deux tiers de la valeur de nantissement en vigueur depuis quelques années, les nantissements élevés diminuent plus rapidement. La grande différence entre taux d'intérêt effectif et taux d'intérêt théorique fait en outre grimper la marge de manœuvre financière des propriétaires. La figure 16 indique combien un nouvel acheteur pourrait réduire son risque. Pour ce faire, prenons l'exemple d'un ménage qui satisfait tout juste la règle d'admissibilité théorique. S'il économise la différence entre taux d'intérêt effectif et taux d'intérêt théorique, le ménage peut considérablement réduire son endettement au terme de la durée: dans le cas d'une hypothèque à taux fixe à dix ans, le nantissement à l'échéance peut passer de 80% à 43,3%, et la charge grevant le revenu de l'admissibilité théorique de 33,3% à 17,9%. En pratique, peu de propriétaires économisent vraisemblablement la totalité du différentiel d'intérêt. L'exemple montre cependant qu'il est important de mettre de côté une partie des charges d'intérêts ainsi économisées. Les risques financiers individuels relatifs à la propriété peuvent ainsi être nettement réduits.

Fig. 15: Croissance des prix plus élevée sur tous les segments

Taux de croissance annuels par segment de prix

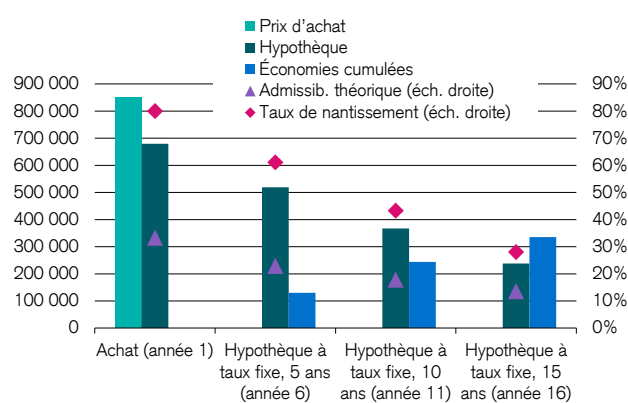


Source: Wüest Partner

Dernières données: T4 2020

Fig. 16: Réduction notable des risques après peu d'années déjà

Hypothèses: la différence entre taux d'intérêt théorique et taux d'intérêt effectif est intégralement utilisée pour rembourser partiellement l'hypothèque à l'échéance

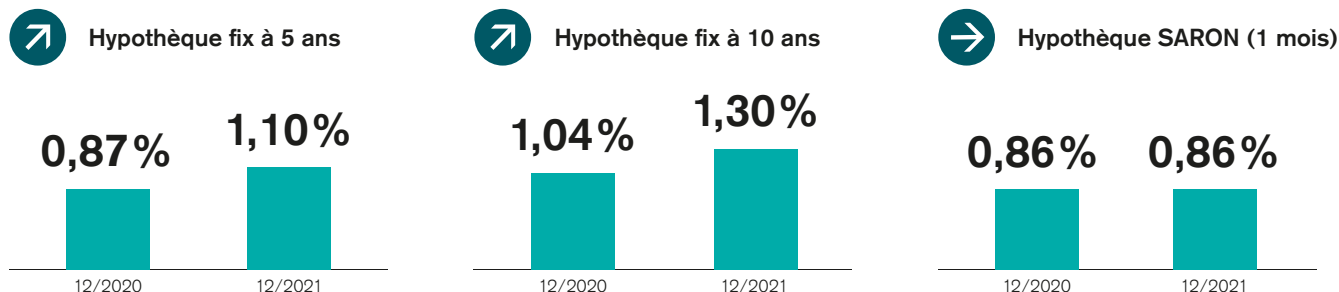


Source: Credit Suisse

Dernières données: 12/2020

# La propriété reste rare

## Taux hypothécaires (moyenne du marché)



## → Demande

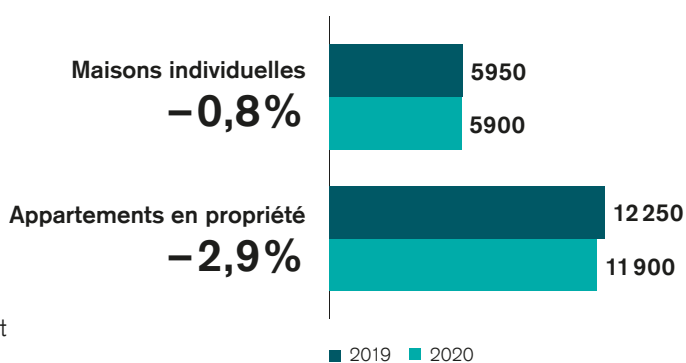


- La COVID-19 n'affecte pas la demande
- Les taux hypothécaires bas, principal moteur de la demande
- Prix en hausse et exigences strictes en matière de financement freinent la dynamique

**2021: demande de logements en propriété toujours robuste**

## ↘ Offre

Permis de construire, en nombre de logements

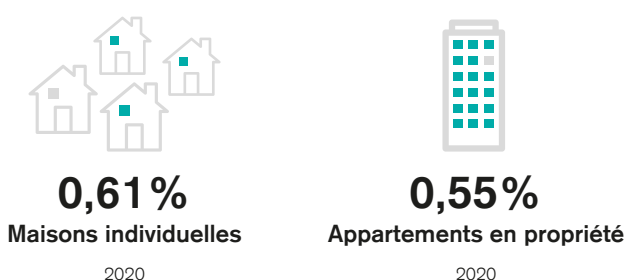


**2021: la construction de logements neufs recule encore**

## ↘ Surfaces vacantes

- Le recul de l'activité de construction accroît l'excédent de la demande

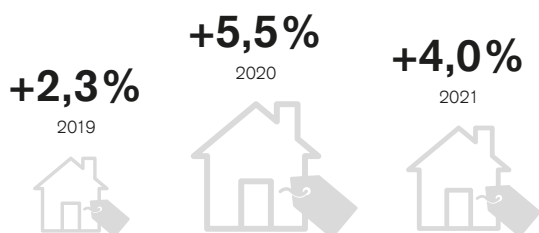
**2021: léger repli des surfaces vacantes**



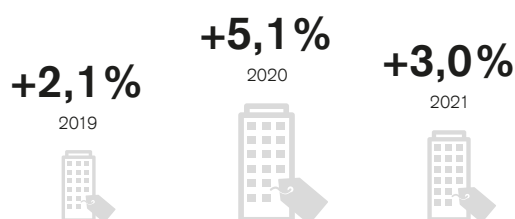
## ↘ Croissance des prix

Croissance des prix de transaction en %

Maisons individuelles



Appartements en propriété



**2021: la croissance des prix devrait rester soutenue**

# Décoder la demande grâce à la numérisation

**La numérisation dans tous les domaines de notre quotidien offre bien des possibilités, car elle facilite la collecte et l'évaluation d'informations essentielles. Les données obtenues permettent par exemple de mieux appréhender les conséquences de la COVID-19 sur le marché du logement.**

## **Les données sur la demande ont longtemps été une denrée rare**

Bien des informations sont disponibles depuis longtemps sur l'offre de logements, mais la demande, elle, restait dans l'ombre. Pendant des décennies, les préférences en matière de demande n'étaient mesurables qu'indirectement (p. ex. via les surfaces vacantes). Quant aux statistiques comme l'enquête structurelle, elles indiquent la taille des logements, mais elles ont un problème: les ménages ne vivent pas forcément comme ils le souhaiteraient. Sans compter qu'il y a souvent un long délai entre la collecte et la publication des données. Enfin, les enquêtes sur le comportement de la demande, telles que l'Immo-Baromètre de la NZZ, sont utiles mais limitées vu le petit cercle de participants, notamment en ce qui concerne des considérations régionales.

## **De l'analyse des clics...**

Les portails en ligne ont été les précurseurs de la numérisation du marché immobilier. Leur marche triomphale entamée au début du millénaire sur le marché des annonces de logements a soudain offert de nouvelles possibilités pour l'analyse de données, d'autant que les personnes qui consultent les pages laissent des traces sur les canaux numériques. Dans un premier temps, l'analyse portait sur les offres qui recevaient des clics. Cela permettait de déterminer ce qui intéressait les internautes. Cependant, les informations étaient incomplètes: sans offre, pas de clic. Enfin, impossible d'établir ainsi la disposition à payer.

## **... à l'évaluation des abonnements de recherche**

Vu le nombre croissant d'annonces, les abonnements de recherche se sont imposés. Ils fournissent des informations rapides et personnalisées sur des biens intéressants; en échange, les personnes intéressées indiquent leurs préférences de recherche. L'entreprise suisse de proptech Realmatch360 a été la première à reconnaître la valeur de ces informations: depuis février 2014, elle évalue anonymement les abonnements de recherche des principaux portails suisses et met rapidement ces données à la disposition de ses clients. Plus d'un million de profils de recherche actifs sont examinés chaque jour, ce qui permet des analyses régionales détaillées. Les données à disposition permettent de mettre l'accent sur le marché du logement locatif et celui de la propriété du logement.

## **Le nettoyage des données, un vrai casse-tête**

Pour obtenir des résultats significatifs, certains écueils ont dû être surmontés. Ainsi, il faut détecter puis nettoyer avec des algorithmes pointus les informations manquantes, en double ou trompeuses. Par exemple, le rêveur en quête d'une grande maison individuelle moderne en ville de Zurich pour moins de CHF 700 000 ne révèle rien de la demande réelle et de la disposition à payer. Il faut aussi retirer des données les spécialistes immobiliers ou courtiers qui utilisent des abonnements de recherche à des fins d'observation du marché. Au total, seuls 200 000 profils de recherche environ sont bien utilisés au quotidien.

## **Actualité élevée des données**

Les capacités actuelles de traitement de l'information permettent de mettre rapidement à disposition les données sur la demande. Realmatch360 actualise par exemple ses données chaque semaine, car chaque jour, en Suisse, les abonnements de recherche enregistrent environ 10 000 modifications (nouveaux abonnements ou modifications/suppressions d'abonnements existants). En moyenne, les abonnements durent deux à trois mois pour les logements locatifs et le double pour la propriété du logement.

## **Étude de cas 1: déplacements de la demande en raison de la COVID-19**

La pandémie de coronavirus a montré combien il est important d'avoir accès aussi rapidement que possible à des données qui permettent d'évaluer une situation. Grâce à l'analyse des profils de recherche, il est possible d'utiliser dès maintenant des données pour affirmer si et de quelle manière la COVID-19 a eu un impact sur la demande de logement. Par exemple, la demande est beaucoup plus soutenue pour des biens en propriété, et moins pour des logements locatifs (fig. 17).



## «Home sweet home» avant tout

Les préférences ont évolué au sein même des segments. Les logements de moyenne et grande taille (location / appartements en propriété:  $\geq 3$  pièces, maisons individuelles:  $\geq 5$  pièces) sont toujours plus prisés (fig. 17). Les exigences ont été revues à la hausse, et les biens bon marché sont moins recherchés que ceux des segments de prix moyens et supérieurs. Après le confinement, la recherche d'espaces extérieurs (balcon/terrasse) a pour un temps progressé pour les logements locatifs. Les places de stationnement sont à nouveau plus souvent explicitement demandées, tant pour les logements locatifs que pour les biens en propriété. Autant d'indices qui révèlent que la COVID-19 a fait significativement augmenter l'importance d'un logement répondant aux besoins de ses occupants, adapté à la nouvelle normalité (plus de temps à la maison, télétravail) et dans lequel on se sent bien («home sweet home»).

## La COVID-19 entraîne aussi des déplacements au niveau géographique

Avec la pandémie, les personnes en quête d'un logement s'intéressent plus souvent aux communes en dehors des grands centres et de leurs agglomérations (fig. 18). Mais puisque 50,4% des personnes à la recherche d'un logement locatif souhaitent rester dans les grands centres et leurs agglomérations et que le repli de la demande n'atteint ici que 1,9 point de pourcentage, pas question toutefois de parler d'un désintérêt pour les grands centres. Dans la propriété du logement par contre, le déplacement vers la périphérie est plus marqué. Comme le chapitre «Logements en propriété» (p. 9 et s.) le souligne, la tendance pourrait encore s'intensifier au vu des prix élevés de l'immobilier dans les emplacements centraux et de l'essor du télétravail.

## Le suivi de la demande, indispensable

La pandémie a modifié les préférences de la demande, temporairement du moins. Les trimestres et les années à venir nous diront à quel point ces tendances s'inscrivent dans la durée. Aussi est-il toujours important de suivre la demande de manière continue et de ne pas tirer de mauvaises conclusions sur la base d'un instantané fugace.

## Des conclusions rapides grâce à des outils simples

Une analyse détaillée des profils de recherche peut aussi fournir des résultats très intéressants sur la demande locale d'un lieu. Mais les maîtres d'ouvrage ou les courtiers n'ont souvent pas de temps à consacrer à des analyses. Des applications (web) simples, à l'image de celle présentée ci-dessous, peuvent leur fournir les informations souhaitées en quelques clics.

## Étude de cas 2: la disposition à payer

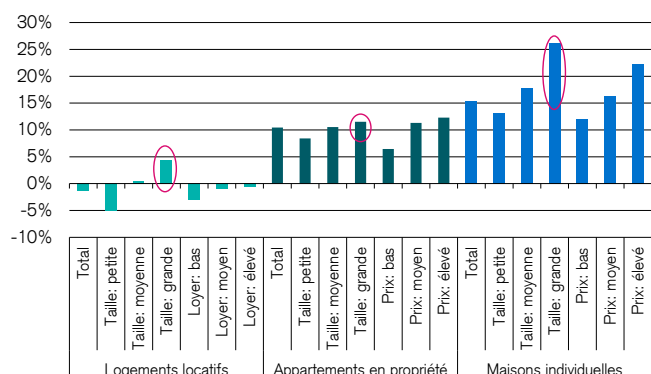
Nous l'avons vu, les abonnements de recherche fournissent des informations locales sur la disposition à payer des locataires potentiels. Comme quelques francs en plus ou en moins par mètre carré dans le loyer annuel déterminent à quel point un bien sera facile ou non à louer, des informations précises sont une vraie mine d'or pour les propriétaires, promoteurs, spécialistes immobiliers ou courtiers. C'est là qu'interviennent des applications web modernes, comme Pricsetter de Realmatch360, une application qui fournit des informations sur la disposition à payer et que nous utilisons dans notre exemple.

## Des «falaises» dans les graphiques

La figure 19 représente la disposition à payer pour un logement locatif de quatre pièces à Zurich Oerlikon, Uster et Wetzikon (d'après Pricsetter). À Zurich Oerlikon, un loyer brut envisagé de CHF 2500 trouve écho auprès de 68,7% des locataires potentiels. Ce pourcentage tombe à 37,7% à Uster, et même à 17,6% à Wetzikon. Les «falaises» de prix, autrement dit les sections de la figure où la part de demandeurs réceptifs chute brusquement alors que les prix n'augmentent que légèrement, sont d'une grande importance. À Zurich Oerlikon, ces falaises s'observent au-dessus de CHF 3000 et de CHF 3500 (fig. 19). Si un logement est annoncé à un prix un peu supérieur, le nombre de demandeurs qui consultent l'annonce est nettement inférieur.

Fig. 17: Les grands logements plus demandés depuis la COVID-19

Évolution des indices de la demande: 02/2020–12/2020

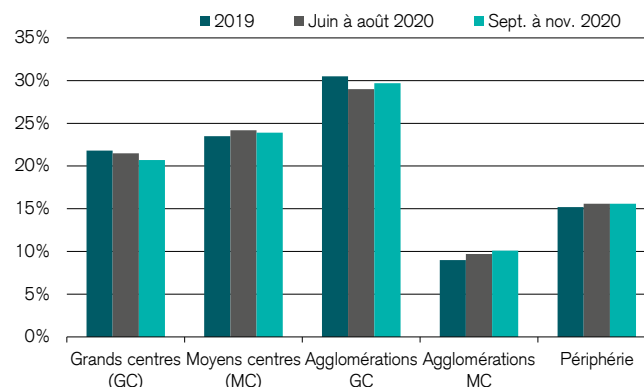


Source: Realmatch360

Dernières données: 12/2020

Fig. 18: Les grands centres (et leurs agglomérations) moins prisés depuis la COVID-19

Répartition des abonnements de recherche, par type de commune



Source: Realmatch360

Dernières données: 11/2020

## Déterminer le loyer optimal

Disposer d'informations supplémentaires sur le bien (âge, état, surface, emplacement, aménagements) permet de définir le loyer optimal, grâce à un modèle de prix hédonique qui prend en compte les caractéristiques qualitatives d'un logement. La figure 20 illustre ce processus avec l'exemple d'un logement locatif de 4 pièces en ville de Bienne. Un loyer brut de CHF 1850 par mois est recommandé pour un nouveau logement de 110 m<sup>2</sup>, avec un micro-emplacement et un standard d'aménagement moyens. Dès lors que le logement est situé sur à un très bon micro-emplacement et doté d'un aménagement haut de gamme, le loyer optimal passe à CHF 2090.

## La disposition à payer indiquée est toujours trop élevée

Cela étant, les modèles statistiques comme ceux de Pricsetter ont aussi leurs limites. Par exemple, ils ne permettent guère d'évaluer des propriétés de luxe ou des biens d'exception. Quant à la disposition à payer, les personnes intéressées tendent à indiquer une valeur un peu trop élevée: la limite supérieure du prix indiqué dans les abonnements s'établit en moyenne 6,7% au-dessus du niveau de prix effectif. Une façon pour les abonnés de ne pas rater le logement de leurs rêves si celui-ci était juste au-dessus de leur budget.

## Seule l'intégration permet d'exploiter le potentiel

Si ces applications fonctionnent bien pour des requêtes individuelles, les outils impliquant une saisie manuelle prennent du temps et sont moins utiles face à un grand volume de données. En outre, à mesure que la numérisation progresse, un problème survient: de plus en plus d'outils proposent des services intéressants aux entreprises, mais ce sont souvent des applications individuelles. Ces outils ne peuvent pas communiquer les uns avec les autres, et les résultats ne peuvent souvent être intégrés que manuellement dans les bases de données des entreprises.

## Les solutions API augmentent la valeur d'utilisation des données

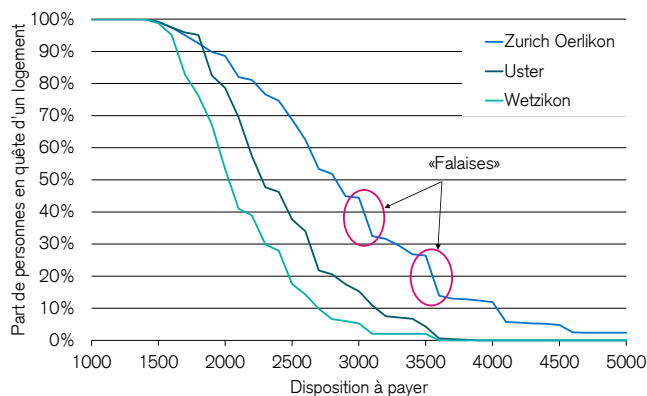
Les grandes entreprises, justement, veulent des produits disponibles via une interface «API» (Application Programming Interface). De cette manière, des consultations peuvent être effectuées de manière automatisée et les résultats transférés dans leurs systèmes sans problème d'incompatibilité. Reamatch360 propose déjà ce genre d'API. Ainsi, une banque peut utiliser Pricsetter de façon automatisée dans le cadre du monitoring des risques liés aux crédits hypothécaires. Si, par exemple, la disposition à payer dans une commune tombe en dessous d'un seuil défini, une alarme se déclenche automatiquement pour les immeubles de ladite commune, et la banque peut trouver les raisons expliquant le phénomène.

## Conclusion: la numérisation comble des lacunes de connaissances

Aux côtés des données sur l'offre et sur le marché, l'analyse numérique de la demande contribue à éliminer les lacunes de connaissances dans la planification et la commercialisation. Les connaissances sur le marché immobilier local restent certes irremplaçable, et d'autres indicateurs doivent aussi être pris en compte. Toutefois, l'essor des API permet de connecter plus facilement des sources de données, ce qui dope la valeur des analyses et ouvre de nouvelles possibilités. Il reste beaucoup à explorer dans le comportement de la demande. L'intégration des milieux Sinus (typologie de l'Institut SINUS de différents groupes de la société / groupes cibles) permet ainsi une analyse encore plus précise du groupe cible. Avec des techniques modernes (machine learning) et l'intégration d'autres sources de données, il devrait être possible de tirer de nouvelles conclusions basées sur le comportement pendant la recherche – et aussi sur d'autres segments. Une bonne nouvelle, car vu les défis croissants sur le marché de l'immobilier de bureau et des surfaces de vente, il est essentiel de comprendre le comportement de la demande sur ces segments.

Fig. 19: Savoir identifier les «falaises» de prix

Disposition à payer (loyer brut en CHF/mois), logements de 4 pièces

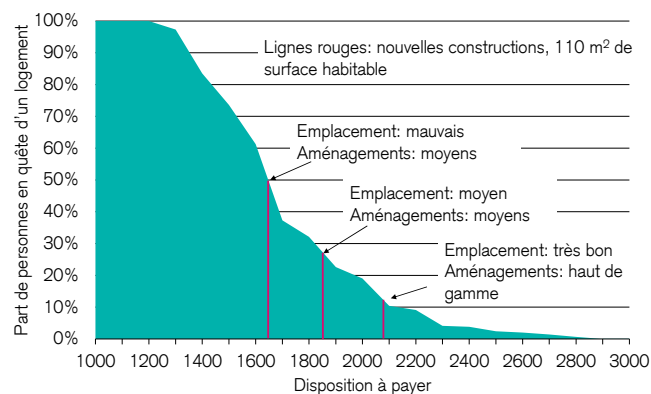


Source: Reamatch360, Credit Suisse

Dernières données: 12/2020

Fig. 20: Déterminer le loyer optimal

Disposition à payer (loyer brut en CHF/mois), logements de 4 pièces à Bienne



Source: Reamatch360

Dernières données: 12/2020

# La demande reste solide

**La demande de logements locatifs résiste étonnamment bien à la pandémie. L'effondrement tant redouté de l'immigration n'a pas eu lieu. Un léger essoufflement de la demande, tout au moins temporaire, s'observe néanmoins dans les grands centres.**

## Une immigration nette élevée...

Depuis des années déjà, la demande de logements locatifs ne suit plus le rythme de l'offre. De quoi craindre que la crise du coronavirus n'exacerbe l'offre excédentaire sur le marché du logement locatif, dans un contexte de moral en berne des consommateurs et de recul de l'immigration. Et pourtant, l'immigration a été remarquablement robuste l'an dernier. Au total, nous estimons le solde migratoire net de la population résidente permanente (citoyens suisses inclus) à 62 000 personnes, soit nettement au-dessus de l'immigration nette de l'année précédente (53 200, fig. 21).

## ... grâce à l'effet refuge

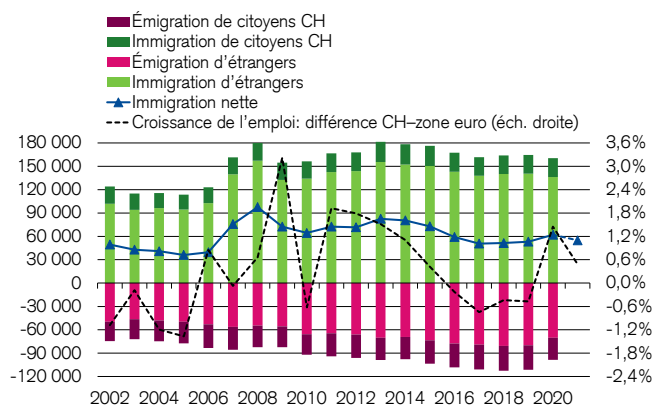
Or, ce chiffre n'est pas dû à un afflux de nouveaux arrivants étrangers (2020: -2,6%), mais à un net recul du nombre de départs (-12,1%). Grâce au chômage partiel, aux crédits de transition ou aux mesures fiscales, le marché du travail suisse a mieux résisté à la crise que celui des possibles pays de destination des émigrants et des migrants rentrant au pays, comme le Portugal (2020: croissance de l'emploi -2,8%) ou l'Italie (-1,7%). Face à cette réalité, de nombreuses personnes tentées par un départ ont vraisemblablement préféré la Suisse, considérée comme un pays refuge, au risqué «retour vers l'inconnu».

## Moins de séjours de courte durée

Un net recul du solde migratoire des résidents à court terme (séjour de douze mois maximum; population résidente non permanente) s'observe cependant. Ces résidents travaillent souvent dans des secteurs saisonniers (p. ex. hôtellerie-restauration) ou sont recrutés pour combler des pénuries temporaires de main-d'œuvre. Le solde migratoire de la population résidente non permanente a ainsi diminué de 11 800 personnes en 2020. Dans un premier temps, les besoins en logement des résidents à court terme sont souvent satisfaits par un logement chez des connaissances ou dans des infrastructures pour le personnel. Environ un quart en moyenne finit par s'établir en Suisse à long terme. En incluant la population résidente étrangère non permanente, le solde migratoire a diminué dans 75 régions sur 110 depuis le début de la pandémie en 2020 (fig. 22). Ce déclin est assez prononcé dans et autour des grands centres, à la seule exception de la région de Lausanne. Une augmentation de l'immigration nette a également été observée au Tessin, car de nombreux citoyens italiens étaient repartis dans leur pays d'origine en 2019. Ces retours dans le pays transalpin, lourdement touché par la pandémie, ont été bien moins fréquents en 2020.

**Fig. 21: Nettement moins de départs en raison de la pandémie**

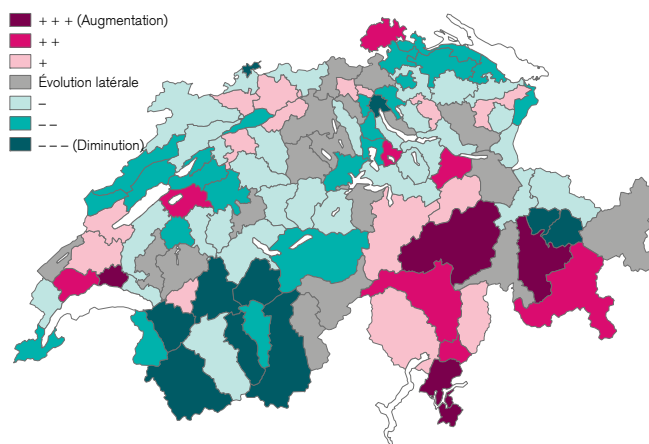
Migrations de la population résidente permanente (sans corrections de registre); 2020: projection; 2021: prévision



Source: Secrétariat d'État aux migrations (SEM), Office fédéral de la statistique, OCDE, Credit Suisse  
Dernières données: 12/2020

**Fig. 22: Soldes migratoires en majorité inférieurs depuis la COVID-19**

Solde migratoire (y compris résidents de courte durée), mars à oct. 2020, variation par rapport à la même période de l'année précédente



Source: SEM, Credit Suisse, Geostat

Dernières données: 10/2020

## 2021: léger fléchissement de l'immigration

L'évolution à venir de l'immigration devrait dépendre de la rapidité avec laquelle l'économie de la Suisse et des principaux pays d'origine de la population résidente étrangère se remettra de la crise liée à la pandémie. L'immigration devrait rester limitée en raison d'une croissance de l'emploi timide (prévision 2021: 0,2%). Les marchés du travail de certains États européens souffrent encore plus de l'impact de la COVID-19 que la Suisse. Ainsi, l'OCDE attend pour 2021 une flambée du chômage en France (prévision 2021: 10,5%), en Italie (11,0%) et au Portugal (9,5%). Sur la base de ces chiffres, le nombre de départs ou de migrations en retour devrait rester bas en 2021. Dans le même temps, et du fait la diminution des séjours courts, il devrait y avoir moins de changements de statut de population résidente non permanente à permanente. Au total, le solde migratoire devrait selon nous reculer pour s'établir à environ 55 000 personnes cette année (fig. 21).

## Recul modéré de la demande de logements locatifs

Après une chute temporaire au début de la pandémie, la demande intérieure s'est elle aussi reprise. L'impact de la crise actuelle sur l'économie varie cependant fortement selon les ménages. Ainsi, les employés et les entrepreneurs de secteurs fortement touchés par les mesures pour lutter contre le coronavirus devraient pâtir de diminutions de revenu malgré le soutien rapide de la Confédération, ou au moins être confrontés à une incertitude accrue. À l'inverse, la grande majorité des ménages ont pu augmenter leur taux d'épargne faute de vacances à l'étranger, de déplacements ou d'activités de loisirs. Les obstacles élevés à l'accès à la propriété du logement continuent à s'inscrire en soutien de la demande de logements locatifs (fig. 23). Tant pour l'année dernière que pour cette année, nous tablons donc sur une baisse modérée de la demande de logements locatifs d'environ 1000 à 1500 logements.

## Léger affaiblissement de la demande dans les grands centres

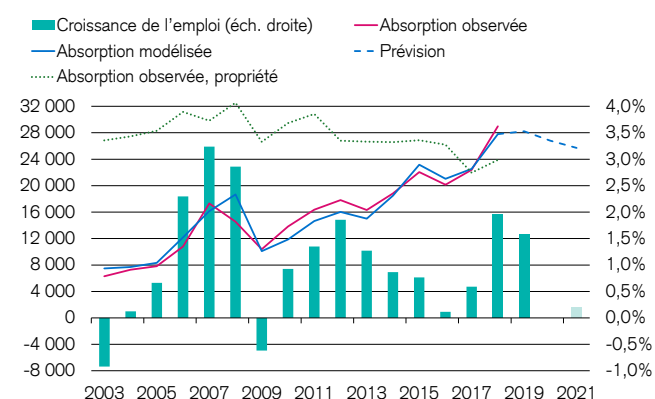
Le recul de la demande devrait être temporaire; reste à savoir comment le coronavirus affecte la structure de la demande. En raison notamment d'un repli de l'immigration nette en provenance de l'étranger (cf. ci-dessus), les grands centres – à l'exception de Bâle – ont vu leur croissance démographique baisser en 2020 (fig. 24). À Zurich et Genève, la croissance de la population résidente suisse a également fortement diminué. De fait, les analyses des abonnements de recherche de logements locatifs sur les plateformes immobilières indiquent elles aussi un léger déplacement de la demande de logements locatifs de petits logements dans les grands centres et leurs agglomérations vers de plus grands logements dans les centres de taille moyenne et les régions rurales (p. 16 et s.).

## Une modification permanente de la structure de la demande?

Ces derniers mois, de nombreuses commodités caractéristiques des centres – à l'image de tout l'éventail d'offres de culture, de loisirs et de restauration – ont été temporairement indisponibles. Pendant le confinement, ce sont d'autres caractéristiques des logements qui sont passées au premier plan: balcon ou jardin, adéquation du logement au télétravail ou encore proximité d'espaces verts et de zones de détente. Les restrictions liées au coronavirus sont cependant temporaires. Il faut donc se demander si la pandémie aura également des retombées à plus long terme sur la structure de la demande. Cela pourrait notamment être le cas si le télétravail continue à gagner en importance. Les conséquences possibles d'un tel scénario sont examinées en page 23.

Fig. 23: Le recul de la demande devrait être modéré

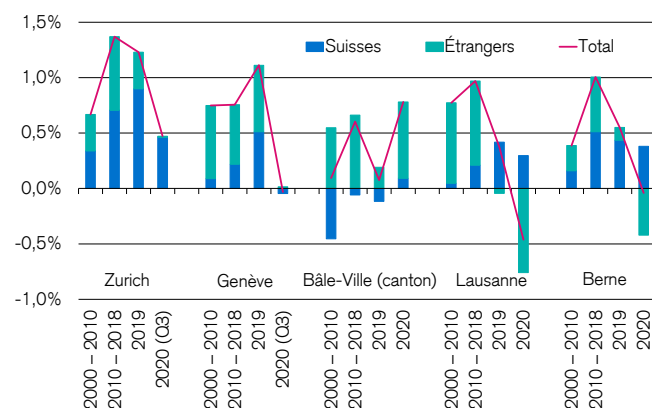
Absorption des logements locatifs et croissance de l'emploi (équivalents plein temps), 2019–2021: estimation / prévision



Source: Office fédéral de la statistique, Credit Suisse Dernières données: 2019

Fig. 24: Croissance démographique en repli dans les grands centres

Croissance de la population résidente dans les grands centres, annualisée



Source: Organes statistiques officiels, Credit Suisse Dernières données: T4 2020

# La construction en repli

**La construction de logements locatifs, en plein boom depuis des années, a dépassé son zénith. Géographiquement aussi, un rapprochement – très hésitant – de l’offre et de la demande s’observe.**

## Net recul des demandes de permis de construire

Comme en 2019, 26 000 logements locatifs ont reçu un permis de construire en Suisse en 2020 (fig. 25). Un nombre bien inférieur à celui de 2016 à 2018, mais encore trop élevé pour entraîner une réduction rapide des surfaces vacantes. Cela dit, un recul significatif du volume des demandes de permis de construire déposées indique que ce ralentissement progressif de l’activité de construction est bien une tendance qui devrait se poursuivre pendant au moins deux à trois ans encore. En 2020, 27 000 logements locatifs ont fait l’objet d’une demande de permis de construire – le chiffre le plus bas depuis 2014.

## Davantage d’accent sur les grandes agglomérations...

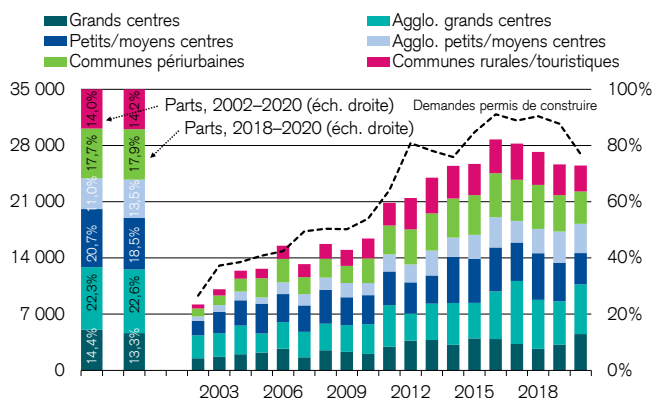
La situation d’offre excédentaire qui s’est dessinée au fil des ans sur le marché du logement locatif s’explique par le volume élevé de constructions, mais aussi par sa répartition spatiale non conforme à la demande. Les derniers chiffres relatifs aux permis de construire laissent tout de même augurer une amélioration, car le nombre d’appartements avec permis a grimpé dans les grands centres (+41,8%) et leurs communes d’agglomération (+14,3%) en 2020 (fig. 25). Une attente à nuancer: il ne reste pratiquement plus de terrains à bâtir dans les centres, et quantité des friches industrielles les plus attrayantes ont déjà été transformées en quartiers résidentiels. De plus en plus de projets sont ainsi des constructions de remplacement, de sorte que l’ajout net d’unités résidentielles est inférieur à ce que les permis de construire ne suggèrent.

## ... et la Suisse centrale

Des grues peuplent les grandes agglomérations et la Suisse centrale, preuve que de nombreux nouveaux logements y sont actuellement construits (fig. 26). En revanche, dans 63 des 110 régions économiques, il devrait y avoir moins de logements construits en 2021 que sur les cinq dernières années en moyenne. Sur la base de l’expansion prévue, de l’absorption passée et des abonnements actifs de recherche, nous avons cherché à identifier les quinze régions présentant actuellement le plus fort risque d’absorption. Dans ces régions, bien réparties géographiquement, nous tablons sur des surfaces vacantes en hausse. Il s’agit surtout de régions au parc de logements vacants déjà élevé (Mendrisio, Bellinzona, Surselva, Laufonnais, Soleure et La Vallée), mais aussi de régions où l’offre excédentaire est faible ou modérée (Furtal, centre des Grisons, Uri). En revanche, dans certaines régions où les surfaces vacantes ont nettement augmenté ces dernières années, une certaine normalisation se dessine (p. ex. Bas-Valais, parties occidentales du canton d’Argovie).

**Fig. 25: Activité de construction à nouveau plus axée sur les centres**

Permis de construire pour logements locatifs (nouvelles constructions), par type de commune

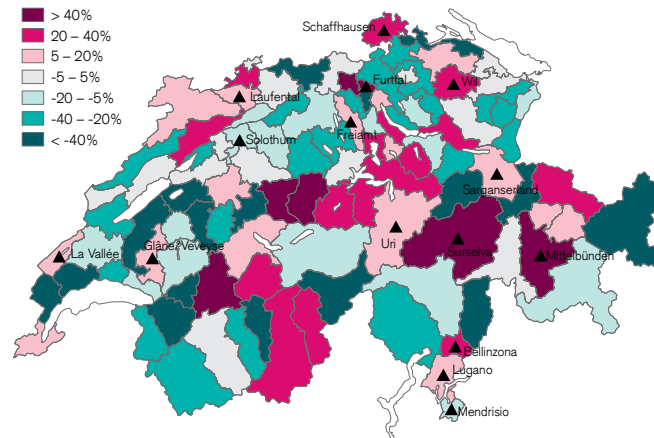


Source: Baublatt, Credit Suisse

Dernières données: 12/2020

**Fig. 26: Construction en recul dans la plupart des régions**

Expansion prévue du parc de logements locatifs en 2021 vs moyenne sur cinq ans; triangles: régions avec le plus fort risque d’absorption (horizon: un à deux ans)



Source: Baublatt, Realmatch360, Office fédéral de la statistique, Credit Suisse, Geostat  
Dernières données: 11/2020



# Une accalmie dans les centres

**Jusqu'ici, la crise du coronavirus n'a guère envenimé le problème de l'offre excédentaire sur le marché suisse du logement locatif. Elle devrait néanmoins laisser des traces durables sur le marché et quelque peu soulager les centres.**

## La COVID-19 modifie davantage la structure de la demande que son volume

Sur le marché du logement locatif, les surfaces vacantes ne cessent de progresser depuis dix ans. Les taux d'intérêt négatifs depuis 2015 ont accéléré cette évolution, tandis que les loyers sont de plus en plus sous pression (fig. 32). En 2019, le ralentissement du marché des consommateurs a fini par perdre un peu de sa vigueur – en grande partie grâce à la solidité de la conjoncture ainsi qu'à la stabilisation de l'immigration et de l'activité de construction. C'est donc un marché du logement locatif fébrile que la COVID-19 a frappé. Pourtant, la demande de logements locatifs demeure étonnamment stable jusqu'ici malgré la pandémie. Le coronavirus n'a pas tant modifié le volume de la demande que sa structure. Celle-ci s'est légèrement déplacée vers des logements plus grands (en nombre de pièces) et des emplacements en dehors des grands centres (p. 16 et s.). Nous allons nous pencher ci-après sur ces changements structurels et leur impact sur le marché.

## La commercialisation reste la plus facile dans les grands centres...

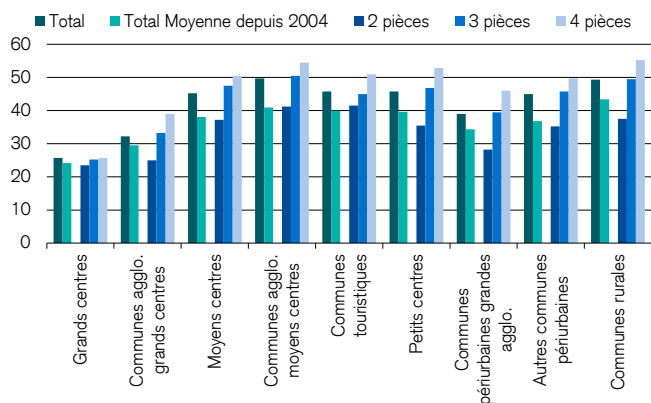
En marge des taux de logements vacants, la durée d'insertion est un indicateur reconnu pour mesurer l'état du marché et le rapport entre l'offre et la demande. En 2020, la relative pénurie de logements dans les grands centres s'est ainsi reflétée dans une durée d'insertion courte de 26 jours (fig. 27). C'est Zurich qui affichait la valeur la plus basse (21 jours). Les grands centres n'ont guère enregistré de détente. Le chiffre actuel n'est supérieur que de deux jours à la moyenne à long terme de 24 jours. Les durées d'insertion sont aussi assez courtes dans les communes d'agglomération (32 jours) et les communes périurbaines des grandes agglomérations (39 jours). Hors des grandes agglomérations, la commercialisation prend en moyenne entre 45 et 50 jours. Une maxime s'applique en la matière: plus il y a de pièces, plus la durée d'insertion est longue, quel que soit le type de commune.

## ... mais l'offre en dehors des centres a récemment diminué

Au moment du premier confinement (mars/avril 2020), le nombre de logements à louer annoncés a diminué (fig. 28). Les visites et les déménagements étant parfois quasi impossibles, la commercialisation des logements a en partie été reportée ou interrompue. Après une reprise en été, l'offre de logements dans les grands centres est restée relativement stable au quatrième trimestre, tandis qu'elle reculait à nouveau nettement en dehors de ceux-ci. Ces évolutions indiquent qu'il y a moins de logements récemment libérés et à nouveau annoncés en dehors des centres que dans les grands centres. Les régions plus décentralisées semblent donc avoir gagné en attractivité.

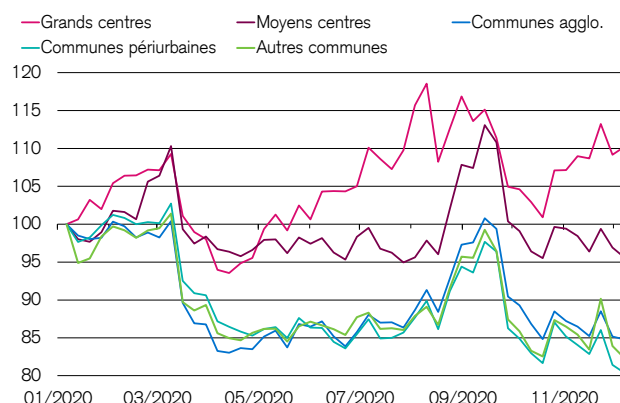
**Fig. 27: Durée d'insertion plus longue en dehors des grandes agglomérations**

Durée moyenne d'insertion par nombre de pièces et type de commune, 2020



**Fig. 28: Recul de l'offre en dehors des grands centres**

Évolution hebdomadaire du nombre de logements en location annoncés à partir de janvier 2020, indice: semaine du 6 au 12 janvier 2020 = 100



## La pandémie amène à réévaluer la situation en matière de logement

Les données à elles seules ne suffisent pas pour percevoir les raisons du léger déplacement du marché vers des logements plus grands en dehors des grands centres. On peut néanmoins supposer que les restrictions liées à la COVID-19 pesant sur la vie économique et privée jouent un rôle. Pendant le confinement, un logement spacieux avec un bureau à part, un grand balcon et à proximité d'espaces verts était clairement plus plaisant qu'un petit appartement ancien en centre-ville. Et si les restrictions sont temporaires, l'économie et la science s'accordent sur un point: même après la pandémie, le télétravail restera plus répandu qu'avant la crise.

## Le télétravail élargit la zone de chalandise

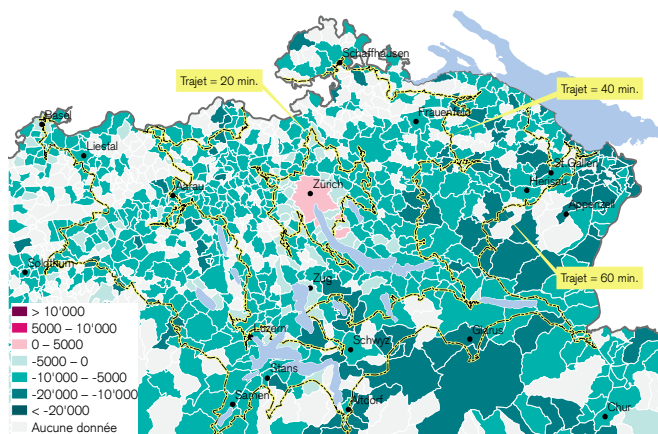
Plus le télétravail est fréquent, plus des trajets plus longs sont en général acceptés, et plus il devient nécessaire de disposer à la maison d'une pièce qui peut faire office de bureau. Les employés qui disposent de plus de liberté dans le choix de leur lieu de travail qu'auparavant doivent réévaluer leur situation actuelle en matière de logement. Pour simplifier, deux options s'offrent à eux: vivre au centre et travailler au bureau, ou vivre de façon plus décentralisée et opérer en partie en télétravail, dans un logement plus grand adapté à cet effet. L'option retenue dépend des préférences personnelles, entre avantages des commodités de la ville et avantages de celles de la campagne. Il faut comparer ces avantages avec les coûts des deux options – pour l'essentiel coûts de logement, coûts de mobilité, impôts et taxes. Plus la part de télétravail est élevée, plus les coûts de mobilité (y compris les coûts en temps) sont faibles pour une même distance entre domicile et lieu de travail.

## Simulation: quitter la ville pour un logement plus grand

Nous avons cherché à illustrer le choix optimal de résidence en recourant à une simulation simple pour la région de Zurich. Situation initiale: un couple avec deux salaires qui vit et travaille en ville de Zurich. Les deux conjoints ont désormais la possibilité d'effectuer une plus grande partie de leur activité en télétravail, ce qui influence également le choix optimal de leur logement. Dans le premier scénario, le ménage dispose d'un revenu de CHF 125 000 par an, soit à peu près le revenu médian suisse pour un taux d'activité total de 180%. Le couple vit pour l'heure dans un logement locatif de 2,5 pièces de la gamme de prix moyens et envisage de déménager dans un logement locatif avec une pièce de plus en dehors de la ville.

**Fig. 29: Quitter le centre permet d'opter pour un logement plus grand**

Simulation: différence de coûts en CHF/an (impôt sur le revenu, loyer net) en quittant la ville de Zurich pour un logement en location avec une pièce supplémentaire; hypothèse: couple avec deux salaires sans enfant, revenu de CHF 125 000/an (brut), qui quitte un logement moyen de 2,5 pièces pour un autre de 3,5 pièces



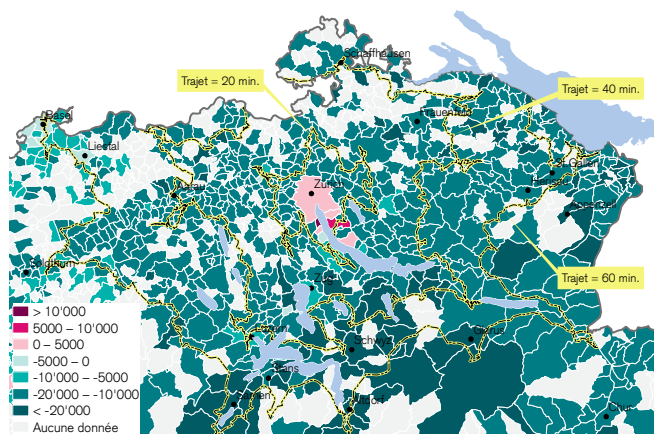
Source: Meta-Sys, Administration fédérale des contributions, Credit Suisse, Geostat  
Dernières données: T4 2020

## Déménager est surtout judicieux lorsque le rayon de recherche est plus important

La figure 29 illustre l'impact financier d'un tel déménagement pour le logement et les impôts. Même avec un logement plus grand, ce ménage ferait des économies dans une bonne partie des communes de la zone de chalandise vu les loyers et les taux d'imposition élevés de la ville de Zurich en comparaison régionale. Seule exception: quelques communes en bord de lac, dont les loyers tout aussi élevés font plus que compenser les impôts plus bas. Dans une grande partie de la zone de chalandise proche de Zurich (20 minutes max. de trajet), la réduction des coûts représente moins de CHF 5000 par an. Si l'on compare cette économie avec les coûts de mobilité plus élevés, le déménagement n'est financièrement pas intéressant dans la plupart des cas. Mais dans certaines communes (Kloten, Urdorf ou Volketswil), la somme est supérieure à CHF 5000. Un déménagement pourrait alors valoir la peine, surtout avec une part plus importante de télétravail,

**Fig. 30: Quitter Zurich est plus attrayant avec des revenus élevés**

Simulation: différence de coûts en CHF/an (impôt sur le revenu, loyer net) en quittant la ville de Zurich pour un logement en location avec une pièce supplémentaire; hypothèse: couple avec deux salaires sans enfant, revenu de CHF 250 000/an (brut), qui quitte un logement haut de gamme de 3,5 pièces pour un autre de 4,5 pièces



Source: Meta-Sys, Administration fédérale des contributions, Credit Suisse, Geostat  
Dernières données: T4 2020

selon les préférences et les coûts d'opportunité. Pour des économies d'au moins CHF 10 000, le rayon de recherche doit être étendu à environ 40 minutes de trajet, pour ainsi inclure des communes comme Birr (AG), Menzingen (ZG) ou Schlatt (TG).

**Plus les revenus sont élevés, plus le déménagement est intéressant**

Dans un deuxième scénario (fig. 30), le ménage dispose d'un revenu confortable de CHF 250 000, vit dans un logement de 3,5 pièces haut de gamme à Zurich et envisage de déménager dans un logement de 4,5 pièces dans une autre commune. Un périmètre de 20 minutes permet déjà d'atteindre une économie de plus de CHF 10 000 dans une grande partie des communes. Toutefois, au vu des revenus plus élevés, ce ménage devrait aussi avoir des coûts d'opportunité plus élevés pour les déplacements vers le lieu de travail. Dans ce scénario, les communes avantageuses sur le plan fiscal de Suisse centrale deviennent beaucoup plus intéressantes. Des communes comme Wangen (SZ) ou Hünenberg (ZG) se trouvent dans un périmètre inférieur à 40 minutes et permettraient des économies annuelles de CHF 20 000 ou plus.

**Un écart de loyer important lorsque la distance augmente par rapport au centre**

D'après ces simulations, quitter la ville de Zurich pour un logement en location avec une pièce de plus permet même aux revenus moyens de faire des économies de loyer et d'impôts. Ce phénomène s'explique surtout par un recul net et croissant des loyers lors d'un déménagement ville-campagne (fig. 31). En revanche, déménager à l'intérieur de l'agglomération est rarement intéressant compte tenu des frais de déplacement. Notons encore qu'en vertu du droit du bail suisse, les loyers des locataires de longue durée sont inférieurs aux loyers de notre analyse. Pour des économies plus substantielles, il faut privilégier un déménagement dans des communes situées dans un rayon de 40 minutes et une part de télétravail importante. Dans ces cas cependant, bien des ménages envisageraient alors l'acquisition d'un logement. Enfin, à mesure que les revenus augmentent, il est toujours plus intéressant de s'installer dans des communes à fiscalité avantageuse.

**Conclusion: aucune inversion de la tendance à l'urbanisation**

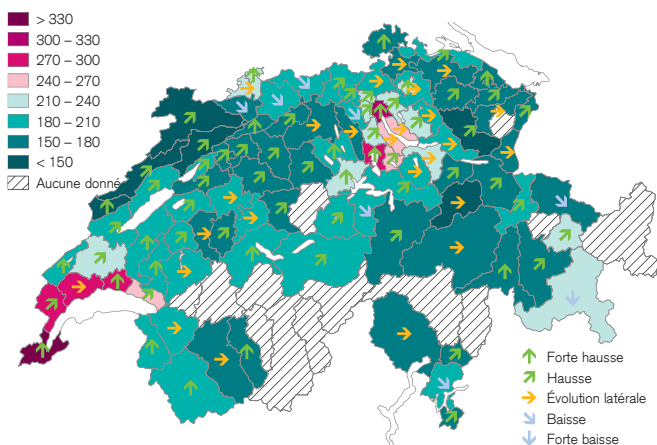
Avec une part de télétravail plus importante, les grands centres coûteux pourraient perdre un peu de leur attrait. Cela étant, nous ne tablons en aucun cas sur un exode urbain ou un renversement de la tendance à l'urbanisation. Des facteurs importants exclus de nos simulations basées sur les coûts continueront de plaider en faveur de la vie en ville. Les villes ont toujours été les moteurs de la croissance économique. Des tendances telles que la numérisation et la durabilité devraient elles aussi apporter un soutien supplémentaire à l'urbanisation. Les grands centres ont gagné en attractivité depuis quelques années, et de nombreux ménages resteront prêts à payer davantage pour profiter des qualités et des infrastructures des villes.

**2021: le ralentissement va se poursuivre sur le marché du logement locatif**

Si les premiers signes des effets structurels de la pandémie s'observent sur le marché du logement locatif, les conséquences économiques, elles, ont été modérées jusqu'ici. Le ralentissement va pour l'heure se poursuivre sur le marché du logement locatif, sans être significativement accéléré par la pandémie. Cette prévision s'explique par la demande étonnamment stable et l'activité de construction qui a dépassé son zénith. Le taux de logements locatifs vacants va selon nous encore augmenter en 2021 pour atteindre environ 2,85%. Une partie de cette hausse devrait concerner les grandes agglomérations et sera source d'un soulagement léger mais bienvenu, surtout dans le segment des prix moyens à élevés. La pression sur les loyers proposés devrait se maintenir dans toute la Suisse. Nous tablons en la matière sur une baisse moyenne de 1,5% (fig. 32).

**Fig. 31: Loyers: fossé profond entre les centres et la périphérie**

Loyer net médian annoncé pour les logements de 4 pièces, en CHF par m<sup>2</sup> et par an, 2019/2020; flèches: tendance depuis 2009/2010

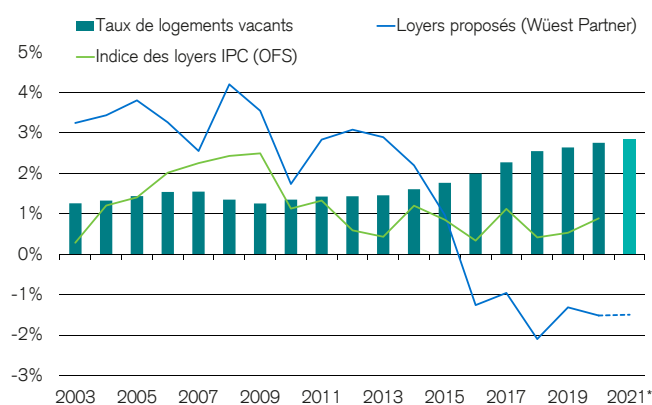


Source: Meta-Sys, Credit Suisse, Geostat

Dernières données: T4 2020

**Fig. 32: Pression constante sur les loyers proposés**

Évolution du taux de logements locatifs vacants et des loyers (en comparaison annuelle), 2021: prévisions



Source: OFS, Wüest Partner, Credit Suisse

Dernières données: T4 2020



# Effets contrôlables de la COVID

## ↘ Demande

### Immigration nette

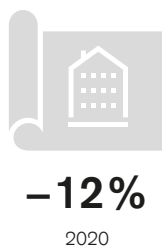


- L'immigration nette devrait diminuer d'environ 10%
- De plus grands logements plus prisés hors des centres

**2021: la demande en recul de 1000 à 1500 logements**

## ↘ Offre

### Demandes de permis de construire



### Autorisations de construire

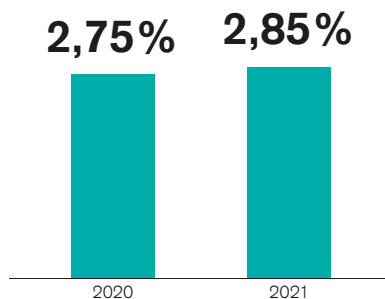


- Stabilité des logements locatifs avec permis de construire
- Net recul des demandes de permis (nouvelles constructions)

**2021: expansion en repli d'environ 1000 logements, recul plus marqué dès 2022**

## ↗ Surfaces vacantes

En % du parc de logements locatifs

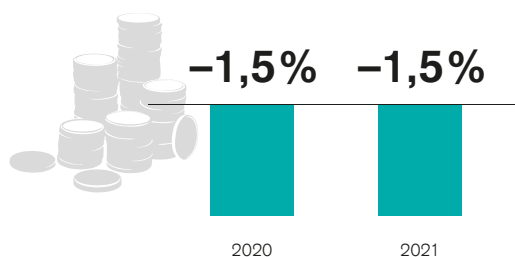


- Hausse des surfaces vacantes de 3000 à 4000 logements
- Légère hausse, même dans les grands centres

**Les surfaces vacantes progressent au ralenti**

## ↘ Loyers

Croissance des loyers proposés en %



- Déclin de la croissance des prix dans les centres
- Régions aux taux de vacance élevés: nouveaux reculs

**Pression persistante sur les loyers**

## ↗ Taux d'offre

En % du parc de logements locatifs



- Hausse du taux d'offre à plus de 6%
- De nouveau plus de changements de locataires

**Plus de petits logements et de logements urbains proposés**

## ↘ Performance

Rendement total des immeubles résidentiels de rapport



- Les rendements liés à l'évolution de la valeur faiblissent
- Rendement moyen du cash-flow net de 3,1%

**Pression sur les placements, hausse de la conscience du risque**

Ces prévisions ne sauraient être un indicateur fiable des évolutions futures.

# Repenser la microsituation

**«L'évaluation actuelle de la microsituation est une relique du passé», affirme le CEO d'UrbanDataLab, une spin-off de l'EPFZ. De nouvelles approches permettent en effet de développer des critères d'emplacement davantage basés sur les données et sur l'utilisateur, pour ainsi élaborer des stratégies de portefeuille plus individuelles et transposables à l'échelle internationale.**

## **La mesure de la qualité de l'emplacement mérite une plus grande attention**

Dans l'immobilier, l'emplacement est un critère absolument central, qui définit la valeur, le risque, mais aussi le potentiel d'un site. Impossible donc de surestimer l'importance de l'évaluation objective de la qualité d'un emplacement. Elle est essentielle pour l'évaluation des biens immobiliers, les stratégies de portefeuille et le succès des projets immobiliers sur le marché. Néanmoins, la mesure de la qualité d'un emplacement est tout sauf triviale, et l'évaluation se compose généralement de nombreuses dimensions. Les ratings habituels se basent sur une sélection d'attributs pondérés et agrégés dans un indice. Cependant, cette normalisation peut entraîner des malentendus si la méthodologie manque de transparence, si des facteurs importants font défaut ou si les mesures présentent des incohérences.

## **Une segmentation en fonction des utilisateurs est souhaitable**

Des problèmes apparaissent par exemple si les préférences des utilisateurs sont uniquement expliquées par des différences de prix ou ne sont pas suffisamment prises en compte dans le rating de l'emplacement. Les potentiels des sites diffèrent suivant leurs principales affectations (p. ex. résidentielle, bureau ou vente), mais aussi selon les segments d'utilisateurs (p. ex. étudiants, seniors ou familles sur le segment résidentiel, ou fast-food et restaurants de luxe dans la restauration). Si une segmentation des préférences des utilisateurs est appropriée, elle échoue souvent dans la pratique compte tenu des données ou des instruments d'analyse à disposition.

## **La morphologie urbaine, une nouvelle dimension explicative**

Des études de l'EPFZ ont démontré que dans la modélisation des comportements en matière de déménagement, cinq dimensions de micro-données descriptives sont à différencier<sup>1</sup>: socio-économie (p. ex. structure des ménages, charge fiscale), points d'intérêt (p. ex. écoles, arrêts de transports publics), accessibilité, topographie (p. ex. ensoleillement, vue) et morphologie urbaine. Cette dernière dimension décrit la composition spatiale des bâtiments et des réseaux de transport – forme et profondeur des bâtiments, largeur des rues ou réseau des rues. L'utilisation de la morphologie urbaine requiert un traitement géographique spécial et, du fait de sa complexité, elle n'est pour l'heure pas très répandue. Les cartes des bâtiments et des réseaux des rues servent de base. Les informations morphologiques sont extraites et traitées en diverses étapes. UrbanDataLab est une start-up qui maîtrise cette technologie. Au fil de diverses études et publications scientifiques, cette société proptech a su démontrer que sa technologie peut expliquer les différences de niveaux de prix et de comportement en matière de mobilité ou de déménagements et ainsi quantifier le potentiel inexploité des surfaces construites – au-delà de leur utilisation actuelle.

## **De la morphologie à la qualité de l'emplacement**

La figure 33 montre comment la morphologie des bâtiments sert à identifier automatiquement les typologies de bâtiments le long de la Langstrasse à Zurich. Les bâtiments similaires en termes de critères morphologiques tels que la forme du bâtiment, l'exposition, la taille du bâtiment et le réseau sont représentés de la même couleur. Les types de bâtiments ainsi identifiés attirent différents types d'utilisateurs et ont aussi, entre autres, différents potentiels de développement. Exploiter et traiter les seules informations morphologiques permet déjà de calculer un simple indice de localisation, pour établir par exemple l'adéquation d'un site pour des surfaces commerciales. Pour ce faire, des mesures de centralité sont utilisées en combinaison avec les informations sur les bâtiments, puis calibrées dans un machine learning framework spécialement développé autour de données de référence, comme les sites réels de locaux commerciaux. Le résultat: un indice de localisation peu exigeant en termes de disponibilité des données et qui peut être calculé de façon automatique partout où des données cartographiques sont disponibles, soit pratiquement dans le monde entier. Cet indice peut être utilisé pour présélectionner des sites potentiellement appropriés. Si elles sont disponibles, des données supplémentaires (p. ex. informations économiques et démographiques spatiales ou points d'intérêt) peuvent ensuite être incluses dans des étapes ultérieures pour affiner les résultats de l'évaluation automatisée de l'adéquation du site.

<sup>1</sup> Schirmer, Patrick M., Michael AB van Eggermond, & Kay W. Axhausen. «The role of location in residential location choice models: a review of literature». *Journal of Transport and Land Use* 7.2 (2014): 3 – 21.

## Le big data permet une évaluation adaptée à l'utilisation

Par le passé, l'évaluation de la qualité des emplacements était limitée, essentiellement du fait de la disponibilité restreinte des données et de la difficulté à traiter les données existantes. Mais reste désormais à savoir, compte tenu du nombre croissant de séries de données, comment pouvoir utiliser celles-ci et les intégrer dans les processus. Fort heureusement, les nouvelles technologies (machine learning, intelligence artificielle) permettent de saisir la complexité des préférences des utilisateurs et, partant, d'améliorer significativement l'évaluation de la qualité des localisations pour différentes affectations. À cet égard, l'accès aux données de base pour la description des lieux et l'analyse des comportements est essentiel. Le nombre sans cesse croissant de séries de micro-données à disposition favorise la prise de décision et l'évaluation des risques basées sur les données. Le traitement de données géolocalisées et leur utilisation dans des modèles de machine learning nécessitent toutefois des connaissances spécifiques et une infrastructure informatique dont de nombreuses entreprises ne disposent pas. C'est la raison pour laquelle un grand potentiel reste souvent inexploité: l'opportunité de déduire des recommandations stratégiques de ses propres données, par exemple en évaluant les surfaces vacantes ou les prix des loyers.

## Des outils pour une stratégie immobilière individuelle

Fournisseur proptech, UrbanDataLab aide les entreprises à utiliser de telles applications. Des outils interactifs permettent à la fois un accès simplifié aux données et l'utilisation de méthodes d'analyse basées sur la recherche. De cette façon, les clients sont en mesure d'évaluer en profondeur leurs propres séries de données. L'objectif ultime est de rendre possible une évaluation et une stratégie individuelles, intégrées ensuite dans les outils de travail du quotidien. Si nécessaire, l'utilisateur est encadré par un expert en modélisation de données, dans l'esprit «Book Your Data Scientist». La figure 34 représente l'un des modules de l'application d'UrbanDataLab. Le module Scout soutient la recherche d'emplacement puis l'acquisition grâce à une définition interactive de profils de microsituation et à une consultation d'informations sur les sites. L'utilisateur filtre ainsi les emplacements selon diverses caractéristiques (accessibilité, nuisances sonores, proximité des transports publics, points d'intérêt, etc.). De cette manière, il peut évaluer l'adéquation d'une stratégie avec son portefeuille et définir comment compléter idéalement celui-ci. Autre module, le Manager permet de saisir numériquement un portefeuille et de le compléter avec des informations. Les applications sont modulaires et les contenus dynamiques. Autrement dit, ils s'adaptent à l'utilisateur suivant l'utilisation prévue.

## Domaines d'application de la microsituation

Dans le secteur de l'immobilier, la microsituation joue pour l'essentiel un rôle central dans trois domaines d'application: 1) Lors de la recherche d'un emplacement, les développeurs et les investisseurs cherchent à identifier les lieux idéalement situés ou ceux qui ont une forte probabilité de réaffectation ou d'acquisition. (2) Dans le cadre de la due diligence, un bien spécifique et son emplacement sont examinés à l'aune de la définition du groupe cible et du rendement à attendre. (3) Une gestion de portefeuille réussie veut optimiser les placements, d'une part en diversifiant et en minimisant les risques, et d'autre part en maximisant les rendements.

## L'intégration des applications crée des valeurs ajoutées

Dans bien des cas, ces domaines d'application sont traités séparément dans les entreprises, et un potentiel précieux reste inexploité. Les approches intégrées, à l'image des applications modulaires d'UrbanDataLab, visent à regrouper ces silos de données et à générer des valeurs ajoutées grâce à des boucles de rétroaction en interne. Les observations de la gestion au quotidien peuvent donc également soutenir le positionnement stratégique des portefeuilles ou les acquisitions.

Fig. 33: Segmentation morphologique

La forme des bâtiments permet notamment de différencier les types de bâtiments



Source: UrbanDataLab, Swisstopo

Dernier point de données: 2013

Fig. 34: Définition interactive des ratings de microsituation

Créer des profils de microsituation et les utiliser pour les acquisitions



Source: UrbanDataLab

Dernier point de données: 2021

## Étude de cas 1: Les meilleurs emplacements pour les business apartments

**Les biens immobiliers spéciaux requièrent des évaluations de l'emplacement selon l'affectation**

De nouveaux marchés de niche permettent de diversifier les portefeuilles selon la situation géographique, mais aussi selon l'affectation. Les biens immobiliers spéciaux nécessitent toutefois une évaluation distincte de la microsituation, comme l'illustre l'exemple des business apartments. Ces appartements sont gérés par divers prestataires, comme Vision Apartments, Swiss Star ou encore Glandon Apartments, qui promettent aux propriétaires des rendements garantis sur une période déterminée. Les appartements peuvent aussi être proposés sur des plateformes comme Airbnb. L'évaluation des exigences en matière d'emplacement, de la demande et des rendements à atteindre n'est cependant pas la même pour les business apartments et les logements en location.

**Déduire un rating d'emplacement pour les business apartments...**

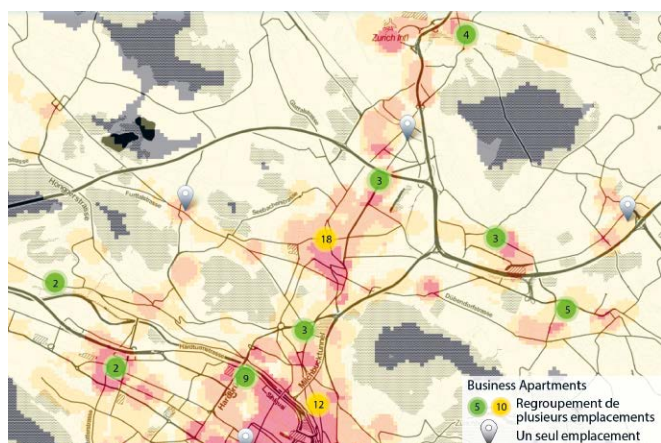
Trois types d'évaluation de l'emplacement sont à distinguer: (1) basée sur l'emplacement, (2) basée sur la demande et (3) basée sur le modèle. Le type (1) permet à l'utilisateur de définir de manière interactive un rating d'emplacement. Dans le cas des business apartments, une situation centrale, l'offre de loisirs, de restauration et de commerces de détail ainsi que la proximité avec les transports publics et le réseau autoroutier sont des facteurs essentiels, ainsi que, dans certains cas, le développement du nombre de places de travail à proximité. En filtrant selon certaines caractéristiques et en définissant des domaines de valeur, les emplacements peuvent être classés de façon interactive et des périmètres particulièrement adaptés peuvent être identifiés. Le type (2) examine les zones d'attraction d'un emplacement et calcule la demande. Dans le cas des business apartments, le besoin attendu d'appartements par branche et taille d'entreprise est défini à l'avance. Ensuite, il s'agit d'établir en détail le nombre d'entreprises de la zone d'attraction qui sont des clients potentiels et le nombre de collaborateurs susceptibles d'utiliser une telle offre. Enfin, le type (3) a recours à des biens de référence pour tirer des conclusions sur le niveau des prix, par exemple, grâce à un modèle statistique.

**... permet de prévoir les revenus locatifs**

Un projet d'UrbanDataLab mandaté par l'organisme Immobilien Basel-Stadt a modélisé sur la base d'annonces publiées le loyer potentiel des business apartments dans toute la Suisse. La section de carte représente la région Oerlikon – Glattbrugg – Wallisellen. Plus le rouge d'un emplacement est foncé, plus il est adapté aux critères établis par les experts (fig. 35). Dans la région de Zurich-Nord, par exemple, les emplacements près des gares d'Oerlikon et de Wallisellen ont été identifiés comme particulièrement appropriés, tout comme ceux à proximité de l'aéroport. Les marqueurs gris signalent les emplacements de différents fournisseurs de business apartments, qui ont servi d'objets de référence pour le calibrage du modèle.

**Fig. 35: Ratings d'emplacement pour business apartments à Zurich**

Notations créées de façon interactive et basées sur l'utilisateur pour des business apartments

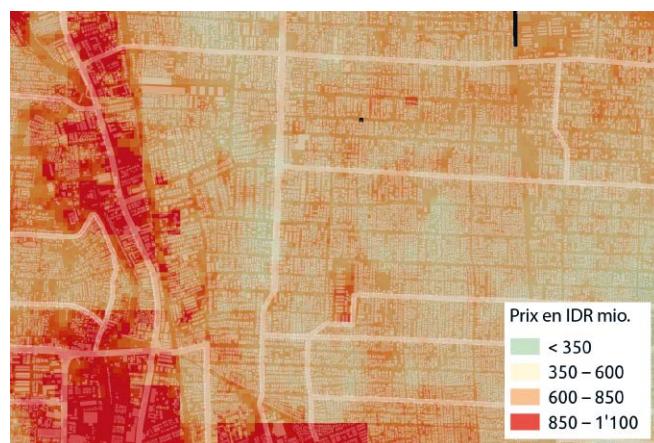


Source: UrbanDataLab, Credit Suisse

Dernier point de données: 2021

**Fig. 36: Prévisions de prix pour la métropole de Medan**

Niveau modélisé des prix d'achat d'un logement de 3 pièces à Medan (Indonésie)



Source: UrbanDataLab

Dernier point de données: 2020

## Étude de cas 2: Comparabilité internationale

**La «préférence locale» condamne des opportunités de rendement...**

En plus d'inclure des biens de divers segments d'affectation, un portefeuille immobilier institutionnel veille aussi à la diversification géographique. Dans les portefeuilles d'actions et d'obligations, la diversification internationale est la norme. Les titres des marchés émergents, qui promettent des rendements élevés avec un risque accru, occupent généralement une bonne place dans l'allocation.

tion des actifs des grands investisseurs. Dans les portefeuilles immobiliers, par contre, la préférence locale («home bias») reste prononcée. Pour preuve, selon l'indice des caisses de pension du Credit Suisse, la part étrangère des portefeuilles immobiliers des caisses de pension suisses, placements indirects compris, atteint à peine 12% (actions: 58%). En outre, les investissements des grandes sociétés immobilières internationales et des Real Estate Investment Trusts (REIT) sont la plupart du temps concentrés sur quelques métropoles mondiales, par conséquent bien couvertes en termes de données.

**... et découle souvent d'un manque d'informations sur l'emplacement**

Du fait de la forte préférence locale, les investisseurs ne limitent pas les risques du marché national, en particulier dans les phases de fin de cycle. La négligence systématique d'emplacements moins établis mais à croissance rapide fait perdre des opportunités de rendement supplémentaires. Cette préférence locale et la non-prise en compte de lieux moins bien établis sont entre autres une conséquence du manque de disponibilité d'informations fiables sur les emplacements au-delà des frontières.

**Des ratings d'emplacement comparables entre pays grâce à une approche morphologique**

À l'occasion d'un test pilote avec un développeur asiatique, UrbanDataLab a démontré pour la métropole de Medan (Indonésie) qu'un modèle de prix des logements peut être mis en place et intégré aux applications en trois semaines. Concrètement, 100 attributs portant sur la morphologie urbaine ont été utilisés et intégrés dans un modèle de prix, ce qui a permis une analyse efficace et rapide grâce au machine learning. Le modèle a été calibré sur environ 12 000 annonces de vente, puis mis à disposition sous forme d'interface et de carte dans l'application (fig. 36). Ce genre d'approche pourrait significativement améliorer la gestion des portefeuilles internationaux et l'évaluation des emplacements, et ainsi offrir aux gestionnaires de portefeuilles ou aux entreprises des avantages dans leur recherche d'emplacements et de biens.

### **Conclusion et perspectives**

**Des tendances technologiques et sociales marquent l'utilisation de l'espace...**

Les espaces urbains ainsi que les normes sociales et les comportements évoluent de plus en plus rapidement et échappent aux réglementations administratives habituelles. Par conséquent, les directives en matière de planification ne sont plus en mesure de définir totalement l'utilisation de l'espace urbain, tandis que de nouveaux niveaux de référence sont de plus en plus influents. Diverses raisons expliquent ce phénomène: mise en réseau numérique (avec le télétravail comme nouveau lieu de travail), nouveaux modes de transport (dernier kilomètre en trottinette électrique et véhicules autonomes), changements démographiques et économiques dans la société.

**... et appellent à une gestion immobilière active et basée sur des données**

Par voie de conséquence, les biens immobiliers, liés à un lieu spécifique, doivent être de plus en plus flexibles, ce qui oblige les gestionnaires de portefeuille et les gérants d'immeubles à repenser leur approche: seule une gestion active, par exemple par un repositionnement ou une affectation provisoire, peut réagir aux changements de la demande, d'autant que les prévisions de rendement à long terme peuvent elles aussi changer rapidement. Les années pré-pandémie reflétaient déjà cette évolution: des plateformes comme Airbnb ont un impact direct sur les prix de l'immobilier, et les concepts d'économie de partage tels que le «coworking» ou le «coliving» affectent la demande de surfaces. Le coronavirus s'est avéré un autre catalyseur de l'affectation urbaine qui modifie la structure de la demande. Certaines des nouveautés en résultant devraient subsister même après la fin de la pandémie. Aujourd'hui déjà, il apparaît que la microsituation aura un impact encore plus important à l'avenir. Naviguer au fil de toutes ces tendances nécessite des outils dynamiques qui s'adaptent en permanence, ainsi qu'une utilisation efficace des données à disposition – autrement dit, une gestion immobilière intégrée.



# Recalibrage des besoins

**La demande en surfaces de bureaux demeure très faible, les entreprises préférant temporiser et déterminer dans quelle mesure le télétravail pourrait leur permettre d'économiser des surfaces de bureaux sur le long terme.**

**La réduction de l'horaire de travail amortit l'effondrement du marché du travail**

Après une année 2020 économiquement difficile marquée par la COVID-19, les vaccins teignent d'espoir 2021. Cela étant, la reprise ne sera pas assez soutenue à notre avis pour ramener le produit intérieur brut (PIB) de la Suisse à son niveau d'avant-crise d'ici la fin de l'année. Les crédits de transition COVID-19 et les indemnités pour réduction de l'horaire de travail ont permis de limiter l'impact de l'effondrement économique sur le marché du travail. À la fin du troisième trimestre 2020, l'emploi n'avait ainsi reculé que de 0,06% en glissement annuel. Cela dit, la pandémie n'affecte pas tous les secteurs de l'économie de la même manière (fig. 37). C'est la branche de l'hôtellerie-restauration qui a payé le plus lourd tribut au coronavirus (-9,3%). En revanche, le secteur de l'informatique (+4,3%) a lui fortement tiré parti de l'essor de la numérisation.

**Très faible demande de surfaces de bureaux**

La pandémie pèse néanmoins fortement sur la demande de surfaces de bureaux. En 2020 et 2021, nous tablons sur une baisse de la demande d'environ 700 000 m<sup>2</sup> (fig. 38). Cette évolution s'explique certes par la réduction des effectifs (de bureau) en lien avec la crise, qui fait aussi chuter les besoins de surfaces. Cela dit, le moteur principal reste le fait que les entreprises se concentrent davantage sur la réduction des coûts que sur la croissance depuis le début de la crise. Les prestataires de services, eux, tentent d'évaluer l'impact de l'avancée du télétravail sur leurs futurs besoins de surfaces.

**Retour au bureau à moyen terme**

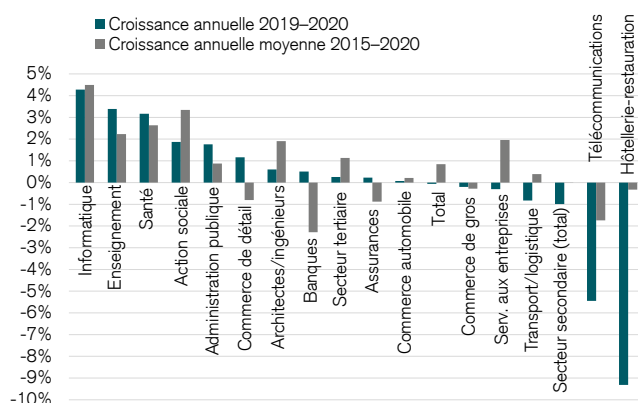
À moyen terme, le travail au bureau devrait quelque peu regagner en importance, car la productivité initialement élevée du télétravail devrait diminuer avec le temps, faute de contrôle social et de communication. En outre, cette productivité sera également affectée par la capacité d'innovation moindre des collaborateurs en télétravail. De quoi mettre à nouveau en évidence l'importance du travail au bureau. De fait, même avant la deuxième vague de la COVID-19, un flux faible mais régulier de main-d'œuvre a repris le chemin du bureau – même sans demande expresse des entreprises en ce sens.

**Stagnation de la demande de surfaces sur le long terme**

Le travail de bureau et le télétravail offrant tous deux des avantages incontestables, des approches mixtes combinant les deux formes de travail devraient selon nous de plus en plus s'imposer. D'après nos estimations, le recul à long terme de la demande de surfaces de bureaux en décaissant devrait atteindre 15% sur les dix prochaines années. D'autres évolutions comme la croissance économique, la numérisation et la tertiarisation viendront toutefois compenser cette baisse, raison pour laquelle nous anticipons une stagnation de la demande sur le long terme.

**Fig. 37: La COVID-19 touche les secteurs à des degrés divers**

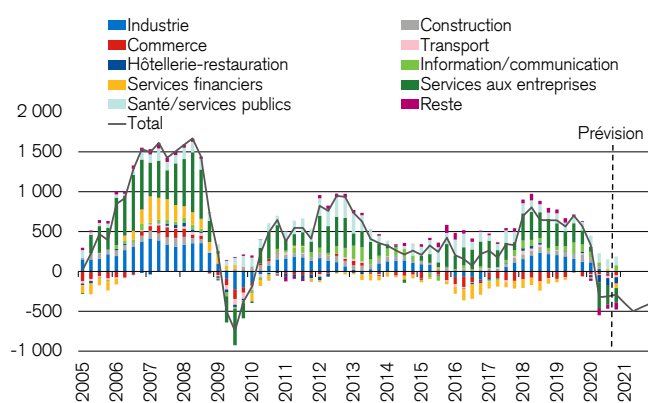
Croissance de l'emploi (croissance annuelle à la fin du T3, en EPT) dans une sélection de branches tertiaires



Source: Office fédéral de la statistique, Credit Suisse. Dernières données: T3 2020

**Fig. 38: La demande de surfaces de bureaux en recul**

Demande supplémentaire estimée par rapport au trimestre précédent, en milliers de m<sup>2</sup>; prévisions T4 2020 et 2021



Source: Credit Suisse, Office fédéral de la statistique. Dernières données: T3 2020

# Les zones centrales très prisées

Outre l'accessibilité, la qualité de la localisation (avec une vaste offre de services) joue un rôle non négligeable dans le choix d'emplacements de bureaux. Les immeubles de bureaux situés sur des sites offrant de nombreux points d'attraction (les POI ou «points of interest») génèrent une meilleure demande et des loyers plus élevés.

**La COVID-19 augmente l'importance de l'emplacement du bureau**

Dans le monde post-COVID-19, les entreprises seront confrontées au défi de redonner goût au travail de bureau à leurs collaborateurs après le télétravail. Dans ce cadre, un site attrayant joue un rôle non négligeable. Ces dernières années, la demande de surfaces a déjà fortement augmenté dans les centres. L'accent sur les emplacements centraux est lié à l'importance croissante de la qualité de la localisation. Les tendances sociales – l'envie d'un meilleur équilibre entre vie professionnelle et vie privée ou une activité professionnelle généralement plus soutenue – rendent attrayants les lieux de travail à proximité de services.

**Les POI favorisent la qualité de la localisation**

Les facteurs déterminant l'attractivité inhérente d'une localisation centrale sont pour le moins subjectifs. Cela dit, les emplacements avec une plus grande densité de POI sont généralement jugés plus attrayants. Le nombre et la variété de ces POI sont donc autant d'indicateurs de la qualité de la localisation des sites de bureaux. Reste à déterminer ce que l'offre de services doit englober pour contribuer efficacement à la qualité d'une localisation et donc à la qualité de vie. Or, la réponse à cette question sera différente selon les préférences de chacun. Mais une chose est certaine, la variété des POI joue un rôle crucial.

**Les bureaux sur les sites aux multiples POI sont plus demandés...**

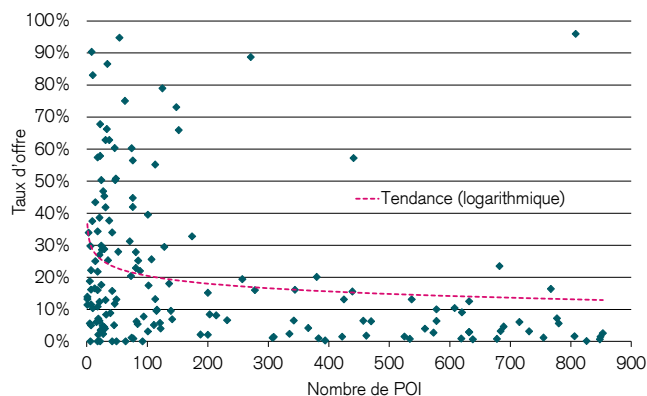
Nos analyses montrent que les bureaux dans des localisations comptant peu de POI sont plus fréquents dans les annonces, car ils sont moins demandés. L'offre supérieure à la moyenne de surfaces sur les sites à faible densité de POI est donc synonyme d'un taux d'offre plus élevé. À Lausanne, par exemple, cela se reflète aussi dans les taux d'offre par hectare (fig. 39). À quelques exceptions près, les taux d'offre élevés se concentrent ainsi sur les hectares à faible densité de POI dans un rayon de 400 mètres. Les hectares avec une riche diversité de POI n'affichent en revanche que très rarement des taux d'offre élevés. La situation est identique à Zurich.

**... et s'accompagnent d'un loyer plus élevé**

Les bâtiments de bureaux sur des sites dotés d'une densité élevée de POI sont plus recherchés, sont loués assez rapidement et génèrent des loyers supérieurs. La corrélation positive entre nombre de POI dans un rayon de 400 mètres et niveau des loyers dans les annonces de bureaux apparaît clairement dans un diagramme de dispersion (fig. 40 – voir aussi notre étude «Marché de l'immobilier de bureau suisse 2021» de décembre 2020).

**Fig. 39: Taux d'offre élevés généralement liés à la rareté des POI**

Par hectare à Lausanne, hectares uniquement avec au moins une annonce en 2019, nombre de POI dans un rayon de 400 m à partir du centre de l'hectare

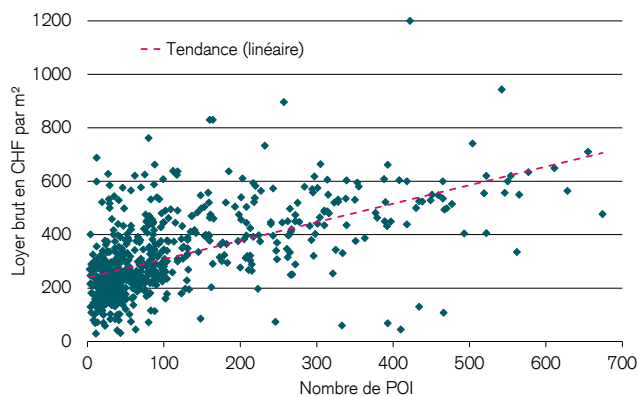


Source: HERE, OFS, Meta-Sys, Credit Suisse

Dernières données: 2019

**Fig. 40: Diversité des POI proportionnelle au niveau des loyers**

Loyers bruts moyens par hectare à Zurich, nombre de POI dans un rayon de 400 m à partir du centre de l'hectare



Source: HERE, Meta-Sys, Credit Suisse

Dernières données: 2019

# L'offre de surfaces reste entière

**En 2020, malgré une bonne absorption ces dernières années, le taux d'offre de surfaces de bureaux a stagné à son niveau de 2019. Si l'offre a diminué dans les (centres) villes, les marchés extérieurs doivent surmonter les conséquences de la crise du coronavirus avec de nombreuses surfaces excédentaires.**

## Écart entre centre et périphérie

La demande timide de surfaces de bureaux va faire augmenter l'offre ces prochains trimestres, ce qui vient anéantir l'espoir d'une réduction sensible des surfaces proposées après trois années de hausse de la demande. Si l'on tient aussi compte des surfaces proposées depuis un certain temps et commercialisées principalement par le biais d'agences ou de sites web individuels, la somme des surfaces de bureaux disponibles à l'échelle nationale a atteint 3 043 000 m<sup>2</sup> à l'été 2020 – un niveau proche de celui de 2019 (fig. 41). Le taux d'offre, qui exprime le rapport entre les surfaces disponibles et l'ensemble du parc, était ainsi de 5,5%. Les différences se sont accentuées en raison d'une bonne absorption des surfaces dans les centres. Dans les cinq grands centres du pays notamment, il existe désormais de sensibles disparités entre les localisations en centre-ville et les marchés périphériques. La demande plus forte de bureaux au centre et dans les localisations attractives se reflète dans les faibles taux d'offre sur les marchés intérieurs et une partie des marchés intermédiaires (surtout à Zurich, Genève et Lausanne), tandis que tous les marchés extérieurs des grands centres composent avec une suroffre (fig. 42). Et l'écart va sans doute encore se creuser.

## Taux d'offre de loin le plus élevé à Genève

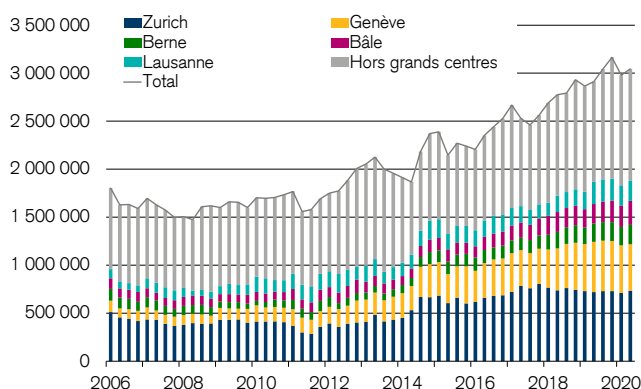
De fortes disparités s'observent aussi entre les différents moyens et grands centres. Genève surtout se distingue par un taux d'offre très élevé de 11,5% (fig. 44). La demande dans la cité de Calvin n'est pas assez dynamique pour absorber la suroffre. La situation s'est néanmoins légèrement améliorée par rapport à 2019, lorsque le taux d'offre était de 11,9%. C'est Lausanne qui se classe deuxième parmi les grands centres (7,9%) – surtout en raison de nombreuses nouvelles surfaces. À Bâle (7,7%), beaucoup de surfaces sont en train de se libérer, ce qui fait grimper le taux d'offre. En revanche, l'offre est rare à Zurich (7,0%) et à Berne (5,7%), surtout dans le centre-ville, alors que beaucoup de surfaces attendent des locataires en périphérie.

## Taux d'offre généralement bas dans les moyens centres

Dans les moyens centres, les taux d'offre sont souvent inférieurs à ceux des grands centres (fig. 44). La demande de surfaces y est moins dynamique, raison pour laquelle les projets de bureaux sont rarement concrétisés en l'absence de locataires clés ou si le taux de prélocation est faible. Les seuls moyens centres avec un taux d'offre supérieur à la moyenne nationale de 5,5% sont Schaffhouse (5,6%), Lugano (5,9%) et Zoug (7,8%). Même Zoug ressent donc les effets de la forte disponibilité de capitaux. Malgré une demande réjouissante, l'équilibre du marché est perturbé côté offre par différents grands projets, comme le complexe Quadrolith à Baar.

**Fig. 41: Offre de surfaces de bureaux similaire à celle de 2019**

Somme des surfaces (existantes et nouvelles) publiées par trimestre (sur Internet), en m<sup>2</sup>

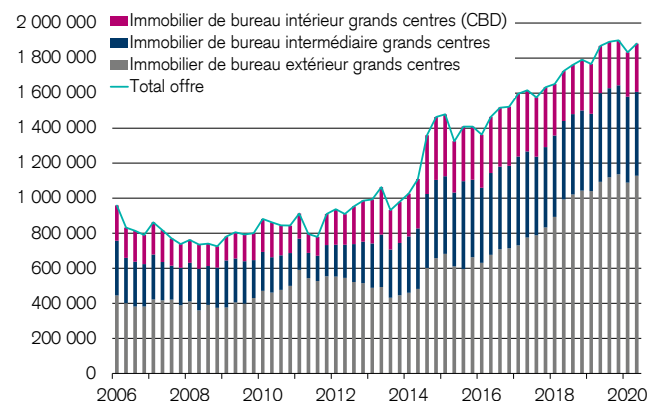


Source: Credit Suisse, Meta-Sys

Dernières données: T2 2020

**Fig. 42: Suroffre sur les marchés périphériques**

Somme des surfaces (existantes et nouvelles) publiées par trimestre (sur Internet), en m<sup>2</sup>



Source: Credit Suisse, Meta-Sys

Dernières données: T2 2020



# Trop de surfaces planifiées

**Les autorisations de construire ont recommencé à augmenter en 2020, mais depuis des niveaux assez bas, si bien qu'au vu des perspectives moroses de la demande, pas question d'attendre un renversement des taux d'offre élevés.**

## Autorisations de construire proches de la moyenne à long terme

Après une phase d'atonie en 2019 et un plancher inédit depuis 2000, les permis de construire de bureaux ont augmenté en 2020 malgré la COVID-19. En décembre 2020, le total sur douze mois était de CHF 2145 mio., au-dessus de la moyenne à long terme (fig. 43). Le principal moteur de cette activité de planification assez forte, malgré un taux d'offre déjà élevé, reste l'environnement de taux bas, qui garantit de faibles coûts de financement et réduit les alternatives de placement, rendant les investissements dans la construction neuve attractifs. Aussi le nombre de permis de construire n'a-t-il que rarement été très inférieur à la moyenne à long terme même avant 2019.

## La COVID-19 devrait encore miner l'activité de planification

Depuis que la pandémie a dopé le télétravail, investisseurs et propriétaires sont de plus en plus préoccupés par la facilité de location future de nouveaux immeubles de bureaux. L'activité de planification pour ces surfaces devrait donc diminuer à l'avenir, et certains des projets ayant déjà reçu un permis de construire ne seront peut-être pas réalisés. Cela dit, la somme sur douze mois actuelle des permis de construire englobe également quelques vastes projets de l'administration fédérale à Berne et de grandes entreprises (comme Swiss Re et Helvetia), qui souhaitent regrouper dans un même complexe leurs collaborateurs souvent répartis sur plusieurs sites. Ces projets vont sans doute être maintenus, puisqu'ils n'occasionnent pas de surfaces vacantes.

## Aucune expansion exagérée des surfaces attendue dans les grands centres

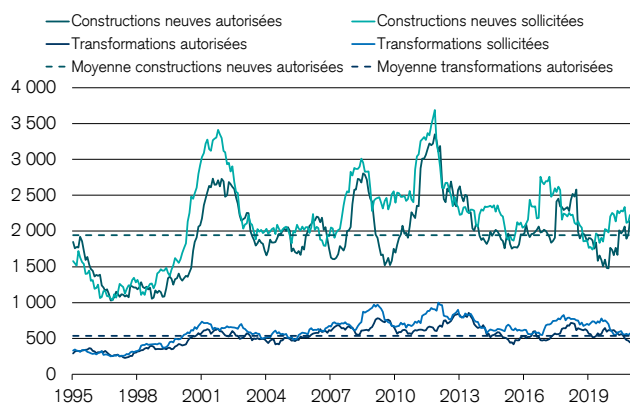
La figure 44 présente les marchés de l'immobilier de bureau des moyens et grands centres. L'axe vertical illustre l'expansion attendue des surfaces, les pourcentages indiquant de combien les permis de construire étaient supérieurs ou inférieurs à la moyenne à long terme ces deux dernières années. L'expansion attendue est inférieure à la moyenne dans les cinq grands centres du pays, ce qui s'explique surtout par la faible somme de permis de construire de l'année 2019. Pour plus de détails sur la situation de l'immobilier de bureau dans les grands centres, consultez notre étude «Marché de l'immobilier de bureau suisse 2021» de décembre 2020.

## Faible activité de construction aussi dans la plupart des moyens centres

L'activité de planification reste aussi faible dans la plupart des moyens centres, à l'exception de Neuchâtel et Olten, où l'expansion attendue est – comme en 2019 – relativement élevée. L'activité de planification a repris des couleurs par rapport à 2019, notamment dans l'immobilier de bureau de Winterthur et de Zoug. À Zoug, les bâtiments commerciaux Suurstoffi 43 et 45 à Rotkreuz ainsi que l'immeuble de bureaux de la Grabenstrasse à Baar ont par exemple obtenu leur permis de construire au premier semestre 2020. À Winterthur, le Rieter Campus, futur siège du fabricant de machines textiles Rieter, a entre autres reçu le feu vert.

**Fig. 43: L'activité de construction de bureaux devrait ralentir à nouveau**

Autorisations et demandes de permis de construire, somme mobile sur douze mois; en mio. CHF

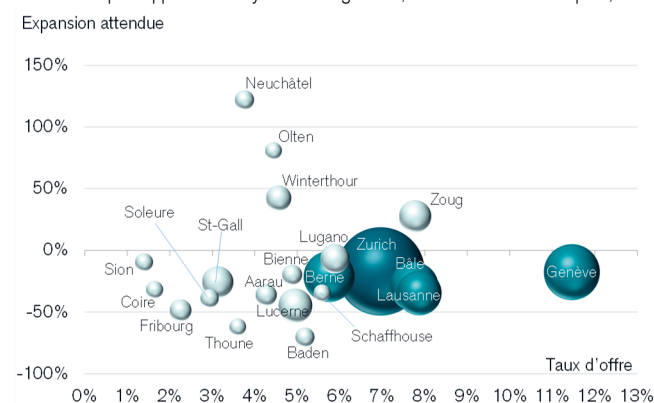


Source: Baublatt, Credit Suisse

Dernières données: 12/2020

**Fig. 44: L'expansion prévue est généralement inférieure à la moyenne**

Taille du cercle: parc de surfaces de bureaux; expansion: permis de construire 2019/2020 par rapport à la moyenne à long terme; taux d'offre en % du parc, 2020



Source: Credit Suisse, Meta-Sys, Baublatt

Dernières données: 11/2020

# Écart entre centre et périphérie

**Pour l'heure, la pandémie de COVID-19 n'a guère eu d'impact sur les taux officiels de vacance dans l'immobilier de bureau, qui se maintient à peu près à son niveau de 2019. La situation devrait toutefois se dégrader dans les prochains trimestres.**

## Taux de vacance équivalents à ceux de 2019

Aucune répercussion de la pandémie sur les taux de vacance dans l'immobilier de bureau n'est encore visible. Si la date butoir du 1<sup>er</sup> juin 2020 est tombée après le confinement, de telles crises impactent généralement le marché de l'immobilier avec un léger décalage. En conséquence, le nombre de surfaces de bureaux vacantes est similaire à celui de 2019 (fig. 45). Cela dit, les régions et villes prises en compte dans les statistiques n'ont pas toutes évolué de la même façon, et le canton de Genève n'a pas publié de chiffres en raison de la situation difficile liée à la COVID-19.

## Baisse marquée du taux de vacance à Zurich, Lausanne et Bâle-Campagne

En 2020, les surfaces inoccupées ont surtout diminué dans la ville de Zurich (–23%) et le canton de Vaud (–19%), où le rebond du marché qui avait précédé la COVID-19 est particulièrement évident. Zurich a ainsi enregistré le sixième recul consécutif depuis 2014 (baisse cumulée de 61%). Dans les localisations centrales, ces replis ont même été encore plus marqués l'an dernier: –40% dans le «central business district» (CBD) de Zurich et –27% dans le district de Lausanne. Avec une diminution de 19%, le canton de Bâle-Campagne a fait mieux que Bâle-Ville (+24%). Le canton de Neuchâtel (+74%) et la ville de Berne (+78%) ont enregistré de sensibles augmentations. Les taux de vacance y ont toutefois bondi depuis des niveaux assez faibles, les deux régions ayant connu une forte baisse des surfaces inoccupées en 2018 et 2019.

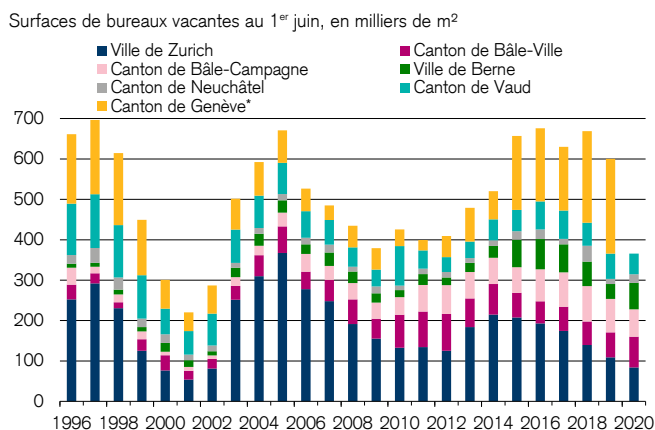
## Hausse des loyers déjà terminée

L'évolution des loyers sur les marchés considérés s'est révélée assez similaire ces dernières années. Après une phase de stagnation, les loyers ont grimpé surtout au deuxième semestre 2019 (fig. 46), ce qui s'explique par le rebond de la demande de surfaces de bureaux des années précédentes. Entre le deuxième et le quatrième trimestre 2019, c'est la ville de Genève qui a connu la plus forte progression (+6,3%), tandis que Lausanne affichait la plus faible croissance (+4,1%). Ces mouvements haussiers se sont interrompus en 2020 suite à la pandémie.

## Les surfaces vacantes devraient augmenter et les loyers diminuer du fait de la COVID-19

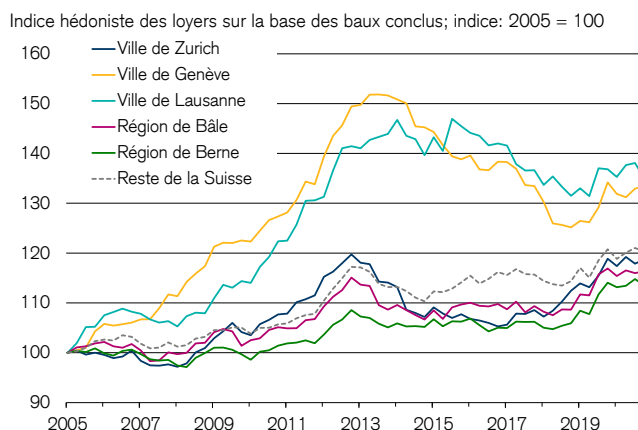
Le repli de la demande de surfaces de bureaux devrait se traduire par une augmentation des taux de vacance et une diminution des loyers en 2021, une activité de construction proche de la moyenne à long terme entraînant des surcapacités en pareille constellation. La situation déjà compliquée devrait donc encore s'aggraver dans les localisations périphériques des marchés extérieurs des grands centres. Nous tablons en revanche sur des répercussions nettement plus faibles dans les centres. L'écart croissant observé entre les centres et la périphérie en ce qui concerne l'offre de surfaces de bureaux, les taux de vacance et les loyers est par conséquent appelé à s'accroître encore dans les années à venir.

**Fig. 45: Les surfaces de bureaux vacantes inchangées par rapport à 2019**



\* Le canton de Genève n'a pas publié de données en 2020 en raison de la COVID-19. Source: divers offices de statistique, Credit Suisse. Dernières données: 06/2020

**Fig. 46: La fin de la hausse des loyers de bureaux**



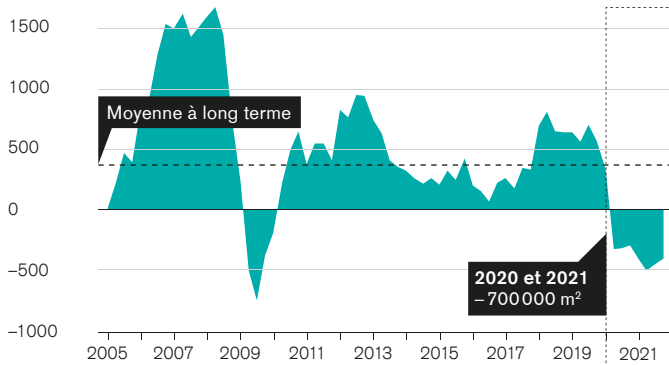
Source: Wüest Partner, Credit Suisse

Dernières données: T4 2020

# La demande freinée

## ↳ Demande

**Demande supplémentaire de surfaces de bureaux (en milliers de m<sup>2</sup>)**

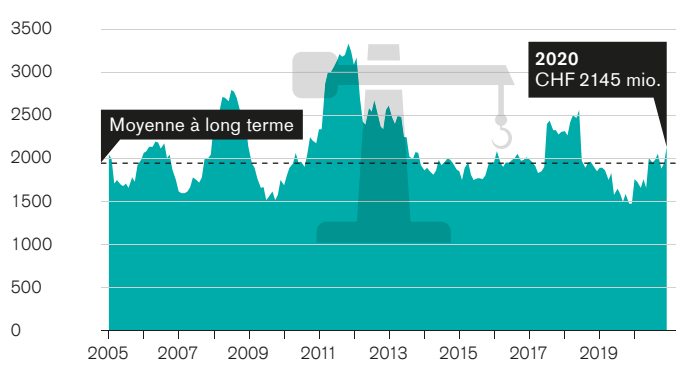


- L'attente de nombreuses entreprises mine la demande
- Pas de détente attendue avant le 2<sup>e</sup> semestre 2021

**2021: demande morose de surfaces**

## ↳ Offre

**Surfaces de bureaux autorisées à la construction (en mio. CHF, 12 mois)**

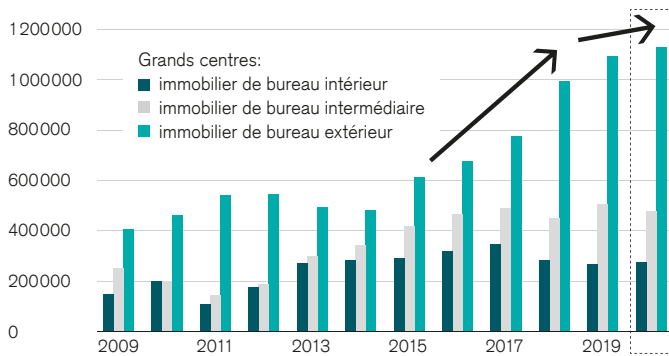


- Hausse temporairement réduite des surfaces, car jusqu'à récemment, les permis de construire étaient en deçà de la moyenne à long terme
- Au niveau actuel, l'activité de planification est trop élevée pour la faible demande

**2021: activité de construction en deçà de la moyenne**

## ➔ Offre annoncée de surfaces

En m<sup>2</sup>



- Légère augmentation du taux d'offre à 5,5%
- Immobilier de bureau des grands centres: meilleure évolution dans les centres-villes qu'en périphérie

**Écart croissant entre le centre et la périphérie en matière de prix et de surfaces vacantes**

## ↗ Surfaces vacantes

- La crise de la COVID-19 n'a pas encore d'impact sur les surfaces vacantes de 2020
- Reculs à Zurich, Lausanne et Bâle-Campagne en 2020, surtout sur les emplacements centraux



**2021: surfaces vacantes en hausse**

## Taux d'offre 2020

Par degré de centralité

**Suisse romande**  
(Genève, Lausanne)

**6%**  
immobilier de bureau intérieur

**7%**  
immobilier de bureau intermédiaire

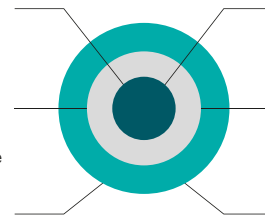
**15%**  
immobilier de bureau extérieur

**Suisse alémanique**  
(Zurich, Berne, Bâle)

**3%**  
immobilier de bureau intérieur

**5%**  
immobilier de bureau intermédiaire

**11%**  
immobilier de bureau extérieur



- Centres-villes: taux d'offres plus bas
- Les centres de Suisse romande, surtout Genève, font face à des taux d'offre plus élevés qu'en Suisse alémanique

**L'écart entre les marchés immobiliers de bureau intérieurs et extérieurs va encore se creuser**

## ↳ Prix des loyers

(à la conclusion des baux)

- Hausses des prix des loyers enrayerées en 2020 dans les cinq grands centres
- Recul des prix des loyers attendu en 2021, surtout en périphérie des marchés de bureau (centres-villes: évolution latérale)



**2021: pression croissante sur les loyers**

# Bureaux: la révolution IdO

Les nouvelles technologies basées sur l'Internet des objets (IdO) permettent de trouver des solutions innovantes pour gérer les surfaces de bureaux. Parmi leurs avantages, une utilisation plus efficace des surfaces, une meilleure qualité de l'air ou encore de meilleurs services. Les technologies de l'IdO favorisent aussi le développement de villes intelligentes, les Smart Cities.

## Évolution des exigences pour les surfaces de bureaux

Ces dernières années, la tendance à la numérisation a conquis presque tous les domaines de notre quotidien. La pandémie et l'augmentation vertigineuse de la demande en solutions numériques en découlant ont considérablement accéléré cette tendance. Les immeubles de bureaux sont eux aussi concernés, d'autant que l'évolution des formes de travail est le gage d'une plus grande flexibilité des lieux et des horaires de travail. À l'image de l'entreprise zurichoise de la Proptech Akenza, des start-up développent des plateformes innovantes pour la gestion des surfaces de bureaux basées sur l'IdO et aident ainsi les propriétaires et les gestionnaires d'immeubles de bureaux à répondre aux nouvelles exigences.

## Les solutions innovantes de l'IdO

Fondamentalement, l'IdO permet à tout objet physique ou virtuel d'être connecté et de partager des informations en réseau. Les utilisateurs de l'IdO ont déjà prouvé que l'utilisation de dispositifs connectés ouvrait de nouveaux horizons pour les processus opérationnels, les modèles commerciaux et les produits et services intelligents. Grâce à la mise en réseau des «objets», des solutions innovantes sont développées pour de nombreux problèmes clés de notre époque.

## Une plateforme IdO, clé de l'intégration des «objets»

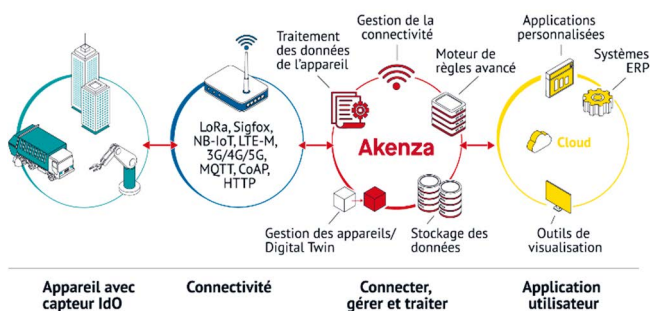
La mise en place d'une telle solution est cependant complexe. Akenza propose une plateforme IdO afin que les entreprises et les villes développent facilement leurs propres solutions intelligentes. Cette plateforme est un trait d'union entre le monde physique et le cloud. Elle permet de connecter les capteurs les plus divers (par exemple pour surveiller la qualité de l'air, détecter des présences ou mesurer la chaleur) grâce à différentes technologies (LoRaWAN, NB-IoT, LTE-M, 5G) et de gérer des données en un point central, dans un cloud public ou privé (fig. 47). Dans un deuxième temps, les données sont visualisées directement sur la plateforme ou dans une application. Avec un minimum de connaissances informatiques, des utilisateurs de secteurs très divers (transports, commerce ou encore santé) peuvent ainsi développer des solutions de pointe.

## Optimisation des immeubles de bureaux

L'IdO est source de nombreux gains d'efficacité dans le Facility Management. Pour les responsables, la gestion des surfaces de bureaux est toujours plus complexe, d'autant que le coronavirus implique des formes de travail plus flexibles. Dans ce contexte, des détecteurs de présence peuvent aider à mieux gérer les espaces et à fournir aux collaborateurs un meilleur environnement de travail. Des capteurs infrarouges peuvent par exemple être installés aux postes de travail ou dans les salles de réunion. Le module sophistiqué de Business Intelligence d'Akenza lit les données de

Fig. 47: Technologie IdO d'Akenza

Principaux composants de la technologie



Source: Akenza

Fig. 48: Affichage numérique «Occupation des postes de travail»

Marques rouges = postes de travail occupés



Source: Akenza

milliers de capteurs, les affiche dans des plans définis par l'utilisateur et donne ainsi à la fois un aperçu en temps réel de l'occupation des postes de travail et des pièces ainsi que des chiffres sur leur utilisation (fig. 48). De cette manière, les collaborateurs et les responsables voient les postes de travail disponibles sur des tableaux électroniques sur place ou en ligne. Ce genre d'outils est très prisé des entreprises, puisque les collaborateurs peuvent passer plus facilement à des modèles flexibles de desk sharing. Ces modèles pourraient donc gagner en popularité et profiter d'un nouvel élan.

## Économie de surfaces de bureaux

Contrôler les surfaces de bureaux aide à identifier le potentiel des surfaces inutilisées et à ainsi diminuer le besoin total de surfaces. Grâce au suivi de l'occupation des postes de travail et des salles de réunion, des statistiques peuvent être créées pour sonder les possibilités d'optimisation (fig. 49). Sur la base de ces évaluations, des salles de réunion souvent vacantes ou sous-utilisées ou des espaces communs de travail peu fréquentés peuvent être éliminés, et de nouveaux concepts validés. Un client d'Akenza, par exemple, manquait toujours de salles de réunion. En contrôlant l'occupation de ses salles, il a pu constater que dans 20% des cas, les réservations de salles n'étaient pas honorées. De quoi lui permettre d'optimiser ses processus internes. La technologie de l'IdO d'Akenza a aussi été utilisée au nouveau siège mondial de la compagnie d'assurances Zurich Insurance Group. Dans le cadre d'une rénovation globale, ce siège a été doté de fonctionnalités de suivi de l'occupation et de la gestion des bâtiments, afin d'accroître le confort et le bien-être des collaborateurs et des visiteurs.

## L'importance de la qualité de l'air pour le bien-être des collaborateurs

Pour le personnel, il est important de travailler dans un environnement sain – et encore plus depuis la pandémie. D'après des études récentes<sup>2</sup>, les niveaux de dioxyde de carbone (CO<sub>2</sub>) à l'intérieur des pièces peuvent affecter le bien-être et les performances des collaborateurs ainsi que la qualité de l'air, et entraîner des effets cognitifs néfastes: mauvaises décisions, manque de concentration, somnolence, etc. Les premiers effets physiques sur l'organisme s'observent à partir de concentrations de 900 parties par million ou ppm (l'air extérieur a généralement une concentration de CO<sub>2</sub> d'environ 400 ppm). Or, des concentrations supérieures à 1000 ppm avec des pics de plus de 2000 ppm ne sont pas rares. Pour aborder ce problème, les entreprises doivent pouvoir mesurer la qualité de l'air dans leurs locaux. Grâce à des capteurs spéciaux de surveillance de l'air ambiant, les niveaux de CO<sub>2</sub>, la température et l'humidité à l'intérieur des pièces sont consignés (fig. 50). La plateforme IdO surveille en permanence la qualité de l'air et réagit automatiquement en fonction d'un ensemble de facteurs prédéfinis. L'alerte peut être donnée par SMS, e-mail ou signal visuel dans la pièce (par exemple, un changement de couleur d'une source de lumière connectée). Dans l'idéal, le système IdO est connecté au système d'exploitation du bâtiment qui contrôle les ouvertures des fenêtres et le système de ventilation.

## Des services plus rapides, plus ciblés et plus efficaces grâce à l'IdO

Avec l'essor du télétravail et des horaires flexibles, les Facility Managers doivent aussi composer avec des fluctuations dans l'utilisation des installations sanitaires et des espaces communs. Les solutions IdO sont précieuses à cet égard. Des capteurs magnétiques, par exemple, peuvent compter le nombre d'ouvertures de portes, pour ainsi contrôler l'utilisation des toilettes, améliorer les cycles de nettoyage et optimiser l'intervention du personnel. De plus, les solutions de «service à la demande» sont efficaces pour accroître la qualité et l'efficacité du service. Elles fonctionnent grâce à un accessoire très simple: un bouton interconnecté (fig. 51). En appuyant sur ce bouton, les clients et les collaborateurs peuvent alerter le personnel en charge et lancer un processus

Fig. 49: Dashboard «Occupation des postes de travail»

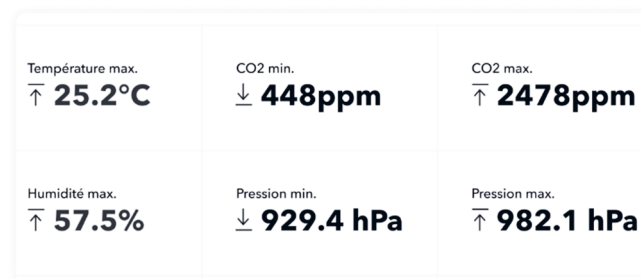
Chiffres sur l'utilisation des postes de travail



Source: Akenza

Fig. 50: Dashboard «Qualité de l'air à l'intérieur»

Chiffres sur la qualité de l'air à l'intérieur



Source: Akenza

<sup>2</sup> Kristopher B. Karnauskas, 2019: Fossil fuel combustion is driving indoor CO<sub>2</sub> toward levels harmful to human cognition, GeoHealth, Research Article (<https://doi.org/10.1029/2019GH000237>)



prédéfini. Les applications sont pratiquement infinies – du nettoyage au signalement d'une imprimante défectueuse, en passant par le déclenchement d'une alarme. Intégrer ces boutons au reporting des flux opérationnels permet d'automatiser des processus, d'accélérer les réactions à une situation compliquée ou d'améliorer le taux de satisfaction des collaborateurs. Akenza a entamé une collaboration de longue haleine avec ISS, l'une des plus grandes sociétés de Facility Management au monde, pour rendre rapidement cette technologie disponible à un plus grand nombre et fournir des applications IdO «Plug & Play» aux clients d'ISS.

### L'IdO contribue à lutter contre la COVID-19

Face au nombre croissant d'infections en Suisse, le Conseil fédéral a réagi en édictant des mesures strictes pour contenir la pandémie. Les entreprises ont dû s'organiser pour augmenter la distance entre les collaborateurs, en particulier dans les zones communes comme les restaurants d'entreprise ou les files d'attente. Compter les personnes est utile pour suivre les flux de personnes et éviter les rassemblements. Et c'est possible grâce à des capteurs de comptage comme ceux de la florissante société hightech bernoise Xovis, qui fournit des capteurs de comptage aux aéroports du monde entier. Ce type de capteur compte les personnes et transmet les chiffres actuels au cloud sans collecter de donnée personnelle, conformément à la réglementation de l'UE en matière de protection des données. Avec des panneaux d'information spéciaux, une application web ou directement sur leur téléphone, les collaborateurs et les visiteurs d'un bâtiment sont informés en temps réel de l'occupation des endroits fréquentés (fig. 52). Impossible évidemment d'éradiquer totalement les contagions; il s'agit davantage de sensibiliser le public, qui peut ainsi ajuster ses heures de visite.

### L'IdO, la base des Smart Cities

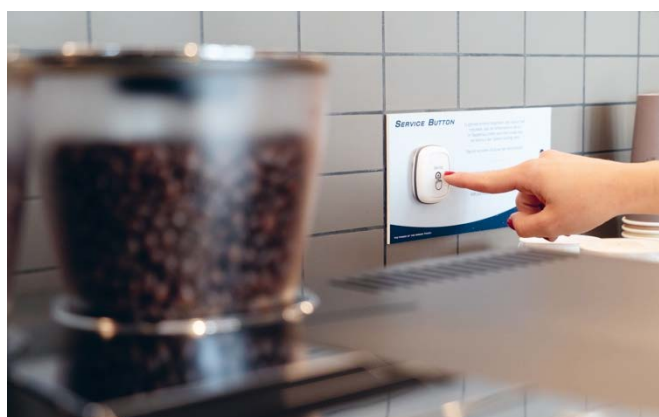
L'Internet des objets peut à la fois numériser des immeubles de bureaux et transformer numériquement des villes entières. Partout en Europe, communes et entreprises d'approvisionnement lancent des initiatives de Smart Cities pour améliorer la qualité de vie, gérer les ressources plus efficacement, optimiser les processus et fournir des services innovants. La numérisation des villes crée une multitude de possibilités et d'innombrables applications, à l'image de systèmes de stationnement et de comptage d'énergie intelligents (électricité, chaleur, eau) ou du suivi de la qualité de l'air extérieur et des niveaux d'eau en plein air. Le suivi des infrastructures mobiles quant à lui intéresse à la fois les entreprises privées et les communes: la police et les services de sauvetage, par exemple, peuvent ainsi localiser leurs véhicules et leurs équipements à tout moment et les déployer de manière ciblée.

### Zurich bientôt une Smart City

À Zurich, dans le cadre de la stratégie Smart City numérique, la compagnie d'électricité de la ville ewz a mis en place un réseau sans fil énergétiquement performant (Low Range Wide Area Network, LoRaWAN), afin de pouvoir utiliser des capteurs dans toute la ville, en particulier là où il n'y a pas d'alimentation électrique ou de connexion de données comme la fibre optique. Cela garantit la transmission des données entre les nombreux capteurs des espaces ou bâtiments publics et les centres de données. Akenza fournit l'application qui gère les capteurs, mise à disposition dans le cloud de Microsoft Azure. Sur cette plateforme évolutive, les utilisateurs et les opérateurs peuvent gérer leurs capteurs et analyser les données. Ainsi, la ville de Zurich a testé l'implantation d'un système intelligent pour une station pour voitures électriques affichant la disponibilité des places de stationnement et des bornes de recharge. Rien d'étonnant donc à ce que Zurich figure en troisième place du Smart City Index 2020 de l'IMD Business School.

Fig. 51: Bouton de service, Facility Manager d'ISS

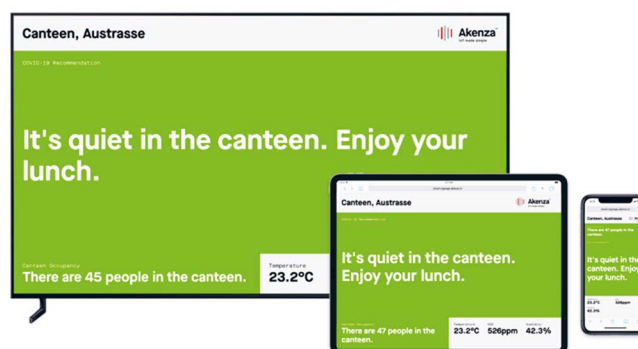
Appuyer sur le bouton pour solliciter un nettoyage



Source: ISS

Fig. 52: Affichage «Occupation du restaurant d'entreprise»

Évaluation de l'occupation du restaurant d'entreprise



Source: Akenza

# Mauvais départ pour le retail

**L'évolution du comportement en matière de mobilité – avec des fréquentations en baisse même après la pandémie – et le déplacement des chiffres d'affaires vers le canal en ligne en raison du virus devraient accélérer le changement structurel dans le commerce de détail stationnaire.**

## Deuxième confinement pour le secteur non alimentaire

Pour le commerce de détail stationnaire, 2021 a commencé de la pire des façons. Les taux élevés d'infection et les craintes face aux mutations du virus ont débouché sur un deuxième confinement pour le commerce de biens non essentiels. Cette fois-ci, la mobilité a bien moins diminué que lors du premier confinement (fig. 56), les écoles devant rester ouvertes le plus longtemps possible. De même, certains commerces sont toujours ouverts (p. ex. les salons de coiffure), tandis que la population a appris à vivre avec le virus (masques, distance). Par ailleurs, janvier et février sont traditionnellement des mois où les chiffres d'affaires sont faibles. Mais une phase de confinement plus longue pourrait faire plonger le secteur non alimentaire. Le segment alimentaire, lui, tire parti des restaurants fermés et des restaurants d'entreprises vides.

## 2020, une année folle aux chiffres d'affaires peu ordinaires

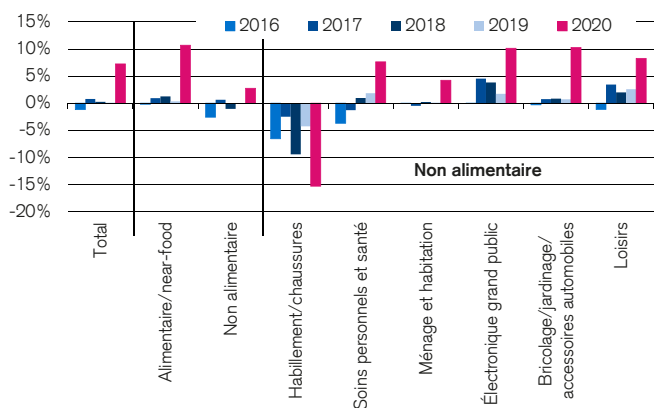
Pour l'heure, 2021 réunit donc les mêmes ingrédients que la surréaliste année 2020. Analyser 2020 permet de mieux évaluer les conséquences du nouveau confinement. En définitive, le commerce de détail s'est étonnamment bien remis du premier confinement, durant lequel les magasins sont restés fermés pendant près de deux mois et ont vu leurs chiffres d'affaires s'effondrer (fig. 53). Dans l'ensemble, les chiffres d'affaires nominaux ont progressé de 7,2% l'année dernière en comparaison annuelle – une croissance sans précédent depuis des décennies.

## Pour le secteur alimentaire, le confinement élimine la concurrence

Après un début 2020 assez stable (phase 1, fig. 54), les chiffres d'affaires du segment alimentaire ont grimpé vers la fin février, la hausse foudroyante des contagions de COVID-19 et les premiers cas en Suisse incitant les consommateurs à faire des réserves. La fermeture des frontières, de tous les bars et restaurants et d'une grande partie du commerce de détail non alimentaire à partir du 17 mars 2020 été le signal d'une deuxième phase qui a affecté très différemment les segments. Pour le commerce de détail alimentaire, la concurrence des bars, des restaurants et du tourisme d'achat a disparu d'un seul coup. De mars à mai, les chiffres d'affaires des segments alimentaire et near-food ont gagné environ 20% en comparaison annuelle. Une fois que l'hôtellerie-restauration a pu reprendre son activité à partir du 11 mai et que les frontières nationales ont été rouvertes le 15 juin, les chiffres d'affaires du secteur alimentaire ont un peu reculé, demeurant tout de même au-dessus du niveau d'avant-crise (phase 3). Avec la deuxième vague du virus, à l'automne, ils sont repartis à la hausse (phase 4). Ainsi, la fermeture des restaurants, établissements culturels et installations de sport et de loisirs à partir du 22 décembre devrait ramener les chiffres d'affaires du secteur alimentaire à des niveaux similaires à ceux de la première vague.

**Fig. 53: Commerce de détail: chiffres d'affaires surprenants en 2020**

Croissance nom. CA, com. détail (corr. des var. saisonnières/jours ouvrables)

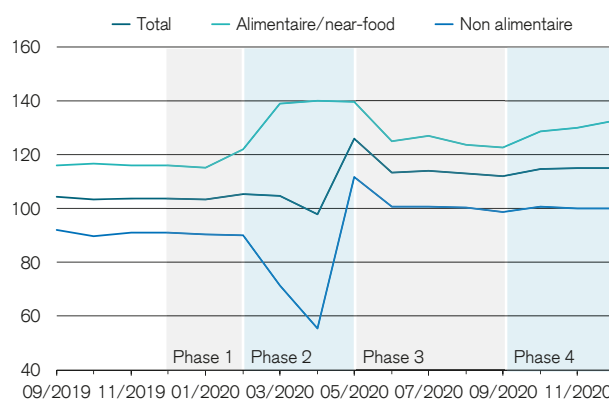


Source: GfK, Credit Suisse

Dernières données: 12/2020

**Fig. 54: Effet yoyo des chiffres d'affaires du commerce de détail, par secteur**

CA nom., com. détail, indexé (janv. 2012 = 100), corr. des var. saisonnières



Source: GfK, Credit Suisse

Dernières données: 12/2020

## Les confinements sont dramatiques pour le secteur non alimentaire

Dans le segment non alimentaire, la paralysie du canal de vente stationnaire de la mi-mars à la mi-mai a en revanche conduit à un effondrement historique des chiffres d'affaires de mars (-21%) et d'avril (-40% en glissement annuel, fig. 54). En mai, le beau temps et l'effet de rattrapage post-déconfinement ont déclenché un boom, surtout dans les segments bricolage/jardinage/accessoires automobiles (sur toute l'année: +10,3%) et loisirs (+8,3%), avec une hausse record des chiffres d'affaires de presque 58% et 45%. Les soins personnels et la santé (+7,7%) ainsi que l'électronique grand public (+10,2%) ont aussi fortement progressé sur l'ensemble de l'année. Au total, la hausse des chiffres d'affaires dans le non-alimentaire a atteint 23% en mai. Les secteurs susmentionnés ont également bien figuré durant les troisième et quatrième phases, ce qui a finalement permis au segment d'augmenter ses chiffres d'affaires de 2,7% en 2020.

## Une forte polarisation

Les chiffres d'affaires agrégés du secteur dissimulent cependant des évolutions très différentes. Selon une enquête menée par Fuhrer & Hotz auprès de détaillants et de fabricants, plus d'un tiers d'entre eux ont fait état de résultats supérieurs au budget l'an dernier, et 46% de résultats inférieurs. Sur la dernière décennie, jamais une telle polarisation n'avait été observée. Le contraste est tout aussi frappant dans le secteur habillement/chaussures (-15,4% de chiffres d'affaires sur l'ensemble de l'année). Parmi les perdants figurent également les bijouteries, horlogeries et parfumeries, qui ont dû composer sans la clientèle de passage des entreprises des alentours et, surtout, sans les touristes étrangers. Les écarts entre bénéfices ou pertes sont un peu moins prononcés, grâce entre autres aux mesures de soutien de la Confédération (p. ex. indemnité en cas de réduction de l'horaire de travail).

## La reprise rapide n'est pas un phénomène purement suisse

La reprise rapide du commerce de détail n'est pas un phénomène purement suisse: il se retrouve en effet dans les pays voisins. Sur la même période, le commerce de détail en Allemagne a ainsi affiché +5,3% (valeurs nominales). Contrairement aux pays voisins néanmoins, le climat dans le commerce de détail en Suisse était nettement supérieur au niveau d'avant-crise à la fin de 2020, dopé par des chiffres d'affaires plus élevés.

## La forte croissance des chiffres d'affaires 2020 en contexte

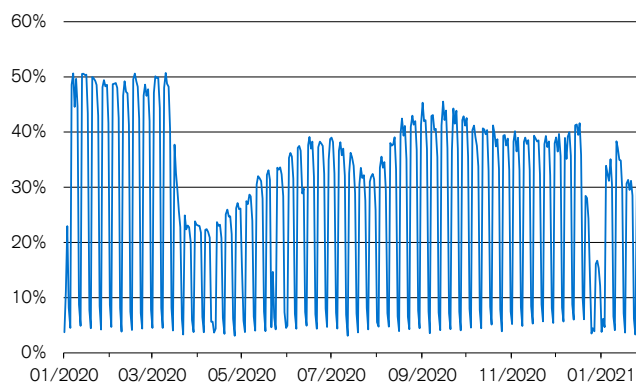
L'an dernier, les consommateurs ont beaucoup plus dépensé leur argent en Suisse. L'annulation des voyages à l'étranger et l'interruption temporaire du tourisme d'achat du fait de la fermeture des frontières ont dévié vers la Suisse les dépenses de consommation habituellement réalisées à l'étranger. Dans le cas du tourisme d'achat, les francs dépensés à l'étranger ont reculé d'environ 25%. Des déplacements de la consommation ont également été constatés en Suisse: les ménages dépensant beaucoup moins pour les concerts, événements sportifs, sorties au restaurant, etc., ils ont disposé de plus d'argent pour des achats dans le commerce de détail traditionnel. D'autant que le shopping, que ce soit en ligne ou non, a été l'une des rares activités de loisirs possibles pendant la majeure partie de l'année – et relativement sans danger.

## Du changement dans les habitudes d'achat

La pandémie a cependant bel et bien modifié les habitudes d'achat. Les consommateurs achètent moins souvent, mais en plus grande quantité. Leurs achats ont surtout trait à la vie et au travail à domicile, alors que la demande de vêtements pour le quotidien professionnel ou les sorties est pratiquement au point mort. Les achats spontanés et occasionnels sont plus rares – surtout parce que les comportements en matière de mobilité ont changé. Comme ceux-ci sont déterminants pour les achats, nous avons analysé séparément l'influence de la pandémie sur la mobilité.

Fig. 55: Moins de trajets vers le lieu de travail ou de formation

Part de pendulaires, en %, qui font des trajets vers un lieu fixe de travail/formation

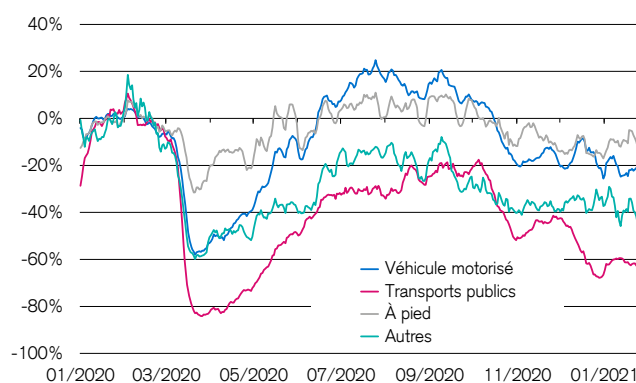


Source: intervista

Dernières données: 31.01.2021

Fig. 56: L'utilisation des transports publics recule très nettement

Moyenne sur 7 jours par rapport à la valeur de départ (0%), 10.01-29.02.2020



Source: intervista

Dernières données: 31.01.2021



## Les effets du confinement sur la mobilité

### Changement de comportement en matière de mobilité

Pendant le premier confinement, une grande partie de la population a cessé de travailler ou est passée au télétravail. De ce fait, la part de pendulaires a quasiment diminué de moitié (fig. 55). Durant le deuxième confinement partiel à partir du 18 janvier 2021, l'activité des magasins de produits non essentiels est interrompue, tout comme celle des restaurants et établissements culturels, installations de sport et de loisirs, déjà fermés juste avant Noël. Par contre, les établissements éducatifs (à l'exception des universités) et certains prestataires de services comme les salons de coiffure sont toujours ouverts (état: début février 2020).

### Recours à la technologie de simulation Senozon

Afin de modéliser l'impact de différents scénarios de fréquentations, nous avons fait appel à la technologie de simulation de Senozon AG, un bureau d'ingénieurs établi à Zurich et Berlin et spécialisé dans le calcul de fréquentations sur la base d'un modèle. Pour représenter les fréquentations pendant le premier confinement, lorsque les magasins non alimentaires et les établissements éducatifs étaient fermés, nous sommes partis de l'hypothèse dans nos calculs que la moitié seulement des employés faisaient des trajets, et aucun élève ou étudiant.

### Le confinement strict a réduit de plus de moitié la fréquentation piétonnière

Sur la base de ces hypothèses, la fréquentation piétonnière par hectare est inférieure au total de 30% à 70% aux fréquences habituelles (fig. 57), voire de 80% à certains endroits. Le recul est plus marqué dans les zones urbaines; ainsi, les zones rurales affichent, elles, un recul par hectare de 35% à 50%. Cela semble logique puisque les universités, hautes écoles ou lycées sont souvent implantés dans les villes. Durant le confinement, la fréquentation s'est aussi nettement dégradée dans les centres-villes, qui abritent de nombreux immeubles de bureaux et prestataires de services à la personne. La baisse de la fréquentation piétonnière par hectare s'est avérée moins importante dans les quartiers résidentiels et les régions rurales, elles aussi à usage d'habitation principalement.

### Le confinement partiel réduit les fréquentations d'environ un tiers

La différence entre ville et campagne n'est plus aussi évidente dès lors que, dans le modèle, les écoliers et les étudiants se rendent dans leur établissement éducatif et que 50% seulement des employés restent à la maison. Dans le scénario de confinement partiel correspondant dans les grandes lignes au deuxième confinement en vigueur à partir du 18 janvier 2021, la fréquentation piétonnière par hectare baisse encore généralement de 20% à 50%. Le confinement partiel se traduit par une réduction plus uniforme de la mobilité au sein des villes, de sorte que la différence entre centres-villes et quartiers résidentiels n'est plus aussi sensible (fig. 57). Seules des zones entièrement commerciales enregistrent encore des reculs de plus de 50%.

### Le confinement réduit aussi la fréquentation automobile

Tout comme la fréquentation piétonnière, la fréquentation automobile est elle aussi plus basse. Selon le modèle, le confinement partiel entraîne un repli de 25% à 45% de la fréquentation automobile par hectare. Le trafic automobile semble en outre se concentrer sur les principaux axes. En d'autres termes, la diminution est plus marquée dans les rues de quartier que dans les grandes artères. Alors que la comparaison directe entre ville et campagne tourne de nouveau en défaveur de la première, des différences s'observent une fois encore dans les centres. La fréquentation automobile par hectare chute davantage au centre qu'à la périphérie des villes – de jusqu'à 70% dans le cadre du confinement modélisé. Une fois encore, le modèle suggère que les quartiers résidentiels sont moins touchés. En parallèle, la situation épidémiologique lors du second confinement a une nouvelle fois fait fortement chuter l'utilisation des transports publics (fig. 56).

### Post-pandémie: pas de retour total à la normale pour les fréquentations

Dans un scénario post-pandémie où la part du télétravail est déterminée individuellement selon le secteur d'activité et le niveau de revenu des employés, la baisse de la fréquentation piétonnière par hectare se situe entre 5% et 30%. Les zones urbaines comme St-Gall sont plus touchées que les régions rurales. Au sein des villes, le recul de la fréquentation est nettement plus marqué dans les quartiers qui regroupent de nombreux bureaux et les zones mixtes que dans les quartiers résidentiels. À St-Gall, la fréquentation piétonnière par hectare chute de 20% à 30% dans le centre-ville, tout comme dans le quartier autour de la haute école. Une fois la pandémie surmontée, les flux de clientèle de passage et les achats spontanés des piétons devraient donc aussi évoluer dans cette direction, tendant à augmenter dans les quartiers résidentiels et à légèrement baisser dans les centres-villes, surtout dans les secteurs qui comptent de nombreux complexes de bureaux. Dans les communes rurales, la diminution devrait être moins marquée, de l'ordre de 5% à 10%.

## Post-pandémie: recul moyen de la fréquentation de 15% à 20% attendu

Le scénario post-pandémie table sur une baisse de 5% à 25% de la fréquentation automobile par hectare. Les résultats font une fois encore apparaître un écart marqué entre ville et campagne, avec une diminution de 5% à 10% pour les routes rurales, contre 15% à 25% sur les grands axes urbains. Les secteurs situés dans les centres-villes sont ici particulièrement affectés. L'analyse de la fréquentation automobile par hectare livre des informations importantes pour les détaillants dont les établissements sont implantés sur des grands axes ou artères et dont les clients se déplacent en voiture. Selon le modèle, les localisations situées sur les routes principales et secondaires devraient le moins pâtir de la mobilité réduite. Dans les zones urbaines, les répercussions négatives sont moins graves à la périphérie qu'au centre-ville.

## Conséquences pour le commerce stationnaire

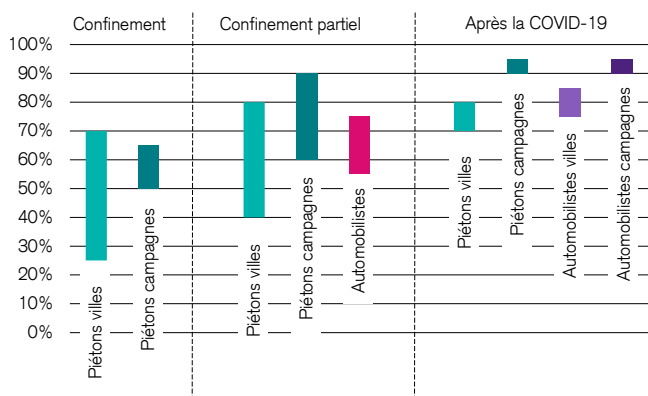
La modélisation révèle que même après le coronavirus, les fréquentations ne retrouveront pas leurs niveaux d'avant-crise. La hausse des taux de télétravail va réduire la fréquentation piétonnière de 5% à 30% et la fréquentation automobile de 5% à 25%. L'absence de cette population active affecte surtout les achats spontanés et occasionnels, moins nombreux – surtout dans les centres-villes. La population dépense moins d'argent dans les centres-villes, et plus dans les agglomérations et les zones rurales. Les achats réguliers dans les supermarchés ou centres commerciaux de proximité, eux, ne sont guère menacés. En la matière, les centres commerciaux disposant d'une grande zone de chalandise en termes de population et moins en termes d'emploi devraient être les principaux bénéficiaires, et encore plus à mesure que leur attrait relatif augmente par rapport à celui d'autres lieux d'achats. La mobilité réduite favorise donc les lieux d'achats articulés autour du principe «one stop shop». En raison de leur attrait, les rues commerçantes les plus prestigieuses devraient elles aussi moins souffrir que les autres zones commerciales du centre-ville. Quant aux magasins de quartier, ils font partie des grands gagnants de la mobilité réduite à la faveur de la hausse du télétravail, à l'inverse des commerces stationnaires fréquentés d'ordinaire par les consommateurs sur le chemin du retour de leur travail, et donc pénalisés. Les efforts déployés par les consommateurs pour faire davantage d'achats à pied ou à bicyclette afin de contribuer à la protection du climat s'inscrivent dans la même logique.

## Accélération de l'e-commerce

Il y a quelques années encore, la COVID-19 aurait obligé les consommateurs à cesser de consommer. Cette fois-ci, ils sont simplement passés au canal en ligne pendant le confinement. Ce déplacement a provoqué un flux sans précédent de colis, et des prestataires logistiques à la limite de l'explosion. Sur toute l'année 2020, les chiffres d'affaires du commerce en ligne tous domaines confondus devraient avoir gagné 35%. La croissance structurelle de ces dernières années explique environ 10% de cette hausse, et la COVID-19 les 25% restants. La Poste Suisse quant à elle a acheminé 23% de colis en plus en 2020. Les confinements successifs du commerce stationnaire ont donc apporté un grand nombre de nouveaux clients au commerce en ligne. Ce phénomène aura sûrement des conséquences. Même s'ils enregistrent des pertes, certains commerçants de détail stationnaires continuent leur activité durant le confinement partiel de 2021, juste pour ne pas perdre leur clientèle. Car le risque que les clients qui ont dû changer leurs habitudes ne reviennent pas après la COVID-19 est bien réel: pour preuve, à l'été 2020, après le premier déconfinement, les achats en ligne restaient 30% plus élevés que sur la même période de l'année précédente.

**Fig. 57: La réduction de la mobilité se poursuivra même après la COVID-19**

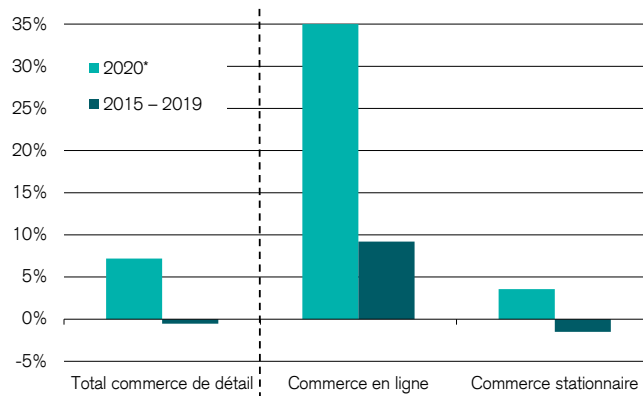
Fréquentations en % du niveau pré-coronavirus, par scénario



Source: Senozon, Credit Suisse

**Fig. 58: Différences de chiffres d'affaires, commerce stationnaire vs en ligne**

Croissance des CA nominaux du commerce de détail (\*estimation)



Source: GfK, Association de commerce, Credit Suisse. Dernières données: 2020

## Conséquences pour le marché des surfaces de vente

Malgré le boom du commerce en ligne, le commerce de détail stationnaire s'est généralement bien repris: après sept années consécutives de baisse des chiffres d'affaires, il a affiché une hausse de 3,6%. Mais la situation est trompeuse: car si les crédits-relais, sursis de paiement et indemnités en cas de réduction de l'horaire de travail ont quelque peu freiné le changement structurel sur le court terme, le retour de bâton après la COVID-19 sera terrible. Sans compter que les bons chiffres d'affaires du secteur masquent les grandes disparités entre détaillants. Les détaillants internationaux, qui dans l'ensemble sont plus à la peine, réduisent la voilure dans le monde entier, ce qui devrait aussi avoir des conséquences pour la Suisse. Après une brève embellie à la fin de l'été, la situation financière de nombreuses entreprises s'est en outre à nouveau détériorée. Les détaillants ont réagi en réduisant autant que possible leurs stocks et en licenciant du personnel. Dans les grands centres en particulier, qui sont généralement de véritables aimants de la consommation, les magasins ont réduit leur personnel faute de fréquentation.

## Des taux d'offre à nouveau élevés

Du côté des surfaces aussi, des réductions sont à l'ordre du jour. Des baux à loyer arrivant à échéance ne sont pas renouvelés, ou seulement en échange de concessions sur les prix des loyers. Le volume des surfaces de vente proposées est donc repassé à des niveaux record (fig. 59), après un recul temporaire suite à des réaffectations et à des baux avec des locataires moins solvables. Mais avec la crise du coronavirus, le volume de surfaces annoncées est reparti à la hausse, avec la contribution de quasiment toutes les tailles de surfaces. L'augmentation la plus flagrante est celle des surfaces de grande taille (2000 m<sup>2</sup> et plus, fig. 60). Elle fait écho à la tendance influencée par le commerce en ligne à des magasins de plus petite taille.

## Perspectives 2021: les réductions des surfaces se poursuivent

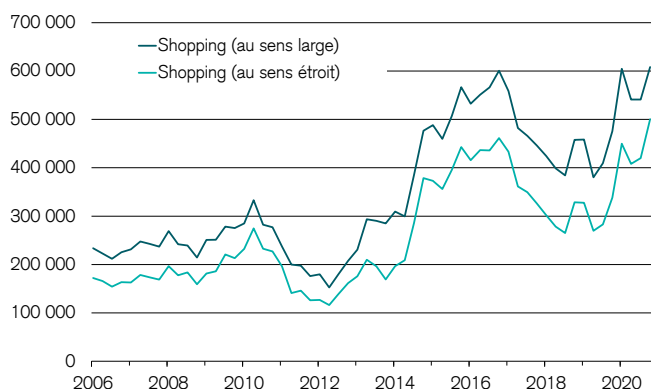
Les solides chiffres d'affaires engrangés en 2020 par beaucoup de segments ont mis la barre très haut. Une normalisation générale n'étant pas attendue avant le second semestre 2021, les déplacements de la consommation devraient aussi avoir un impact positif sur les chiffres d'affaires cette année. Ce constat vaut surtout pour les segments alimentaire/near-food. Cela dit, la hausse du chômage et la baisse attendue du pouvoir d'achat devraient faire obstacle à des effets de rattrapage trop marqués après la pandémie. Les vacances d'été et d'automne devraient être déterminantes pour l'évolution des chiffres d'affaires: si les consommateurs passent à nouveau leurs vacances en Suisse, les chiffres de 2020 pourraient à nouveau être atteints. Mais si ce n'est pas le cas, il faudra plutôt tabler sur un recul. Le boom de 2020 déclenché par la COVID-19 ne resterait alors dans les mémoires que comme un phénomène isolé au milieu d'une série de chiffres décevants. Sur les différents segments, la situation à la fin de la pandémie devrait évoluer en miroir. Autrement dit, les segments du commerce de détail qui ont très bien figuré pendant la crise sans précédent du coronavirus devraient perdre du terrain par rapport à l'année dernière, et vice versa.

## Le changement structurel va prendre des années

Outre les détaillants en ligne, les fournisseurs multicanaux devraient également figurer parmi les gagnants cette année encore. À la fois présents dans le commerce stationnaire et en ligne, ces détaillants ont vu leurs chiffres d'affaires en ligne grimper pendant le confinement – de quoi atténuer au moins un peu leurs pertes du commerce stationnaire. Dans le contexte de la COVID-19, ces deux formats de vente se sont de plus en plus rejoints. De fait, ils ne sont plus gérés séparément dans de nombreuses entreprises. Seul l'avenir nous dira quel équilibre s'établira finalement entre présence stationnaire et visibilité en ligne. Toutefois, au regard des chiffres d'autres pays, la part des chiffres d'affaires en ligne de Suisse devrait encore augmenter dans les années à venir. Et par voie de conséquence, les surfaces de vente continueront d'être sous pression.

Fig. 59: L'offre de surfaces de vente atteint de nouveaux sommets

Surfaces proposées par trimestre, en m<sup>2</sup>

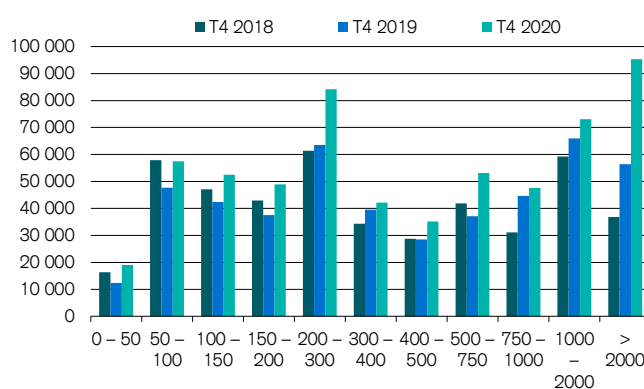


Source: Meta-Sys, Credit Suisse

Dernières données: T4 2020

Fig. 60: Les magasins de grande taille de plus en plus abandonnés

Surfaces proposées (définition plus large) par trimestre, par taille, en m<sup>2</sup>



Source: Meta-Sys, Credit Suisse

Dernières données: T4 2020

# Le segment du moment

**La pandémie a accru l'intérêt des investisseurs pour l'immobilier logistique dans le monde entier. En Suisse aussi, cette classe d'actifs est de plus en plus sous les feux des projecteurs. Toutefois, cette demande soutenue s'accompagne d'une offre limitée.**

## L'immobilier logistique, grand gagnant...

La crise du coronavirus a fait reculer la demande de surfaces commerciales à travers le monde. En bien des endroits, le volume des transactions a suivi la même tendance. Les placements axés sur le commerce de détail, les hôtels ou les bureaux ont souffert de plus souffert sur les marchés financiers. En revanche, la situation est bien différente pour les surfaces logistiques: à contre-courant de la tendance générale, les placements cotés dans l'immobilier logistique et industriel ont gagné 15,4% en l'espace d'un an (voir aussi le chapitre Placements immobiliers, fig. 68).

## ... du boom du commerce en ligne dopé par la pandémie

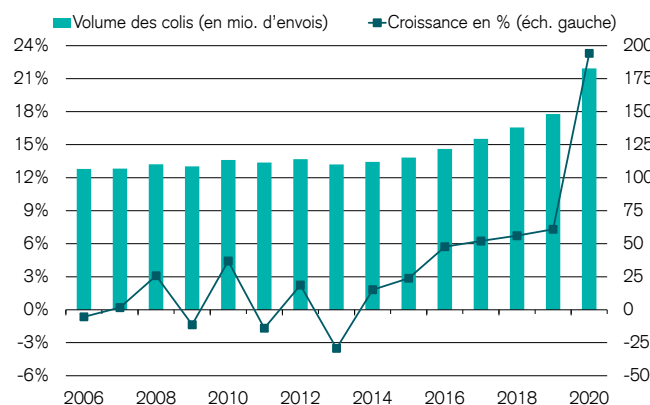
La confiance des investisseurs à l'égard des surfaces logistiques s'explique par la formidable impulsion que la COVID-19 a donnée au commerce en ligne, dont la marche triomphale s'est encore accélérée en raison des confinements imposés dans le monde entier. En Suisse, le déplacement du commerce de détail vers le canal en ligne a encore de la marge. L'an dernier, les chiffres d'affaires réalisés en ligne ont augmenté d'environ un tiers (voir aussi le chapitre Surfaces de vente, p. 42). Afin de ne pas avoir à renoncer à certains biens, de nombreux ménages ont effectué des achats en ligne pour la première fois ou ont considérablement augmenté leur part d'achats en ligne. Et cette tendance devrait largement se poursuivre, même une fois que le coronavirus aura été vaincu.

## La logistique, un argument de vente unique

La croissance du commerce en ligne est un défi majeur pour la logistique, qui doit acheminer le plus rapidement possible un volume toujours plus important de petits envois aux clients finaux. En Suisse, ce défi se reflète dans la croissance exponentielle des volumes des colis de la Poste Suisse depuis 2014 (fig. 61). Ce volume a littéralement explosé en 2020 avec une croissance de 23,3%. La concurrence entre les différents détaillants en ligne n'est plus seulement une question de prix: la logistique est désormais un élément central de la stratégie. La «livraison dans les 24h» est devenue la norme, et la «livraison le jour même» est de plus en plus proposée. Les clients quant à eux veulent disposer de retours gratuits des marchandises et d'une gamme toujours plus variée de services supplémentaires.

**Fig. 61: Croissance exponentielle du volume des colis**

Volume des colis acheminés par la Poste Suisse

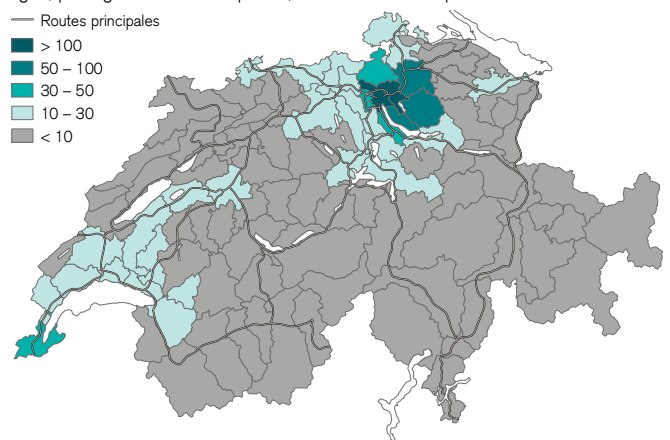


Source: La Poste Suisse, Credit Suisse

Dernières données: 2020

**Fig. 62: Demande concentrée dans les agglomérations**

Nombre d'abonnements de recherche de surfaces d'entreposage sur des portails en ligne, par région de mobilité spatiale; hors abonnements pour surfaces < 200 m<sup>2</sup>



Source: Realmatch360, Credit Suisse, Geostat

Dernières données: 05.12.2020

## Demande de surfaces en hausse...

Désormais beaucoup plus complexe, la logistique du commerce en ligne nécessite aussi davantage de surfaces. Selon Prologis, l'un des principaux concepteurs et exploitants mondiaux de l'immobilier logistique, le besoin de surfaces logistiques des détaillants en ligne est trois fois plus élevé que celui des détaillants stationnaires<sup>3</sup>, en raison de la diversité des produits, de l'absence

<sup>3</sup> Prologis Research (2020): «Accelerated retail evolution could bolster demand for well-located logistics space».

de rayonnages ainsi que du besoin de surfaces pour la préparation des commandes, le traitement des retours et d'autres services supplémentaires. Cela dit, les détaillants en ligne ne devraient pas être les seuls à augmenter leurs surfaces logistiques dans les années à venir, car la crise du coronavirus a pris au dépourvu de nombreuses entreprises de production en provoquant des goulets d'étranglement ou des interruptions des chaînes d'approvisionnement.

### ... surtout à proximité des centres

Une analyse des abonnements de recherche sur les portails en ligne révèle la répartition géographique de la demande de surfaces d'entreposage en Suisse (fig. 62). La plupart des surfaces sont recherchées dans les agglomérations – en particulier celle de Zurich. Dans les centres, ce sont surtout des surfaces plus petites qui sont prisées, par exemple pour assurer la distribution fine des marchandises («le dernier kilomètre») ou combler un besoin d'entreposage à court terme. Ailleurs, la demande est prononcée le long des principaux axes de transport, où les centres de distribution et de manutention occupent traditionnellement les plus grandes surfaces.

### Besoin d'investissement élevé sur le marché de l'immobilier logistique suisse

### Un parc immobilier parfois obsolète

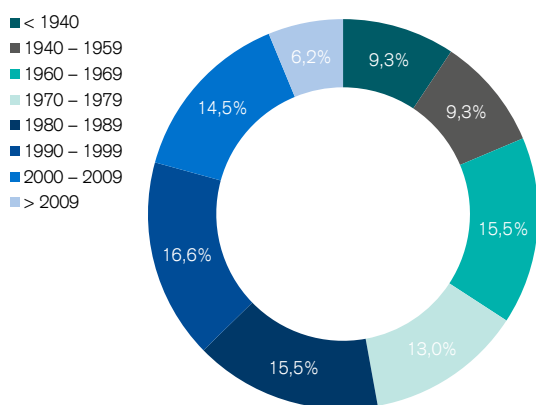
Dans le sillage de l'importance croissante des chaînes d'approvisionnement business to consumer (B2C), de l'automatisation de l'intralogistique et de la tendance à la durabilité, les exigences liées à l'immobilier logistique ont augmenté. Or, de nombreux biens existants en Suisse ne répondent plus guère à ces exigences. De fait, l'analyse d'un portefeuille de biens évalués par Wüest Partner révèle que 47% du parc existant a plus de 40 ans (fig. 63). Les entreprises de logistique, les détaillants et les producteurs ont donc commencé à étoffer leurs investissements dans le parc de surfaces existant il y a une quinzaine d'années. Un sommet a été atteint en 2015, avec un volume d'investissement dans la construction qui a atteint environ CHF 1 mrd, avant de repartir à la baisse jusqu'en 2018 (fig. 64).

### Des obstacles de taille pour des nouveaux projets conséquents

À l'heure actuelle, le développement d'installations de distribution et de cross docking de grande taille n'est pas une tâche facile en Suisse. Bien souvent, l'option idéale – un grand site avec des possibilités d'extension ainsi que des connexions autoroutières et ferroviaires – est quasiment irréalisable. Les terrains avec de telles caractéristiques encore disponibles sont fréquemment conservés par les communes, dans l'espoir de concrétiser un projet d'implantation global qui irait de pair avec la création d'un grand nombre d'emplois. Par conséquent, les entreprises font de plus en plus de compromis dans leurs projets logistiques et optent, par exemple, pour des immeubles de plusieurs étages et des entrepôts décentralisés.

Fig. 63: Près de la moitié des surfaces logistiques ont plus de 40 ans

Immeubles logistiques, par période de construction (taille de l'échantillon: 193)

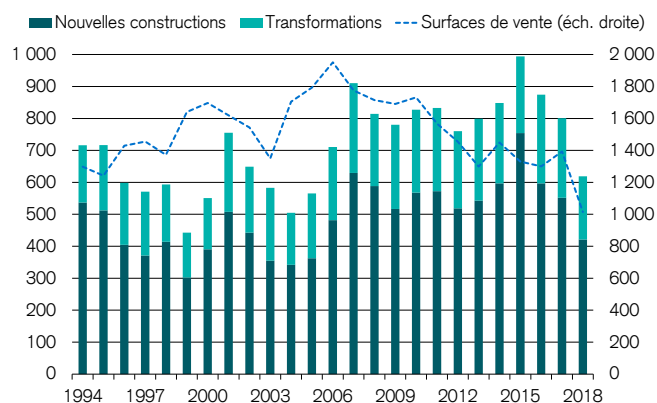


Source: Wüest Partner

Dernières données: 2020

Fig. 64: Construction: investissements en baisse ces dernières années

Investissements dans la construction d'entrepôts et de dépôts, en mio. CHF



Source: Office fédéral de la statistique, Credit Suisse

Dernières données: 2018

### Le marché de la location toujours assez petit en Suisse

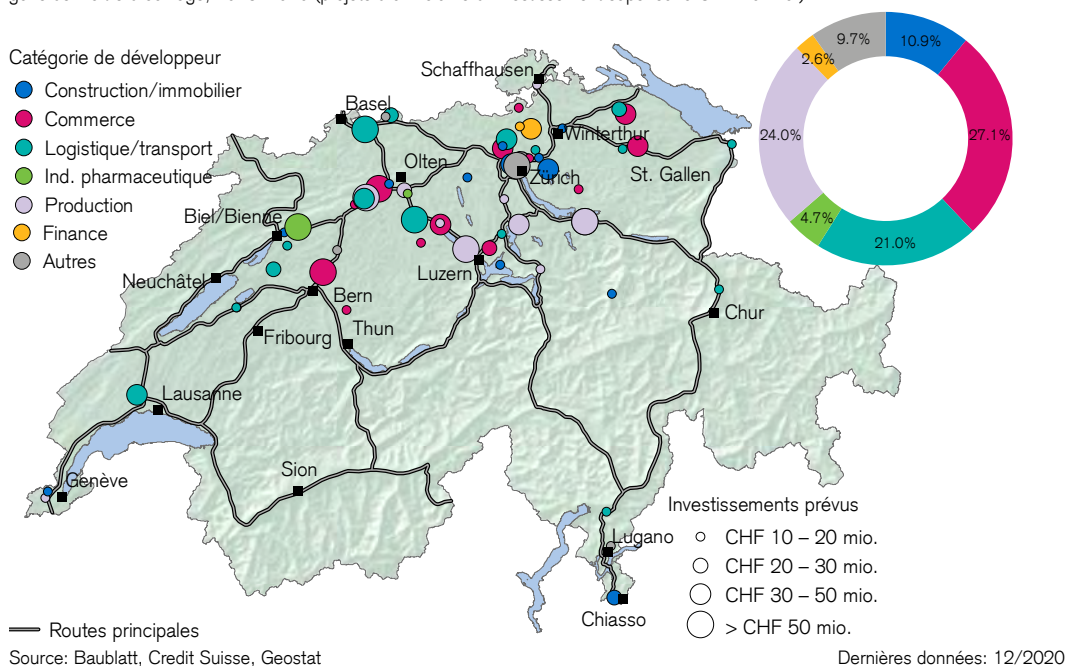
Vu la solide demande de surfaces, l'activité de construction devrait réaugmenter dans les années à venir. D'après les demandes de permis de construire, la planification de grands projets d'entreposage et de logistique a représenté environ CHF 2,2 mrd en Suisse entre 2016 et 2020. Sur le plan géographique, les grandes agglomérations et les principaux axes de circulation (autoroutes A1 et A2) sont au premier plan (fig. 65). Notons aussi qu'en Suisse, dans la majorité des cas, les entreprises de transport demeurent les maîtres d'ouvrage: seule une petite partie des surfaces est développée par des sociétés de la construction et de l'immobilier (10,9%) ou des banques, compagnies d'assurance et institutions de prévoyance (2,6%) en vue d'une location ultérieure.

## Des goulots d'étranglement logistiques pour les détaillants

La moitié des investissements prévus pour 2016–2020 est à mettre au crédit du commerce et des entreprises de logistique et de transport. Les grands détaillants suisses comptent parmi les plus grands maîtres d'ouvrage. La Migros, par exemple, investit actuellement plusieurs centaines de millions de francs pour étoffer les capacités de ses centres de distribution de Moosseedorf (BE) et de Neuendorf (SO). Les détaillants suisses en ligne, en plein boom, ont par ailleurs annoncé divers projets logistiques – pour certains d'entre eux, la demande de permis de construire doit encore être déposée. La société affiliée de la Migros Digitec Galaxus, plus grand détaillant en ligne de Suisse, prévoit un nouveau centre de distribution et de service à Utzenstorf (BE), en combinaison avec un centre de tri de colis de la Poste Suisse. Ces projets de construction devraient voir le jour d'ici 2023. L'entreprise Competec, qui exploite Brack.ch, la deuxième plus grande boutique en ligne de Suisse, développe, elle aussi ses capacités logistiques à Willisau (LU). Elle a annoncé cet été qu'au vu de la hausse très rapide de son besoin de surfaces, elle renonçait à l'implantation par étapes prévue et qu'elle mènerait directement à bien l'intégralité du projet.

**Fig. 65: Accent placé sur les agglomérations et les échangeurs autoroutiers**

Investissements prévus dans la construction (demandes de permis de construire), affectation principale entreposage/logistique, par catégorie de maître d'ouvrage, 2016–2020 (projets d'un volume d'investissement supérieur à CHF 10 mio.)



## L'immobilier logistique, source de rendements et de diversification

### Les rendements sous pression

Associée à une offre limitée, la demande robuste a fait augmenter les prix et mis les rendements sous pression sur le marché de la location d'immeubles logistiques. D'après une évaluation de 200 immeubles de rapport logistiques effectuée par Wüest Partner, les rendements bruts se sont repliés de 8,0% à 5,9% (médiane) entre 2011 et 2020 (fig. 66). Les observateurs du marché constatent en outre que le marché des transactions s'est pour l'essentiel tari. Pour les quelques biens intéressants encore proposés, à l'image de centres de distribution de colis sur des sites de premier choix, des rendements initiaux bruts de 3,5% et moins ne sont plus rares. L'acquisition de biens industriels, transformés ensuite en immeubles logistiques, est donc privilégiée.

### Demande élevée rime avec potentiel pour les loyers

La tendance à la baisse des rendements ne s'explique pas uniquement par la hausse des prix. En dépit d'une pénurie qui frappe – à tout le moins – les surfaces de grande taille bien situées, les loyers existants des surfaces d'entreposage en Suisse se sont repliés jusqu'en 2018, à l'inverse de ce qui se passe à l'échelle internationale en la matière. Ces dernières années, le loyer projeté médian pour les surfaces d'entreposage était d'environ CHF 75/m<sup>2</sup> (fig. 66), et de CHF 90–100/m<sup>2</sup> en tenant compte des surfaces de bureaux intégrées – des chiffres largement dépassés dans le cas de biens modernes de grande taille, bien situés et proches du centre. Si les revenus locatifs n'ont pas pu suivre la croissance des prix depuis longtemps, c'est à la fois en raison des immeubles parfois obsolètes, mais aussi des faibles marges de nombreuses entreprises de logistique et de transport. Récemment, les loyers proposés des surfaces d'entreposage ont tout de même augmenté. Les revenus locatifs effectifs devraient eux aussi à nouveau repartir à la hausse et ainsi ralentir quelque peu la compression des rendements, surtout pour les surfaces d'entreposage modernes de grande taille bien situées.



**Le savoir-faire, essentiel pour accéder directement au marché**

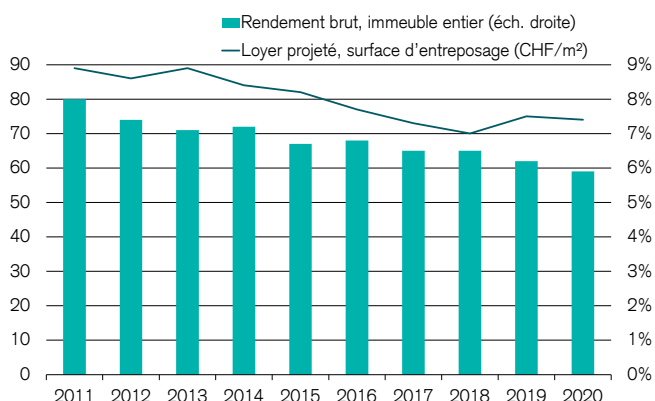
Si l'immobilier logistique est depuis longtemps dans le point de mire des investisseurs immobiliers des pays anglo-saxons et de l'Allemagne, les investisseurs suisses ne s'y intéressent que depuis quelques années. Grâce aux premiers produits de placement suisses investissant dans cette classe d'actifs, même les investisseurs qui ne disposent pas des connaissances approfondies du marché logistique indispensables pour réussir leurs placements peuvent désormais accéder à ce marché. Pour être considéré comme un objet de placement, un immeuble logistique doit répondre à des critères spécifiques, parmi lesquels la possibilité d'être utilisé par des tiers. D'ordinaire, les surfaces de grande taille sont louées par un petit nombre d'entreprises, si bien que la dépendance vis-à-vis des différents locataires est souvent élevée et que la fin du contrat approchant, la question de la facilité de la relocation se pose inévitablement. Afin de minimiser le risque à long terme de perte de revenus locatifs et d'augmenter les chances de conserver une valeur élevée, les objets de placement devraient donc proposer des surfaces intéressantes pour le plus grand nombre possible de locataires potentiels. Condition préalable pour ce faire: une macrosituation et une microsituation avantageuses d'un point de vue logistique, ainsi qu'une construction permettant une utilisation flexible des surfaces. En conséquence, plus les exigences d'un locataire sont spécifiques, plus la durée du contrat convenue devrait être longue.

**Conclusion: source de rendement et instrument de diversification**

Il est judicieux pour plusieurs raisons d'inclure la classe d'actifs des immeubles logistiques dans un portefeuille, et notamment pour les investisseurs disposant d'un portefeuille immobilier conséquent: premièrement, même si la prime de rendement diminue par rapport à d'autres types de surfaces commerciales, les immeubles logistiques peuvent toujours contribuer positivement au rendement global d'un portefeuille. Selon l'indice immobilier suisse du MSCI, la prime de rendement (rendement NCF) de l'immobilier logistique et industriel par rapport aux surfaces de bureaux et du commerce de détail était de plus de 150 points de base en 2019. Deuxièmement, l'immobilier logistique contribue significativement à la diversification du portefeuille immobilier, car ses rendements sont déterminés par des facteurs différents de ceux de l'immobilier résidentiel ou de bureau. Les rendements globaux des surfaces logistiques ont une corrélation négative avec le premier, et pratiquement aucune corrélation avec le second. Auparavant, les rendements de l'immobilier logistique avaient une corrélation positive avec les rendements des surfaces de vente. Ce n'est plus le cas aujourd'hui avec l'essor du commerce en ligne, qui a profité aux surfaces logistiques au détriment des surfaces de vente (fig. 67). Troisièmement, la rareté de l'offre et les belles perspectives de la demande à long terme sont autant d'arguments en faveur de l'immobilier logistique. Enfin, contrairement aux surfaces de bureaux et aux immeubles plurifamiliaux, aucune offre excédentaire n'a été observée ces dernières années, et aucun facteur structurel ne laisse présager une baisse future de la demande.

**Fig. 66: Pression continue sur les revenus locatifs et les rendements bruts**

Loyer projeté et rendement brut d'immeubles logistiques par année d'évaluation (médiane); taille de l'échantillon: 200



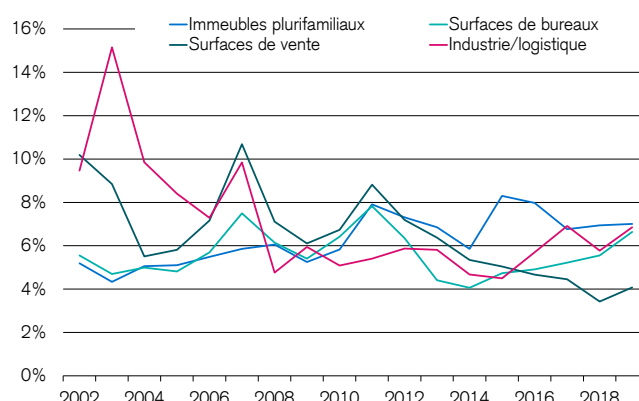
Les performances historiques et les scénarios de marché financier ne constituent pas des indicateurs fiables des résultats futurs.

Source: Wüest Partner

Dernières données: 2020

**Fig. 67: Découplage des rend. des surfaces logistiques et de vente**

Rendement global selon l'indice immobilier suisse (MSCI)



Les performances historiques et les scénarios de marché financier ne constituent pas des indicateurs fiables des résultats futurs.

Source: MSCI

Dernières données: 2019

# Dégats de la COVID-19 limités

**La pandémie de COVID-19 a bouleversé les placements immobiliers dans le monde entier – et surtout l’immobilier commercial. Mais faute d’alternatives plus rentables, les investisseurs suisses devraient encore rester longtemps fidèles à l’«or en béton».**

## Les marchés mondiaux des placements immobiliers en ébullition

Début 2020, les médias ont commencé à parler d’une «mystérieuse maladie pulmonaire» dans la ville chinoise de Wuhan. En quelques semaines, cette information qui semblait anodine est devenue la certitude qu’une pandémie imparable menaçait le monde. Les bouleversements apparus dans la foulée sur les marchés financiers ont été tout aussi violents. L’incertitude ambiante s’est rapidement étendue au secteur immobilier, faisant dégringoler les cours des placements cotés. D’une part, les investisseurs craignaient une longue et grave récession qui plomberait également le marché immobilier et, d’autre part, des confinements ont été imposés dans le monde entier, privant provisoirement les locataires des chiffres d’affaires suffisants sur les surfaces louées.

## Le long terme teinté d’incertitudes

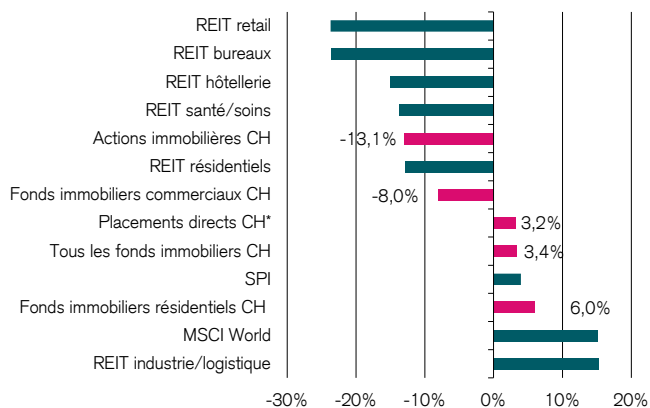
Mais grâce à des paquets complets de mesures budgétaires, les inquiétudes des investisseurs se sont rapidement déplacées vers les effets à long terme de la pandémie. En outre, grâce à la mise au point rapide de vaccins, les effets directs de la pandémie devraient s’estomper d’ici quelques mois. Dans la foulée, les restrictions autour de l’utilisation des immeubles seront levées et les recettes locatives augmenteront à nouveau. Restera encore une incertitude sur les conséquences à long terme de la pandémie, qui devraient affecter différemment les divers segments du marché. Les attentes des acteurs du marché en la matière se lisent plus directement à partir de la performance mondiale des placements immobiliers cotés (fig. 68), qui ont déjà commencé à retrouver des couleurs après leurs revers initiaux en mars 2020. Néanmoins, début 2021, certains indices sectoriels étaient encore bien en deçà de leurs niveaux de l’année précédente – et en premier lieu les surfaces de vente et de bureaux (–23,7%). En revanche, aux yeux des investisseurs, l’immobilier logistique est sorti vainqueur de la crise (+15,4%).

## Scepticisme persistant à l’égard des surfaces commerciales

En Suisse aussi, les investisseurs ont tourné le dos à l’immobilier commercial dès le début de la pandémie. Cela s’est traduit par une performance négative des actions immobilières (–13,1%) et des fonds immobiliers commerciaux (–8,0%) sur les 12 derniers mois. Les investissements directs dans des immeubles d’habitation et des immeubles de rapport mixtes (+3,2 %) ou les fonds immobiliers résidentiels (+6,0%) ont mieux figuré. Les propriétaires de surfaces commerciales touchées par le confinement (commerce de détail, hôtellerie-restauration et loisirs/sports) se sont par ailleurs retrouvés confrontés à des demandes de remises de loyers.

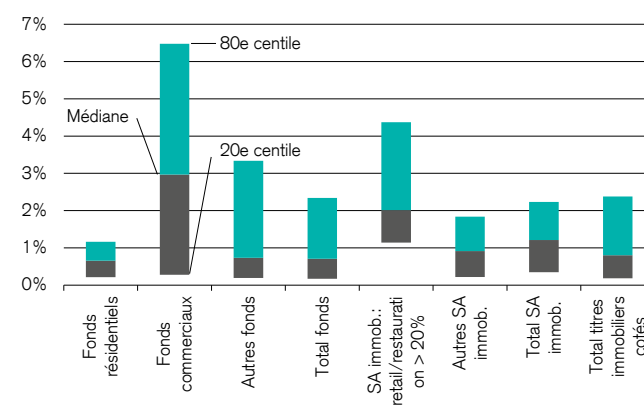
**Fig. 68: L’immobilier commercial plombé par la COVID-19**

Rendements globaux sur 12 mois d’indices REIT mondiaux (MSCI) par secteur, comparaison avec les placements immobiliers suisses, \*Immeubles d’habitation et de rapport mixtes



**Fig. 69: L’impact des remises de loyers reste limité**

Remises de loyers motivées par la COVID-19 dans les fonds immobiliers et sociétés immobilières suisses, en % des recettes locatives; source: rapports semestriels/annuels



Les performances historiques et les scénarios de marché financier ne constituent pas des indicateurs fiables pour les résultats futurs.

Du côté des bailleurs, le va-et-vient de concessions imposées par Berne a été source d'une incertitude juridique accrue, jusqu'au rejet du projet correspondant par le Conseil des États au début du mois de décembre 2020. Mais même avant ce vote, de nombreux bailleurs avaient convenu des accords mutuels avec les locataires concernés en vue de réductions des loyers.

## Des remises de loyers supportables

Si la portée totale de ces remises reste inconnue, les rapports annuels de sociétés immobilières fournissent des indications. Ainsi, selon les rapports annuels et semestriels publiés jusqu'à la mi-janvier 2021 de sociétés et de fonds immobiliers cotés, les recettes locatives non perçues représentent environ CHF 36 mio., soit 1,7% des recettes locatives (ou 2,8% si seules les recettes locatives des surfaces commerciales sont prises en compte). Dans le cas des fonds immobiliers commerciaux, les remises de loyers ont atteint une médiane de 3%, mais beaucoup plus pour certains fonds (fig. 69). Les pertes réelles devraient être encore plus élevées: dans de nombreux cas, seuls les chiffres du premier semestre 2020 ont été communiqués et ils n'incluent pas des remises parfois prévues mais accordées ultérieurement. De même, certains bailleurs ont sûrement attendu la décision du Parlement sur le projet de loi sur les loyers commerciaux avant de négocier des solutions individuelles avec leurs locataires très affectés. Par conséquent, les remises de loyer devraient aussi réduire les recettes de certains bailleurs de surfaces commerciales en 2021. Cela étant, ces pertes sont temporaires et ne devraient guère avoir d'impact sur les valeurs vénales des immeubles. Les perspectives à long terme sont décisives, et notamment au moment de savoir à quel point la marche triomphale du commerce en ligne, le boom soutenu du télétravail ou l'effondrement du tourisme d'affaires aura un impact sur les revenus locatifs à long terme.

## Conséquences jusqu'ici limitées sur le marché des transactions

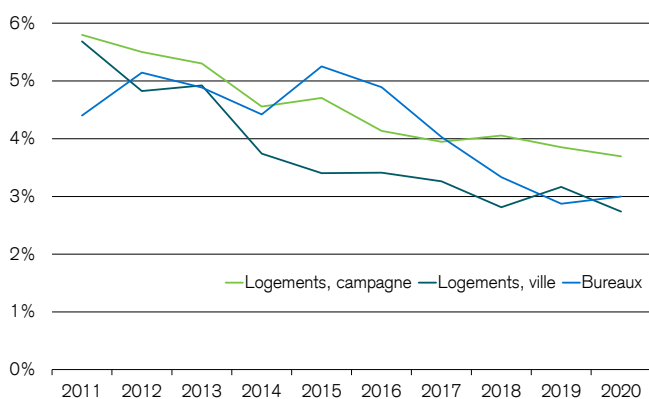
Le marché des transactions ressent les premiers effets de ce changement de perspectives en matière de rendement. En 2020, les rendements initiaux bruts des surfaces de bureaux ont ainsi augmenté pour la première fois depuis 2015 (de 2,9% à 3,0%, fig. 70). À l'inverse, les rendements initiaux des immeubles plurifamiliaux dans les centres (2,7%) et à l'extérieur de ceux-ci (3,7%) ont atteint de nouveaux plateaux – tout comme d'ailleurs les rendements de cash-flow nets des immeubles de rapport (3,2% en 2020 selon CIFI). L'environnement persistant de taux négatifs laisse encore de la marge pour augmenter les valeurs vénales, ce qui continue à permettre des rendements liés à l'évolution de la valeur. Mais en dehors des grandes agglomérations, la croissance de ces plus-values s'essouffle – surtout en Suisse orientale et dans le Tessin, où certaines régions ont même enregistré de légers replis des valeurs vénales en 2019 (fig. 71).

## Les immeubles plurifamiliaux toujours dans la mire des investisseurs

Avec la pandémie, l'incertitude règne quant à la demande future de surfaces commerciales. En dehors des emplacements de premier choix, des reculs de la demande menacent sur le long terme, dont l'ampleur peut difficilement être évaluée aujourd'hui. Malgré des surfaces vacantes à nouveau en hausse, les immeubles résidentiels de rapport sont donc encore plus prisés des investisseurs. Toutefois, compte tenu des risques d'offre excédentaire à nouveau en hausse sur le marché du logement locatif et de la situation économique délicate, les plus-values futures devraient être moins élevées que ces dernières années, où 3% et plus étaient la norme. Nous tablons par conséquent sur un rendement global de 4,0% à 4,5% pour 2021.

**Fig. 70: Nouvelle baisse des rendements initiaux des immeubles plurifamiliaux**

Rendements initiaux bruts (médiane) basés sur des transactions d'investisseurs institutionnels; ville: grands centres et Lucerne, Lugano, St-Gall, Bellinzone et Chiasso



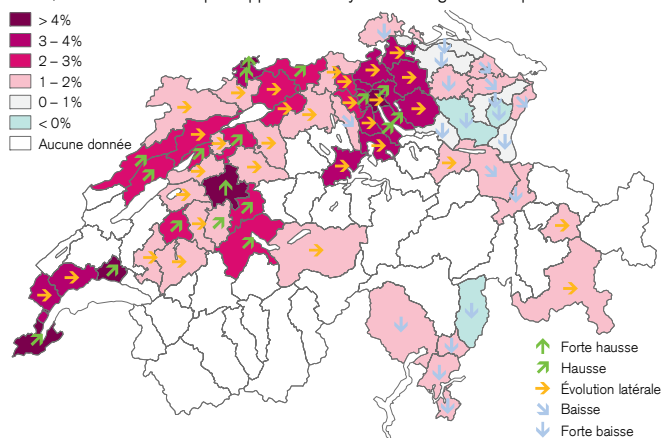
Les performances historiques et les scénarios de marché financier ne constituent pas des indicateurs fiables pour les résultats futurs.

Source: REIDA, Meta-Sys, Credit Suisse

Dernières données: 12/2020

**Fig. 71: Logement: baisse de la croissance des prix à l'est et au sud**

Hausse des valeurs vénales des immeubles plurif. par région de mobilité spatiale, 2019; flèches: tendance par rapport à la moyenne à long terme depuis 2010



Les performances historiques et les scénarios de marché financier ne constituent pas des indicateurs fiables pour les résultats futurs.

Source: REIDA, Meta-Sys, Credit Suisse, Geostat

Dernières données: 12/2019

# Immobilier résidentiel: l'illusion de la sécurité?

**Pendant la crise du coronavirus, les titres immobiliers suisses cotés ont une nouvelle fois fait office de valeur refuge. Les fonds immobiliers résidentiels, en particulier, sont ainsi plus prisés que jamais – et donc plus chers.**

**Les fonds immobiliers suisses, de très bons élèves...**

À l'échelle mondiale, les placements immobiliers négociés en bourse sont parmi les perdants de la pandémie, d'autant qu'ils ont mis plus de temps que les autres classes d'actifs à se relever du krach boursier au début de la crise du coronavirus. L'indice mondial MSCI World Real Estate, par exemple, a clôturé l'année 2020 en baisse de 5,9% (fig. 72). Les actions immobilières suisses, avec leur valorisation très élevée avant la correction et leur part importante de surfaces commerciales (à la différence des fonds immobiliers), ont suivi la même tendance (-6,7%). En revanche, la situation est bien différente pour les fonds immobiliers suisses cotés: après un véritable rallye de fin d'année, ils ont gagné pas moins de 10,8% en 2020, dans le sillage de la hausse de 20,7% l'année précédente. De quoi laisser loin derrière eux d'autres marchés «résistants à la COVID» tels que l'Allemagne (+3,9%) et les États-Unis (+4,6%).

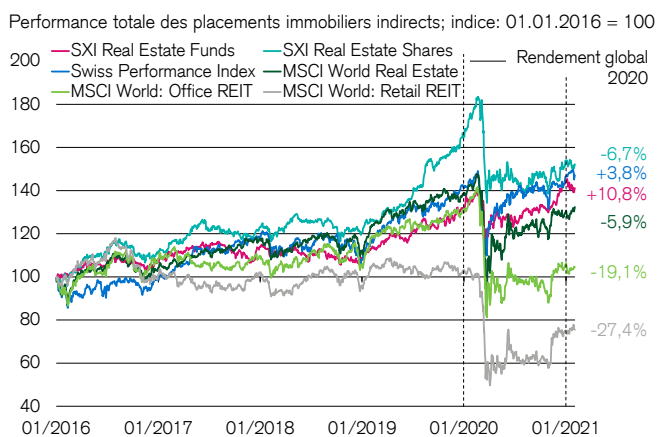
**... et les fonds immobiliers résidentiels premiers de la classe...**

Les fonds immobiliers résidentiels (+12,5%) ont été les plus prisés, suivis par les actions de sociétés immobilières avec un fort quota de logements dans leur portefeuille. À l'inverse, les titres comportant une forte part de surfaces de bureaux ou de vente ainsi que les biens du secteur de l'hôtellerie-restauration ont été plus à la peine – et cette tendance s'observe dans le monde entier en raison des sombres perspectives à long terme sur ces segments (fig. 68).

**... et ce, malgré une situation difficile dans la location**

La récente envolée des fonds immobiliers suisses ne peut s'expliquer par l'amélioration des perspectives de rendement. Si la COVID-19 ne devrait pas affecter à long terme la demande globale de surfaces habitables, contrairement à ce qui se passe pour les surfaces de vente ou de bureaux, le marché des locataires s'essouffle depuis des années, augmentant les tendances à une offre excédentaire et la pression sur les revenus locatifs. En effet, le risque de pertes de rendement a encore augmenté l'an dernier (fig. 73). Sur le front des loyers, le taux de défaut des fonds immobiliers suisses cotés a atteint un nouveau sommet à 6,2%. L'augmentation a été particulièrement prononcée dans les fonds immobiliers commerciaux, où 9,5% au total des loyers projetés se sont traduits par des surfaces vacantes et des remises de loyers. Cela dit, le taux de perte de loyers des fonds immobiliers résidentiels a lui aussi sensiblement augmenté à 5,5%.

**Fig. 72: Surperformance des fonds immobiliers malgré la COVID-19**

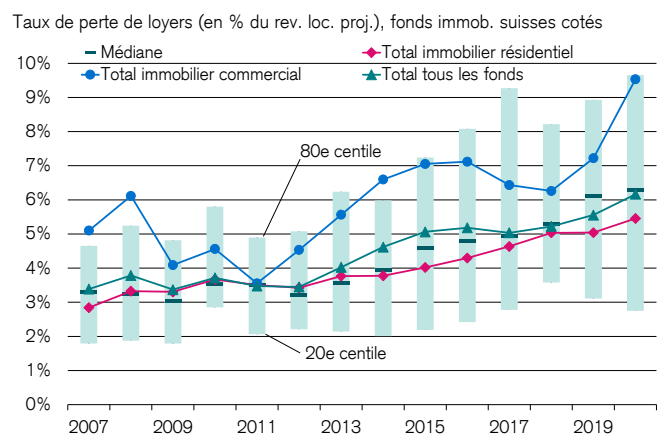


Les performances historiques et les scénarios de marché financier ne constituent pas des indicateurs fiables pour les résultats futurs.

Source: Datastream, Credit Suisse

Dernières données: 01.02.2021

**Fig. 73: Croissance accélérée des surfaces vacantes dans les fonds immobiliers**



Source: rapports annuels et semestriels de fonds immobiliers, Datastream, Credit Suisse

Dernières données: 30.09.2020

## Surfaces vacantes élevées, aussi en comparaison internationale

Au vu de la hausse du taux de vacance sur le marché suisse du logement locatif, on avance souvent que les surfaces vacantes sont encore modérées en comparaison internationale. Faute d'enquêtes internationales comparables sur les logements vacants, cette affirmation ne peut malheureusement être vérifiée que de façon limitée. Elle peut toutefois être rejetée pour ce qui est des placements immobiliers négociés en bourse, comme l'indique une comparaison des taux de perte de loyers des fonds immobiliers résidentiels suisses avec les surfaces vacantes dans les portefeuilles de REIT et de sociétés immobilières internationales (fig. 74). Les entreprises intégrées à cette comparaison figurent dans les indices immobiliers mondiaux MSCI et EPRA et se concentrent sur les surfaces habitables. Les taux de perte de loyers des fonds suisses (médiane de 5,4%) sont nettement supérieurs aux niveaux de surfaces vacantes des portefeuilles d'Allemagne, des États-Unis ou d'autres pays. Mais la différence risque d'être un peu surévaluée, car les taux de perte des fonds incluent les surfaces vacantes, mais aussi les remises de loyers et les défaillances de paiement. Cependant, les quelques sociétés immobilières suisses avec un accent résidentiel ont elles aussi des taux de vacance assez élevés en comparaison européenne, de l'ordre de 3% à 4%. Des facteurs structurels expliquent toutefois au moins en partie ces pourcentages. Dans des pays comme le Royaume-Uni ou les États-Unis, la propriété du logement domine traditionnellement, tandis que les immeubles locatifs sont souvent concentrés dans les grandes villes, où la demande de logements est forte. En outre, sur ces marchés, des formes spéciales de logements locatifs (logements pour étudiants ou serviced apartments) jouent un rôle plus important.

## Agios élevés, évaluations élevées

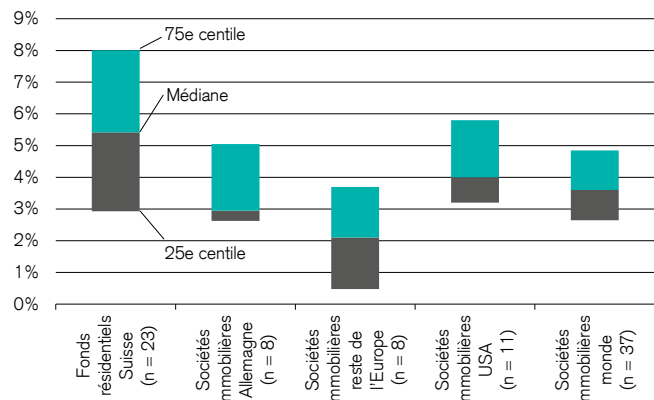
Le rallye de fin d'année des fonds immobiliers suisses a fait grimper leurs plus-values par rapport à la valeur nette d'inventaire (agios). Les fonds immobiliers résidentiels quant à eux ont atteint 43,4% fin 2020, la valeur la plus élevée des douze dernières années. Ce chiffre était encore de 37,8% à la fin janvier 2021 (fig. 75). Dans un contexte de perspectives de rendement sombres dues à la COVID-19, les fonds commerciaux sont eux aussi relativement bien évalués, avec un agio de 23,8%. Mais les différences entre les fonds sont considérables (près de -5% à +70%), principalement en fonction de la composition (p. ex. la région de Zurich vs le Tessin; accent sur la logistique ou la durabilité vs sur les surfaces de vente et la restauration) et de la qualité des portefeuilles.

## Conclusion: potentiel limité des fonds

Notons en outre que le rallye des fonds immobiliers de fin d'année s'est accompagné d'une forte activité sur le marché des capitaux. Au total, CHF 1235 mio. d'augmentations de capital et deancements ont été comptabilisés au quatrième trimestre 2020 (fonds cotés: CHF 768 mio.). Ces augmentations de capital diluent d'ordinaire les rendements. Qui plus est, le rallye a eu lieu sans augmentation significative des volumes d'échanges – un signe d'excédents d'achats. Dans un contexte de pénurie durable des placements induite par les taux d'intérêt et de manque d'alternatives de placement, de nombreux acteurs ont apparemment renoncé à réaliser des profits et ont plutôt acheté. Aussi considérons-nous que les fonds immobiliers résidentiels suisses sont actuellement trop chers pour une entrée. Nous voyons des opportunités dans les sociétés anonymes immobilières et les fonds immobiliers commerciaux à l'évaluation plus modérée, et en particulier dans les portefeuilles qui se concentrent sur les surfaces de bureaux dans des emplacements centraux, l'immobilier durable et les immeubles logistiques.

**Fig. 74: Surfaces vacantes plus élevées en comparaison internationale**

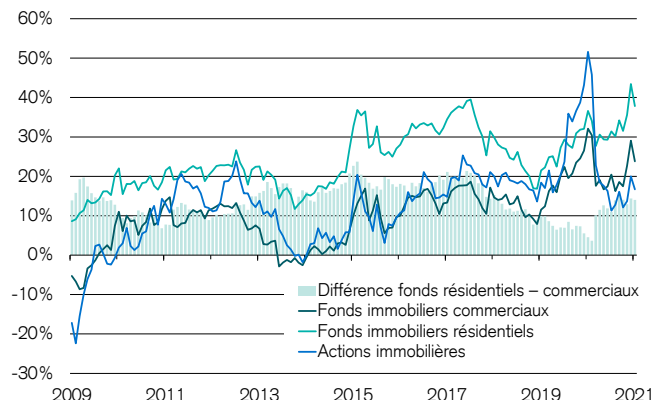
Taux de perte de loyers des fonds immobiliers résidentiels suisses vs taux de logements vacants de grands gestionnaires internationaux d'immobilier et de REIT résidentiels



Source: rapports annuels de sociétés immobilières, Credit Suisse  
Dernières données: 30.09.2020

**Fig. 75: Les fonds immobiliers résidentiels suisses sont chers**

Agios des fonds immobiliers et primes des actions immobilières, en % de la VNI; fonds immobiliers commerciaux, y compris biens spéciaux, hors fonds mixtes



Les performances historiques et les scénarios de marché financier ne constituent pas des indicateurs fiables pour les résultats futurs.

Source: Datastream, Credit Suisse

Dernières données: 31.01.2021

# Avec les taux bas, l'«or en béton» brille encore

## **Le marché immobilier va ressentir encore longtemps les conséquences de la COVID-19**

L'immobilier est directement frappé par la pandémie, car les mesures et les confinements imposés dans le monde entier entraînent la fermeture de restaurants, d'hôtels, d'infrastructures de loisirs et d'entreprises. En conséquence, leurs propriétaires subissent également des pertes (pertes de participations aux bénéficiaires et de recettes locatives ou remises de loyers). Si les programmes de vaccination suivent le calendrier prévu, la normalité devrait cependant progressivement revenir au cours du second semestre 2021. Mais les effets à plus long terme de la pandémie pèsent bien plus lourd et attirent de plus en plus l'attention des investisseurs.

## **Les effets structurels au premier plan**

Des changements structurels sont à attendre sur le marché – et ils devraient perdurer même une fois que la pandémie aura été surmontée. Le télétravail va être choisi par toujours plus d'entreprises, et la demande de surfaces de bureaux devrait donc se concentrer encore plus sur les zones les plus attractives, dans des emplacements bien accessibles et dotés de nombreux «points d'intérêt». Pour le commerce stationnaire, une grande partie des chiffres d'affaires du commerce de détail déplacés vers le canal en ligne risque d'être perdue. En conséquence, la demande de surfaces de vente, en particulier en dehors des «high streets», va durablement souffrir, tandis que la demande de surfaces logistiques va faire un bond en avant. Le tourisme d'affaires va mettre des années à retrouver son niveau d'avant-crise, puisque la pandémie a démontré que la collaboration à distance fonctionne bien avec des outils numériques. L'ampleur de ces effets reste encore incertaine. La demande globale de surfaces habitables, elle, a été assez peu affectée par le coronavirus et va se rétablir totalement. Mais sur ce segment aussi, des changements structurels de la demande pourraient se produire, par exemple si le télétravail continue à gagner en importance et si les employés réagissent à la nouvelle situation en optimisant leur logement.

## **Placements directs: le moment est venu de vérifier la stratégie de placement**

Les rendements de cash-flow nets devraient à nouveau légèrement baisser et s'approcher en 2021 du seuil des 3% pour les immeubles résidentiels de rapport. Néanmoins, si les taux d'intérêt négatifs persistent – une hypothèse partagée par la plupart des investisseurs – les placements immobiliers continueront à offrir des rendements très intéressants par rapport aux autres options disponibles. À plus long terme, le risque d'inflation devrait s'accroître dans un contexte de politique budgétaire ultra-expansionniste et de vannes grandes ouvertes des banques centrales. Pour l'investisseur, les relèvements des taux d'intérêt restent donc le plus grand risque, car ils pourraient entraîner des corrections significatives au niveau actuel des prix. Pour le moment, de légères plus-values nous semblent le scénario le plus probable, par exemple pour les surfaces commerciales sur des emplacements de premier ordre et les immeubles logistiques, mais aussi pour l'immobilier résidentiel, pour lequel nous attendons en 2021 un rendement global de 4,0% à 4,5%. Dans les années à venir, un suivi minutieux des tendances de la demande et un ajustement correspondant des stratégies de placement individuelles seront essentiels pour le succès des investisseurs immobiliers.

## **Placements indirects: l'impact des taux d'intérêt bas plus fort que celui de la pandémie**

Au niveau mondial, les placements immobiliers indirects n'ont pas pu échapper à la spirale baissière déclenchée par le début de la pandémie. Bien au contraire: par rapport aux autres classes d'actifs, ils figurent toujours parmi les perdants, car la correction massive du premier trimestre 2020 a été suivie d'une reprise moins soutenue que celle apparue sur les marchés des actions. En Suisse aussi, les actions immobilières orientées vers les secteurs cycliques ont corrigé à la baisse. À l'inverse, les prix des fonds immobiliers, en particulier ceux mettant l'accent sur l'immobilier résidentiel, ont atteint des sommets malgré une nouvelle hausse des risques de logements vacants. Cela étant, les décalages considérables dans les agios et les pertes de revenus locatifs indiquent qu'au sein des fonds, des différences majeures s'observent en termes de qualité du portefeuille, de diversification et de gestion des surfaces vacantes. À l'heure actuelle, les fonds immobiliers résidentiels offrent selon nous moins de potentiel de nouvelles plus-values. Lorsque l'économie retrouvera des couleurs plus tard dans l'année, la demande devrait à nouveau se tourner plus nettement vers les secteurs cycliques, dont les placements immobiliers internationaux. Les actions immobilières et les fonds immobiliers commerciaux pourraient également en bénéficier au détriment des fonds immobiliers résidentiels.



# Pas de durabilité sans transparence

**Dans les placements immobiliers durables, les investisseurs attendent davantage de transparence, seul gage de confiance. Des labels de construction reconnus et des résultats de benchmarking internationaux ont ouvert la voie. Des indicateurs énergétiques concrets au niveau des portefeuilles et un engagement à respecter des objectifs ambitieux de réduction des émissions nocives sont désormais de plus en plus souvent exigés.**

## La COVID-19 est le problème le plus urgent...

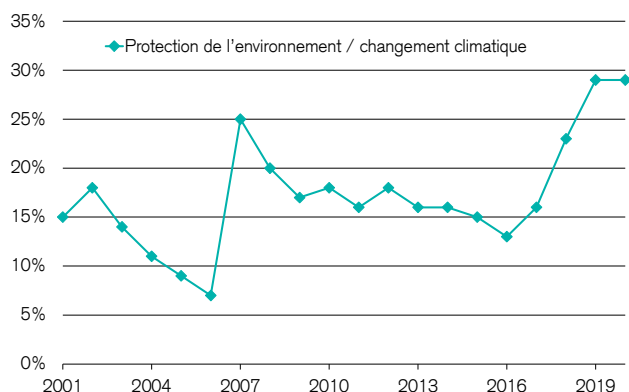
La pandémie a éclipsé les préoccupations climatiques d'une grande partie de la population. Un vrai coup de frein pour la dynamique du mouvement écologiste, même si le sujet devrait très vite refaire la une des journaux. La tendance à la durabilité ne cesse en effet de gagner en importance au sein de la population suisse, comme en attestent à la fois les élections du Conseil national de 2019 et le Baromètre des préoccupations du Credit Suisse, qui compile depuis de nombreuses années les principales préoccupations des électeurs helvétiques. Depuis 2001, l'environnement a été cité comme un problème majeur par 17,3% en moyenne des personnes interrogées (fig. 76) – en dehors, dans la plupart des cas, du top 10 des préoccupations. En 2007 toutefois, le public s'était brièvement davantage intéressé à la question, car le rapport des Nations Unies sur le climat avait fait quelques vagues. En 2018, avec 23%, l'environnement a retrouvé le top 5 des préoccupations de la population. Cette année-là, l'été chaud et très sec avait fait naître des discussions autour du climat et du changement climatique, contribuant ainsi sans doute à une plus grande sensibilisation de la population à la problématique.

## ... mais le climat est le problème plus important

En 2019, le changement climatique et la protection de l'environnement étaient l'un des cinq problèmes majeurs pour 29% des personnes interrogées – une hausse de 6 points de pourcentage, et la deuxième place en termes de progression. En 2020, le coronavirus a fait oublier les autres problèmes, mais l'environnement s'est tout de même maintenu à la quatrième place avec 29%. Et s'il ne fallait plus indiquer les cinq problèmes les plus urgents, mais le problème le plus urgent, alors la protection de l'environnement et le changement climatique figureraient au deuxième rang derrière la pandémie, comme l'an dernier. L'accumulation de catastrophes ou phénomènes naturels et les manifestations pour le climat à travers le monde ont amené des pans de la société toujours plus large à s'intéresser à la question. Les jeunes et les écoliers, en particulier, ont commencé à se faire entendre dans les rues du monde entier et à secouer la société avec leur «Grève pour le climat». Le sujet est donc bien présent dans les médias, en politique et sur les forums de discussion.

**Fig. 76: La question de l'environnement toujours plus pertinente**

Baromètre des préoccupations du Credit Suisse: part des participants pour qui l'environnement est l'une des cinq préoccupations majeures

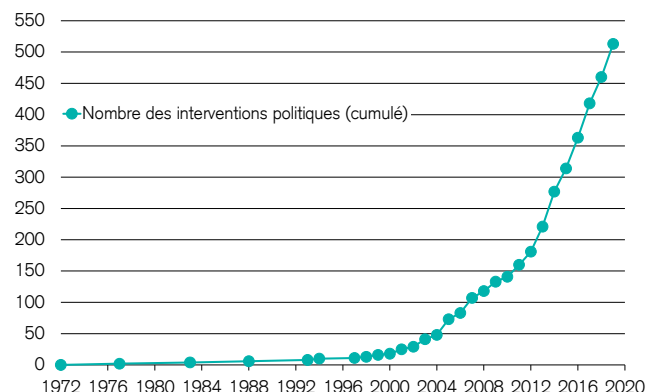


Source: Credit Suisse

Dernières données: 2020

**Fig. 77: Exigences réglementaires en hausse dans le monde entier**

Nombre cumulé d'interventions politiques en faveur de placements durables dans les 50 plus grandes économies du monde



Source: Principes pour l'investissement responsable (PRI) de l'ONU  
Dernières données: 2019

## **Une grande tendance, la durabilité**

Comme le révèle le Baromètre des préoccupations, la question de la durabilité a enfin atteint le grand public. D'importantes parties de la population ont commencé à adapter leur comportement. Citons pour illustrer notre propos l'utilisation des bicyclettes en forte hausse – et pas seulement depuis la pandémie – ou les taux de croissance élevés des produits bio, alors pourtant qu'ils sont généralement plus chers. Cette évolution sociale se retrouve également de plus en plus dans le comportement des investisseurs. Les placements durables connaissent ainsi un beau succès, et leur marché affiche des taux de croissance annuels très élevés à deux chiffres.

## **La transparence, un nouveau facteur de compétitivité**

L'un des principaux problèmes de la durabilité, c'est que de l'extérieur, les biens ou services durables ne sont pas forcément identifiables. De ce fait, le consommateur ignore si l'achat de tel ou tel produit respecte les principes de durabilité. Il y a quelques années, conscients de l'avantage compétitif que procurait une plus grande transparence, les fournisseurs ont commencé à doter leurs produits de labels de qualité. Même constat dans l'immobilier: pour les acheteurs et les utilisateurs, les labels de construction prouvent la conformité à certains paramètres de durabilité. Ces labels ont reçu un accueil très positif, d'autant qu'ils ont amélioré la transparence – jusqu'à un certain point. Victimes de leur succès, ils ont toutefois entraîné une prolifération de labels et de notations, qui ont davantage compliqué que clarifié la situation avec le temps. Dans l'immobilier, les labels se basent souvent sur une vingtaine de facteurs au moins. Difficile dans ces conditions de les comparer les uns avec les autres. Il fallait donc continuer sur la voie de la transparence. Car seule une transparence limpide crée de la confiance.

## **Les investisseurs réclament des placements immobiliers durables**

L'évolution du comportement des consommateurs et des utilisateurs a fini par avoir un impact sur le comportement des investisseurs. La pression en faveur de la durabilité a gagné du terrain dans les placements immobiliers, d'autant que l'immobilier et les placements immobiliers sont responsables d'une bonne partie de la consommation mondiale d'énergie et de ressources ainsi que des émissions de CO<sub>2</sub>, et sont donc inévitablement au centre de la problématique. Les investisseurs institutionnels et privés, qui exigent davantage de transparence dans les placements immobiliers durables, sont les principaux acteurs à plaider pour plus de durabilité.

## **Une pression réglementaire en hausse**

Viennent ensuite les législateurs et institutions publiques, gouvernements et autorités de surveillance: dans le sillage du mouvement climatique mondial, tous promeuvent de manière ciblée des placements durables dans le secteur financier et imposent davantage de transparence sous forme de critères de durabilité et de communication de la durabilité intégrée. Les gouvernements et les autorités de surveillance impliquent ainsi le secteur financier dans le financement de mesures de lutte contre le changement climatique. La figure 77 illustre la nette hausse des interventions politiques consacrées aux placements durables dans le monde entier. La situation est identique en Suisse. Ce sont souvent des obligations supplémentaires liées à la transparence et à la communication qui améliorent et harmonisent la compréhension des placements immobiliers durables, tout en mettant en avant et en optimisant la protection des investisseurs. Autre objectif enfin, amener davantage de capital institutionnel et privé dans des placements financiers durables en général, et des placements immobiliers durables en particulier.

## **Les gestionnaires de portefeuille découvrent l'avantage compétitif des critères ESG**

Derniers acteurs à plaider pour plus de durabilité: les gestionnaires de portefeuille, qui identifient la hausse de la demande et du besoin de placements immobiliers innovants et durables. Les fournisseurs de placements immobiliers mettent toujours plus l'accent sur les critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) et intègrent des aspects globaux de durabilité dans leurs placements. En plus de réagir à la concurrence croissante dans les opportunités de placement convaincantes, il s'agit aussi de veiller à l'intégration globale des critères ESG dans toute la chaîne de création de valeur immobilière. Outre les indicateurs de rendement économique, les objectifs de durabilité peuvent ainsi être communiqués et servir d'avantage compétitif.

## **Quand des caractéristiques qualitatives deviennent des indicateurs mesurables**

Une plus grande transparence dans les questions de durabilité s'accompagne d'une professionnalisation évidente du secteur immobilier quant aux critères ESG et à la durabilité. Ces dernières années, le secteur s'est sensiblement développé. À l'origine, les aspects de durabilité n'apparaissent que sporadiquement dans les rapports annuels traditionnels, et n'étaient souvent que des formules qualitatives et des déclarations d'intention à propos d'une utilisation durable des ressources. Aujourd'hui, par contre, les investisseurs en attendent bien davantage: transparence, mesurabilité et comparabilité des principaux indicateurs. Le rapport sur la durabilité est un bon indicateur de la professionnalisation du secteur immobilier. Il s'appuie de plus en plus sur des normes de durabilité uniformisées comme la Global Reporting Initiative (GRI) ou les Sustainability Best Practice (INREV, EPRA). Preuve de cette transparence croissante, de plus en plus d'acteurs du marché collectent systématiquement, en plus des critères qualitatifs, des indicateurs mesurables et donc comparables – efficacité énergétique, émissions de CO<sub>2</sub>, consommation d'eau, gestion des déchets ou part des énergies renouvelables – et les présentent en détail dans des

rapports séparés sur la durabilité (fig. 78). Ce genre de documents exhaustifs fait pression sur d'autres concurrents qui ne sont pas encore aussi avancés et les incitent à publier eux aussi des indicateurs comparables. Autant d'avancées qui mettent un frein efficace au greenwashing, les exercices de marketing pur étant rapidement identifiés comme tels.

## Le Credit Suisse, un pionnier en matière de durabilité

Dans le domaine de la durabilité, les placements immobiliers du Credit Suisse comptent parmi les leaders du marché. La gestion immobilière a adopté très tôt une approche globale de la durabilité, en se concentrant dès le départ sur les labels de durabilité établis, tant pour les immeubles existants que pour les nouveaux projets. Avec sa norme de durabilité greenproperty, le Credit Suisse évalue plus de 50 critères ESG au fil d'un processus de contrôle indépendant et certifié, de façon à décrire les caractéristiques de durabilité d'un immeuble. Les investisseurs et les locataires voient ainsi immédiatement les différences par rapport à des biens classiques. Outre le label de qualité greenproperty, d'autres labels habituels sur le marché – SNBS, Minergie, LEED et BREEAM – sont utilisés si nécessaire. Il a fallu à cet égard créer un système de mesure exhaustif pour saisir les indicateurs de la consommation. Cette approche a permis de collecter des informations précieuses au fil des années, de façon à déterminer ce qui est le plus important dans les placements immobiliers durables.

## Contrôlabilité rime avec mesurabilité

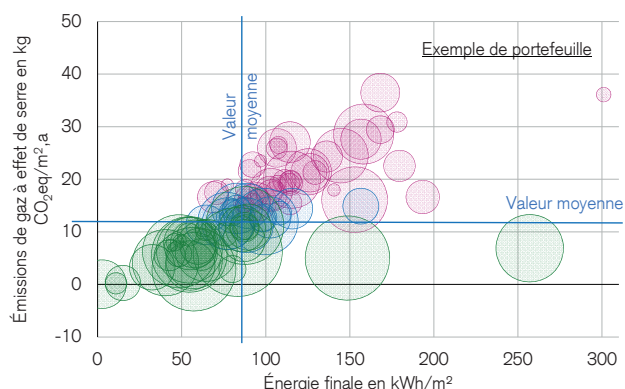
Afin d'accroître encore la mesurabilité et la comparabilité des critères de durabilité, les indicateurs de durabilité ont été constamment mesurés et enregistrés durant toutes les mesures d'optimisation des bâtiments – parce que ce qui ne peut pas être mesuré ne peut pas être contrôlé. C'est la transparence acquise dans le portefeuille immobilier qui a créé les conditions nécessaires pour, par exemple, optimiser l'efficacité énergétique ou réduire systématiquement les émissions de CO<sub>2</sub> nuisibles au climat. Nombre de ces indicateurs peuvent désormais être consultés par les investisseurs dans les rapports annuels. En outre, des indicateurs de durabilité sont de plus en plus souvent présentés de façon normalisée dans des rapports intégrés ou indépendants sur la durabilité. À l'avenir, un lien devrait être établi entre ces indicateurs de durabilité mesurables et les rapports de bilan. Par conséquent, l'actif et le passif d'une entreprise seront plus fortement liés aux facteurs de durabilité, et intégrés à l'évaluation de l'entreprise et de ses performances.

## Des comparaisons avec la concurrence grâce à des indices de durabilité

Pour qu'une stratégie de durabilité soit réussie, elle doit intégrer des critères ESG sur toute la chaîne de création de valeur et sur tout le cycle de vie du bien immobilier. Dans le secteur immobilier, des indices ESG ont été établis afin d'assurer une performance uniforme. L'objectif? Expliquer en toute transparence aux investisseurs et aux gestionnaires de portefeuille la performance en matière de durabilité au moyen d'évaluations structurées et comparables, et fournir une notation permettant une comparaison sous forme d'indice. Dans le secteur immobilier international, le Global Real Estate Sustainability Benchmark (GRESB) est clairement l'initiative la plus importante et, à notre avis, la plus professionnelle pour créer un indice. En termes de benchmarking de portefeuilles de placements immobiliers, le GRESB a affiché une croissance robuste ces dernières années.

Fig. 78: Indicateurs environnementaux et transparence

Comparaison d'immeubles: émissions de CO<sub>2</sub> et efficacité énergétique

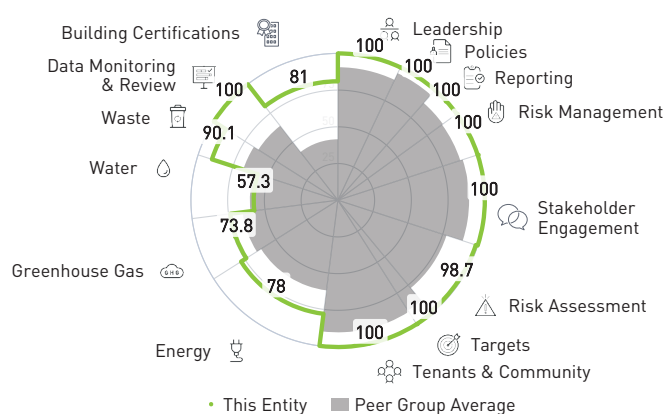


Source: Credit Suisse

Dernières données: 2019

Fig. 79: Comparaison entre un portefeuille et le groupe de référence GRESB

Évaluation GRESB d'un portefeuille échantillon, par catégorie



Source: GRESB, Credit Suisse

Dernières données: 2020

## **Sur le plan international: le GRESB**

Plus de 1200 portefeuilles immobiliers de plus de 64 pays et d'une valeur de USD 4800 mrd participent à la collecte annuelle de données du GRESB pour mesurer leur performance en matière de durabilité. Pour les investisseurs, un aperçu détaillé de la performance en matière de durabilité des placements immobiliers et une comparaison des produits de placement avec les groupes de référence sont des critères de décision importants à l'heure de sélectionner des fonds immobiliers durables (fig. 79). Le GRESB fournit aux gestionnaires de portefeuille une base transparente pour déterminer les domaines de leurs portefeuilles où la durabilité doit être améliorée, et les domaines déjà compétitifs. Cette transparence et la comparaison concurrentielle constituent un facteur de réussite toujours plus significatif dans une gestion active de portefeuille sur le marché immobilier suisse.

## **En Suisse: la REIDA**

La Suisse se dote d'autres possibilités de comparaison grâce à un indice sur l'énergie et le CO<sub>2</sub> mis en place par l'association sectorielle REIDA (Real Estate Investment Data Association). Les premiers indicateurs ont été présentés en août 2020. À l'avenir, la consommation d'énergie et les émissions de CO<sub>2</sub> des portefeuilles immobiliers pourront être directement comparées à l'univers REIDA. Les gestionnaires de portefeuille pourront ainsi connaître la position de leurs biens, comparer leurs améliorations annuelles à celles d'autres portefeuilles et déterminer les immeubles qui présentent les plus grands écarts par rapport aux valeurs cibles. Les gestionnaires de portefeuille disposeront ainsi d'un état des lieux révélateur et d'informations concrètes pour mettre en œuvre leurs mesures le plus efficacement possible.

## **Rendements et durabilité ne sont pas des objectifs contradictoires**

Le conflit d'objectifs souvent évoqué entre rendements et indicateurs de durabilité n'en est pas un. Bien au contraire: tenir compte des critères de durabilité et les présenter de manière transparente permet de tirer parti d'avantages. Une fois encore, la mesurabilité est une condition préalable pour obtenir des prix de location et de transaction plus élevés à la faveur d'un bon bilan dans le domaine de la durabilité. Si les placements durables sont toujours plus prisés des investisseurs privés et institutionnels, c'est aussi parce que le capital investi selon des principes écologiques et sociaux s'accompagne souvent de moins de risques et génère un meilleur rendement. De nombreuses études à ce sujet l'ont confirmé.<sup>4</sup>

## **La durabilité toujours plus intégrée dans la gestion des risques**

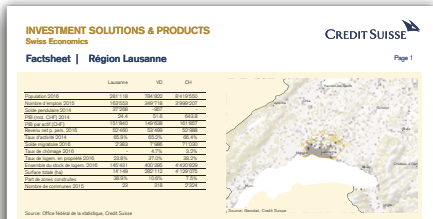
Pour gérer des biens et des portefeuilles immobiliers selon des critères de durabilité, l'intégration de facteurs ESG dans la gestion des risques est elle aussi toujours plus importante. Là aussi, la transparence est cruciale. Dans la gestion des risques avec des critères ESG pour les placements immobiliers, deux perspectives se dessinent: premièrement, une perspective «inside-out», où il faut mesurer et évaluer tous les critères de durabilité pertinents résultant de l'exploitation ou de l'utilisation d'un bien immobilier et qui ont un impact sur son environnement. Ces critères incluent les indicateurs habituels (efficacité énergétique, émissions de CO<sub>2</sub>, consommation d'eau, gestion des déchets ou part des énergies renouvelables). Et deuxièmement, une perspective «outside-in» qui identifie tous les critères de durabilité qui ont un impact externe sur le bien et peuvent donc influencer l'évaluation et la stabilité de la valeur. Il s'agit par exemple de tous les risques physiques qui s'observent dans le sillage du changement climatique comme les risques d'inondation et les phénomènes météorologiques plus fréquents et extrêmes. Notons encore que les risques réglementaires jouent un rôle de plus en plus important dans une évaluation globale des risques à l'aune des critères ESG. Si la collecte et la quantification en toute transparence des facteurs de risque ESG demeurent un réel défi pour le secteur immobilier, celui-ci va à n'en pas douter continuer à se professionnaliser, entre autres en matière de gestion des risques ESG, grâce à l'amélioration de la transparence et de la communication.

## **Conclusion: la transparence ou rien**

La durabilité d'un bien immobilier passe forcément par plus de transparence. En d'autres termes, il faut procéder aux mesures et aux comparaisons requises et tirer les bonnes conclusions. Cela permet également de faire face à la pression croissante, laquelle provient des investisseurs et des législateurs, mais aussi, de plus en plus, de concurrents qui ont déjà assimilé les avantages d'un comportement axé sur la durabilité. À moyen terme, la pression devrait augmenter, notamment dans l'optique d'une nouvelle réduction des émissions de CO<sub>2</sub>. Sur le plan international, les gestionnaires de portefeuilles de nombreux placements immobiliers rivalisent déjà les uns avec les autres en présentant leurs projets de réduction des émissions de CO<sub>2</sub>. En Suisse aussi, la communication obligatoire de ces objectifs de réduction devrait bientôt faire école.

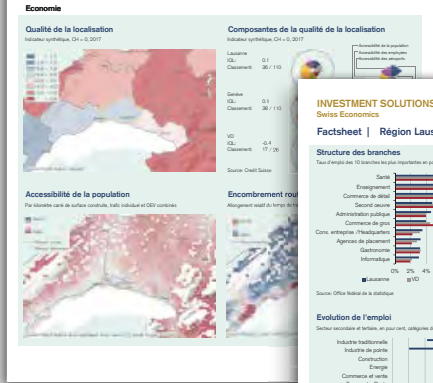
<sup>4</sup> Voir p. ex.: G. Clark, A. Feiner, M. Viehs (2015): From the stockholder to the stakeholder – How sustainability can drive financial outperformance; University of Oxford and Arabesque Partners

# Factsheets: Aperçu des marchés immobiliers régionaux



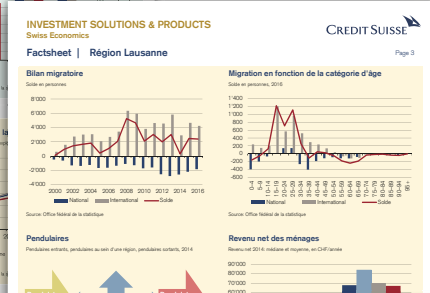
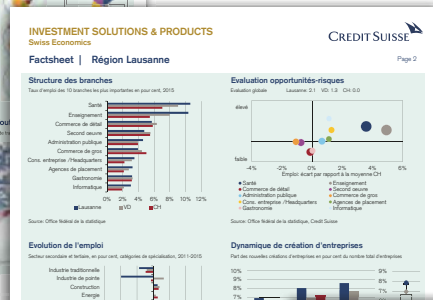
## Indicateurs des 110 régions économiques mis à jour régulièrement

Quelle est la qualité de la localisation de la région économique de Lausanne? Quels secteurs sont particulièrement importants pour cette région? Quels sont les prix de l'immobilier dans les communes de cette région? Les factsheets du Credit Suisse répondent à ces questions et à de nombreuses autres sur les thèmes de l'économie régionale, de la démographie et des marchés immobiliers. Des chiffres représentatifs, et régulièrement actualisés, sont présentés sous forme de graphiques, tableaux et cartes.



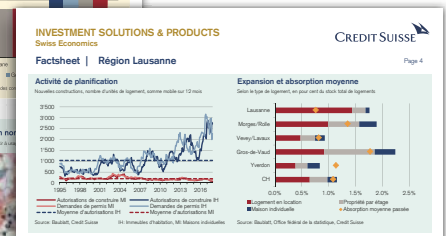
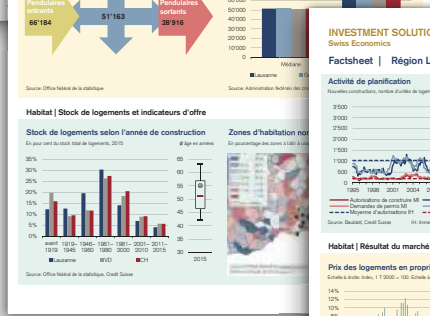
## Economie régionale et démographie

Vous prévoyez d'ouvrir de nouveaux sites pour votre entreprise ou vous souhaitez vous faire une idée d'une région économique? Les factsheets du Credit Suisse vous proposent des chiffres actuels sur des thèmes tels que la qualité de la localisation, l'accessibilité et l'évolution de la population.



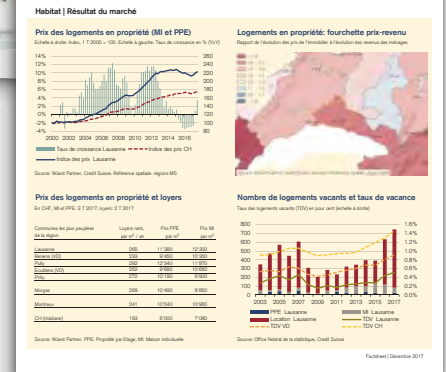
## Marchés régionaux de l'immobilier

Vous prévoyez un déménagement, vous souhaitez acheter un logement en propriété ou investir dans un immeuble de rendement? Les factsheets du Credit Suisse vous donnent des informations fondamentales sur le marché régional de l'immobilier avec des indicateurs tels que l'âge du parc immobilier, les statistiques des logements vacants, l'activité de planification etc.



## Prix de la PPE et loyers

Vous souhaitez avoir un aperçu des prix régionaux ou comparer les prix entre différentes communes et régions? Vous trouverez également ces informations dans les factsheets du Credit Suisse.



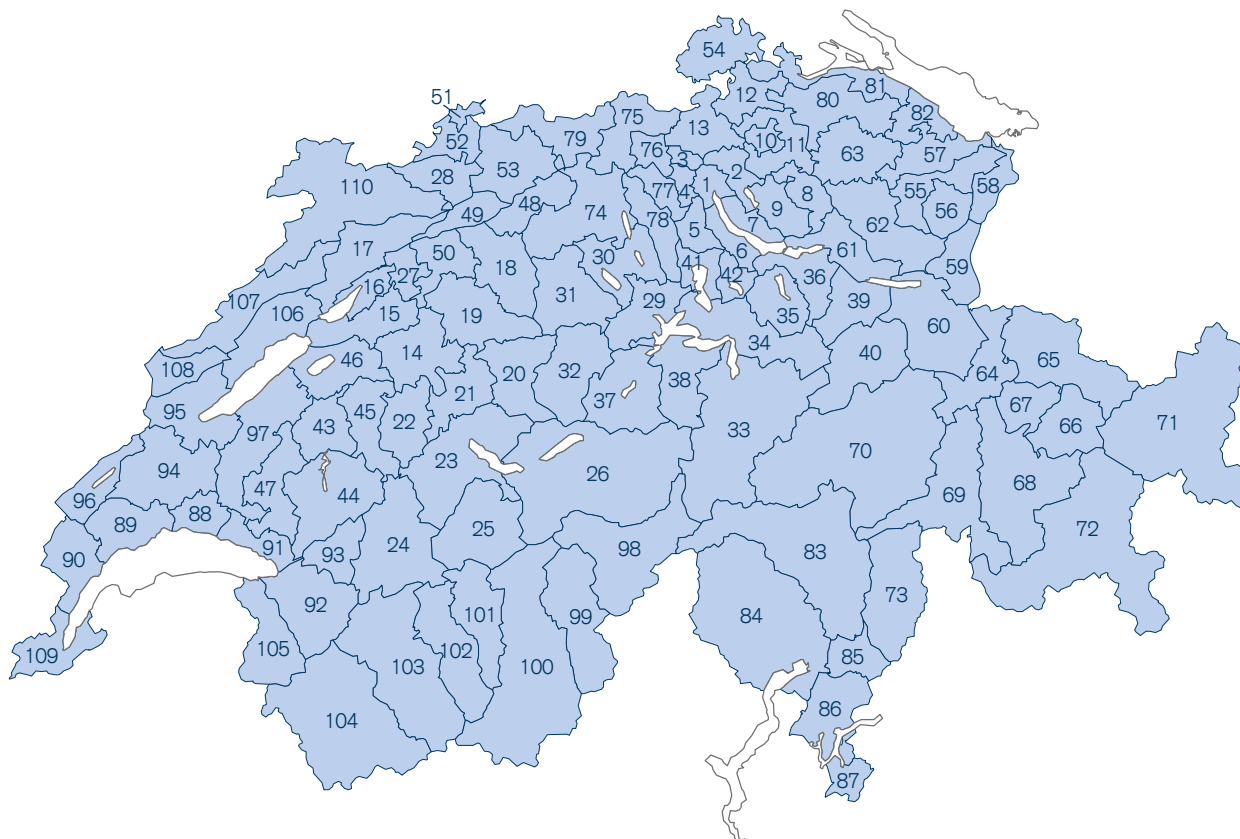
## Voici comment commander les factsheets du Credit Suisse:

Veillez contacter votre conseillère/conseiller clientèle Credit Suisse pour commander les factsheets portant sur différentes régions économiques dans la langue souhaitée (français, allemand, italien ou anglais). Vous trouverez la liste des 110 régions économiques de Suisse à la page suivante.

## Annexe: régions économiques de Suisse

Les régions économiques ont été définies par le service Credit Suisse Economic Research à partir des régions MS (Mobilité Spatiale) de l'Office fédéral de la statistique. Cette délimitation repose moins sur les frontières politiques que sur des phénomènes économiques, des structures spatiales et des schémas de mobilité. Ces régions économiques peuvent donc être à cheval sur plusieurs cantons.

### Régions économiques de la Suisse



1 Zürich-Stadt	23 Thun	45 Sense	67 Schanfigg	89 Morges/Rolle
2 Glattal	24 Saanen/Obersimmental	46 Murten	68 Mittelbünden	90 Nyon
3 Furttal	25 Kandertal	47 Glâne/Veveyse	69 Domleschg/Hinterrhein	91 Vevey/Lavaux
4 Limmattal	26 Berner Oberland-Ost	48 Olten/Gösgen/Gäu	70 Surselva	92 Aigle
5 Knonaueramt	27 Grenchen	49 Thal	71 Engiadina bassa	93 Pays d'Enhaut
6 Zimmerberg	28 Laufental	50 Solothurn	72 Oberengadin	94 Gros-de-Vaud
7 Pfannenstiel	29 Luzern	51 Basel-Stadt	73 Mesolcina	95 Yverdon
8 Oberland-Ost	30 Sursee/Seetal	52 Unteres Baselbiet	74 Aarau	96 La Vallée
9 Oberland-West	31 Willisau	53 Oberes Baselbiet	75 Brugg/Zurzach	97 La Broye
10 Winterthur-Stadt	32 Entlebuch	54 Schaffhausen	76 Baden	98 Goms
11 Winterthur-Land	33 Uri	55 Appenzell A.Rh.	77 Mutschellen	99 Brig
12 Weinland	34 Innerschwyz	56 Appenzell I.Rh.	78 Freiamt	100 Visp
13 Unterland	35 Einsiedeln	57 St. Gallen/Rorschach	79 Fricktal	101 Leuk
14 Bern	36 March/Höfe	58 St. Galler Rheintal	80 Thurtal	102 Sierre
15 Erlach/Seeland	37 Sameraatal	59 Werdenberg	81 Untersee/Rhein	103 Sion
16 Biel/Seeland	38 Nidwalden/Engelberg	60 Sarganserland	82 Oberthurgau	104 Martigny
17 Jura bernois	39 Glarner Mittel- und Unterland	61 Linthgebiet	83 Tre Valli	105 Monthey/St-Maurice
18 Oberaargau	40 Glarner Hinterland	62 Toggenburg	84 Locarno	106 Neuchâtel
19 Burgdorf	41 Lorzenebene/Ennetsee	63 Wil	85 Bellinzona	107 La Chaux-de-Fonds
20 Oberes Emmental	42 Zuger Berggemeinden	64 Bündner Rheintal	86 Lugano	108 Val-de-Travers
21 Aaretal	43 La Sarine	65 Prättigau	87 Mendrisio	109 Genève
22 Schwarzwasser	44 La Gruyère	66 Davos	88 Lausanne	110 Jura

Source: Credit Suisse



## Information importante

Le présent rapport reflète les opinions du département Investment Strategy du CS et n'a pas été préparé conformément aux exigences légales destinées à promouvoir l'indépendance de la recherche en investissement. Il ne s'agit nullement d'un produit du département Research du Credit Suisse bien qu'il fasse référence à des recommandations issues de la recherche ayant été publiées. Plusieurs politiques du CS ont été mises en œuvre pour gérer les conflits d'intérêts, y compris les politiques relatives aux transactions précédant la diffusion de la recherche en investissement. Ces politiques ne s'appliquent toutefois pas aux opinions des stratèges en investissement mentionnées dans le présent rapport.

## Avertissement sur les risques

Chaque investissement implique des risques, notamment en matière de fluctuations de valeur et de rendement. Si un investissement est libellé dans une devise autre que votre monnaie de référence, les variations des taux de change peuvent avoir un impact négatif sur la valeur, le prix ou le revenu.

Pour une discussion sur les risques afférents aux placements dans les titres mentionnés dans ce rapport, veuillez consulter ce lien Internet: <https://investment.credit-suisse.com/gr/riskdisclosure/>

Le présent rapport comporte des informations concernant des placements impliquant des risques particuliers. Vous devriez prendre conseil auprès de votre conseiller financier avant de prendre toute décision d'investissement basée sur le présent rapport ou pour toute explication concernant le contenu de ce dernier. Des informations complémentaires sont également disponibles dans la brochure explicative intitulée «Risques dans le négoce d'instruments financiers» disponible auprès de l'Association suisse des banquiers.

**Les performances passées ne préjugent pas des résultats futurs. Des commissions, des frais ou toute autre charge comme les fluctuations du taux de change peuvent avoir des répercussions sur les performances.**

### Risques inhérents aux marchés financiers

Les performances historiques et les scénarios de marché financier ne constituent pas des indicateurs fiables de résultats futurs. Le prix et la valeur des investissements mentionnés ainsi que tout revenu susceptible d'en résulter peuvent évoluer à la hausse comme à la baisse. Il vous est recommandé de consulter le(s) conseiller(s) que vous estimez nécessaire(s) pour vous aider à déterminer ces paramètres. Il se peut qu'aucun marché public n'existe pour certains investissements, ou que ceux-ci ne soient négociables que sur un marché secondaire restreint. Lorsqu'un marché secondaire existe, il est impossible de prévoir le prix auquel les investissements se négocieront sur ledit marché ou s'il sera ou non liquide.

### Marchés émergents

Lorsque le présent rapport traite des marchés émergents, vous devez avoir conscience qu'il existe un certain nombre de risques et d'incertitudes inhérents aux investissements et transactions dans différents types de placements ou, relatifs ou liés, aux émetteurs et débiteurs constitués en société, implantés ou exerçant des activités commerciales sur les marchés des pays émergents. Les placements relatifs aux marchés des pays émergents peuvent être considérés comme des placements spéculatifs et leur cours seront bien plus volatils que le cours des placements concernant les marchés des pays les plus développés. Les investissements dans des placements relatifs aux marchés émergents sont destinés uniquement aux investisseurs avertis ou professionnels expérimentés qui connaissent les marchés en question, sont capables d'apprécier et de tenir compte des divers risques inhérents à ce type de placements et possèdent les ressources financières nécessaires pour supporter le risque substantiel de perte d'investissement inhérent à ce type de placements. Il vous incombe de gérer les risques liés à tout placement relatif aux marchés des pays émergents et l'affectation des actifs de votre portefeuille. Vous devriez demander l'avis de vos conseillers concernant les différents risques et facteurs à prendre en considération lors d'un investissement dans des placements relatifs aux marchés émergents.

### Placements alternatifs

Les hedge funds ne sont pas soumis aux nombreuses réglementations en matière de protection des investisseurs qui s'appliquent aux investissements collectifs autorisés et réglementés. Quant aux gestionnaires de hedge funds, ils ne sont pas réglementés pour la plupart. Les hedge funds ne se limitent pas à une discipline d'investissement ou une stratégie de négoce particulière

et cherchent à tirer profit des différents types de marchés en recourant à des stratégies de levier, relatives à des dérivés et d'investissement spéculatif complexes qui accroissent le risque de perte d'investissement.

Les transactions sur marchandises affichent un niveau de risque élevé, y compris un risque de perte totale de l'investissement, et sont inadaptées à la plupart des investisseurs privés. La performance de ces investissements dépend de facteurs imprévisibles tels que les catastrophes naturelles, les influences climatiques, les capacités de transport, les troubles politiques, les fluctuations saisonnières et les fortes influences de l'évolution future, en particulier des futures et des indices.

Les investisseurs immobiliers sont exposés à la liquidité, aux devises étrangères et à d'autres risques, y compris aux risques cycliques, aux risques du marché locatif et local ainsi qu'aux risques environnementaux et aux modifications légales.

### Private equity

Le Private Equity (ci-après «PE») désigne des placements en capital-investissement dans des sociétés qui ne sont pas soumises à un négoce public (à savoir qu'elles ne sont pas cotées en bourse); ils sont complexes, généralement illiquides et axés sur le long terme. Les placements dans un fonds de PE présentent généralement un niveau important de risque financier ou commercial. Les placements dans des fonds de PE ne sont ni garantis ni assortis d'une protection du capital. Les investisseurs sont tenus de répondre à des appels de capitaux sur une longue période de temps. Toute omission à le faire peut généralement entraîner la perte d'une partie ou de la totalité du compte de capital, la renonciation à tout revenu ou gain futur sur les placements effectués avant l'omission et, entre autres choses, la perte de tout droit de participer à des placements futurs ou la vente forcée de ses placements à un prix très bas, beaucoup plus bas que les évaluations du marché secondaire. Les sociétés ou les fonds peuvent être fortement endettés et être, par conséquent, davantage sensibles à des évolutions commerciales et/ou financières ou à des facteurs économiques défavorables. De tels investissements peuvent être confrontés à une concurrence intense, à des conditions commerciales ou économiques évolutives ou à d'autres évolutions susceptibles d'avoir une incidence négative sur leur performance.

### Risques de taux d'intérêt de crédit

La valeur d'une obligation dépend de la solvabilité de l'émetteur et/ou du garant (le cas échéant), laquelle peut changer sur la durée de l'obligation. En cas de défaillance de l'émetteur et/ou du garant de l'obligation, celle-ci ou tout revenu en découlant n'est pas garanti(e) et vous pouvez perdre tout ou partie de l'investissement initial.

## Département Investment Strategy

Il incombe aux stratèges en investissement d'assurer une formation à la stratégie multi classes d'actifs et la mise en œuvre qui en résulte dans le cadre des affaires discrétionnaires et consultatives du CS. Les portefeuilles modèles ne sont fournis qu'à titre indicatif, le cas échéant. L'allocation de vos actifs, la pondération de votre portefeuille et ses performances paraissent très différentes selon les circonstances particulières dans lesquelles vous vous trouvez et votre tolérance aux risques. Les opinions et les points de vue des stratèges en investissement peuvent se démarquer de ceux des autres divisions du CS. Les points de vue des stratèges en investissement peuvent évoluer avec le temps sans préavis et sans obligation de mise à jour. Le CS n'est nullement tenu de garantir que lesdites mises à jour soient portées à votre attention.

Les stratèges en investissement peuvent parfois faire référence à des articles précédemment publiés par Research, y compris des changements de recommandations ou de notations présentés sous forme de listes. Les recommandations contenues dans le présent document sont des extraits des recommandations précédemment publiées par Credit Suisse Research et/ou des références à celles-ci. Pour les actions, il s'agit de la note relative à la société ou du résumé relatif à la société de l'émetteur. Les recommandations relatives aux obligations peuvent être consultées dans la publication Research Alert (bonds) ou Institutional Research Flash/Alert – Credit Update Switzerland respective. Ces documents sont disponibles sur demande ou sur <https://investment.credit-suisse.com>. Les notifications sont disponibles sur [www.credit-suisse.com/disclosure](http://www.credit-suisse.com/disclosure).

## Clause de non-responsabilité générale/ Information importante

Les informations fournies dans les présentes constituent un contenu promotionnel; il ne s'agit pas de recherche d'investissement.

Ce rapport n'est pas destiné à être distribué à, ou utilisé par, quelque personne ou entité que ce soit qui serait citoyenne, résidente ou située dans une localité, un Etat, un pays ou une autre juridiction où une telle distribution, publication, disponibilité ou utilisation serait contraire à la législation ou réglementation ou soumettrait le CS à des obligations d'enregistrement ou de licence au sein de ladite juridiction.

Les références au Credit Suisse effectuées dans ce rapport comprennent Credit Suisse AG, la banque suisse, ses succursales et ses sociétés affiliées. Pour plus d'informations sur notre structure, veuillez consulter le lien suivant: <https://www.credit-suisse.com>

### NE PAS DISTRIBUER NI UTILISER À DES FINS DE PROSPECTION

**OU DE CONSEIL:** Le présent rapport est fourni uniquement à des fins d'information et d'illustration et n'est destiné qu'à votre seul usage. Il ne constitue ni une sollicitation ni une offre ou recommandation à l'achat ou à la vente de titres ou d'autres instruments financiers. Toute information englobant des faits, des opinions ou des citations peut être condensée ou résumée et se réfère à la date de rédaction. Les informations contenues dans le présent rapport ont été fournies à titre de commentaire général de marché et ne constituent en aucune manière une forme de conseil financier réglementé en termes de recherche, ou de service juridique, fiscal ou autre service financier réglementé. Elles ne tiennent pas compte des objectifs, de la situation ou des besoins financiers d'une quelconque personne – autant d'aspects qui doivent être impérativement examinés avant toute décision de placement. Vous devriez prendre conseil auprès de votre conseiller financier avant de prendre toute décision d'investissement basé sur le présent rapport ou pour toute explication concernant le contenu de ce dernier. Ce rapport vise uniquement à exposer des observations et opinions du CS à la date de rédaction, sans tenir compte de la date à laquelle vous pouvez le recevoir ou y accéder. Les observations et opinions contenues dans le présent rapport peuvent être différentes de celles des autres divisions du CS. Toute modification demeure réservée sans préavis et sans obligation de mise à jour. Le CS n'est nullement tenu de garantir que lesdites mises à jour soient portées à votre attention. **PRÉVISIONS ET ESTIMATIONS:** Les performances passées ne doivent pas constituer une indication ni constituer une garantie de résultats futurs et aucune garantie, explicite ou implicite, n'est donnée quant aux performances futures. Dans la mesure où ce rapport contient des déclarations relatives à la performance future, celles-ci ont un caractère prévisionnel et sont soumises à un certain nombre de risques et d'incertitudes. Sauf mention contraire, les chiffres n'ont pas été vérifiés. Toutes les évaluations mentionnées dans le présent rapport sont soumises aux politiques et procédures d'évaluation du CS. **CONFLITS:** Le CS se réserve le droit de corriger les éventuelles erreurs apparaissant dans le présent rapport. Le CS, ses sociétés affiliées et/ou leurs collaborateurs peuvent détenir des positions ou des participations ou tout autre intérêt matériel, ou encore effectuer des transactions sur les titres mentionnés, des options s'y rapportant, ou des investissements connexes; ils peuvent également accroître ou liquider ponctuellement de tels investissements. Le CS peut fournir, ou avoir fourni au cours des douze derniers mois, à toute société ou tout émetteur mentionné des conseils ou services de placement conséquents en rapport avec l'investissement énuméré dans ce document ou un investissement lié. Certains des investissements mentionnés dans le présent rapport seront proposés par une entité individuelle ou une société affiliée du CS; le CS peut également être le seul teneur de marché pour de tels investissements. Le CS est impliqué dans plusieurs opérations commerciales en relation avec les entreprises mentionnées dans ce rapport. Ces opérations incluent notamment le négoce spécialisé, l'arbitrage des risques, les activités de tenue de marché et autres activités de négoce pour compte propre. **IMPÔTS:** Aucune des informations contenues dans le présent rapport ne constitue un conseil de nature juridique ou en matière de placements, de comptabilité ou d'impôts. Le CS n'offre pas de conseils sur les conséquences d'ordre fiscal liées aux investissements et vous recommandons de consulter un conseiller fiscal indépendant. Les niveaux et bases d'imposition dépendent des circonstances individuelles et sont susceptibles de changer. **SOURCES:** Les informations et les opinions contenues dans le présent rapport ont été obtenues ou tirées de sources jugées fiables par le CS. Le CS ne saurait être tenu pour responsable des pertes qui pourraient résulter de l'utilisation de ce rapport. **SITES WEB:** Ce rapport peut fournir des adresses de sites web ou contenir des liens qui conduisent à ces sites. Sauf dans la mesure où le rapport fait état du contenu web du CS, le CS n'a pas procédé au contrôle des sites web liés

et décline toute responsabilité quant au contenu desdits sites. Ces adresses ou hyperliens (y compris les adresses ou hyperliens vers le contenu web du site du CS) ne sont fournis que pour votre confort et votre information et le contenu des sites liés ne fait partie d'aucune manière du présent rapport. L'accès à un tel site web ou le suivi d'un tel lien par le biais de ce rapport ou via le site web du CS se fait à vos propres risques. **CONFIDENTIALITÉ DES DONNÉES:** vos données personnelles seront traitées conformément à la déclaration de confidentialité du Credit Suisse, accessible depuis votre domicile sur le site officiel du Credit Suisse <https://www.credit-suisse.com>. Afin de vous fournir du matériel marketing concernant nos produits et services, le Credit Suisse Group AG et ses filiales peuvent être amenés à traiter vos données personnelles de base (à savoir vos coordonnées telles que nom et adresse e-mail) à moins que vous nous informiez que vous ne souhaitez plus les recevoir. Vous pouvez à tout moment choisir de ne plus recevoir ces documents en informant votre conseiller.

### Entités distributrices

A l'exception d'une éventuelle mention contraire, ce rapport est distribué par Credit Suisse AG, une banque suisse agréée et réglementée par l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers. **Allemagne:** Le présent document est distribué par Credit Suisse (Deutschland) Aktiengesellschaft, établissement réglementé par la Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht («BaFin»). **Arabie saoudite:** Ce document est distribué par Credit Suisse Saudi Arabia (no CR 1010228645), un établissement dûment agréé et réglementé par la Saudi Arabian Capital Market Authority en vertu de la licence no 08104-37 en date du 23.02.1429H, soit le 21.03.2008 du calendrier grégorien. Les bureaux principaux de Credit Suisse Saudi Arabia sont sis King Fahad Road, Hay Al Mhamadiya, 12361-6556 Riyadh, Arabie saoudite. Site web: <https://www.credit-suisse.com/sa>. Selon les Règles relatives à la provision de titres et d'obligations, le présent document ne peut être distribué dans le Royaume sauf à des personnes qui sont autorisées par les Règles relatives à la provision de titres et d'obligations émises par l'Autorité des Marchés Financiers. L'Autorité des Marchés Financiers ne fournit aucune représentation quant à l'exactitude ou l'exhaustivité du présent document, et décline expressément toute responsabilité pour toute perte découlant de, ou subie suite à l'utilisation de toute portion du présent document. Les acheteurs prospectifs des titres offerts dans les présentes doivent réaliser leur propre due diligence quant à l'exactitude des informations relatives aux titres. Si vous ne comprenez pas le contenu du présent document, il vous est recommandé de consulter un conseiller financier autorisé. Selon les Réglementations relatives aux Fonds de Placement, le présent document ne peut être distribué dans le Royaume sauf à des personnes qui sont autorisées par les Réglementations relatives aux Fonds de Placement émises par l'Autorité des Marchés Financiers. L'Autorité des Marchés Financiers ne fournit aucune représentation quant à l'exactitude ou l'exhaustivité du présent document, et décline expressément toute responsabilité pour toute perte découlant de, ou subie suite à l'utilisation de toute portion du présent document. Les acheteurs prospectifs des titres offerts dans les présentes doivent réaliser leur propre due diligence quant à l'exactitude des informations relatives aux titres. Si vous ne comprenez pas le contenu du présent document, il vous est recommandé de consulter un conseiller financier autorisé. **Afrique du Sud:** Cette information a été distribuée par Credit Suisse AG, qui est enregistré comme prestataire de services financiers auprès de la Financial Sector Conduct Authority d'Afrique du Sud sous le numéro FSP 9788, et/ou par Credit Suisse (UK) Limited, qui est enregistré comme prestataire de services financiers auprès de la Financial Sector Conduct Authority en Afrique du Sud sous le numéro FSP 48779. **Autriche:** Le présent rapport est distribué soit par CREDIT SUISSE (LUXEMBOURG) S.A. Zweigniederlassung Österreich (la «succursale autrichienne»), soit par Credit Suisse (Deutschland) AG. La succursale autrichienne est une succursale de CREDIT SUISSE (LUXEMBOURG) S.A., société dûment autorisée en tant qu'établissement de crédit au Grand-Duché de Luxembourg dont le siège social est situé au 5, rue Jean Monnet, L-2180 Luxembourg. La succursale autrichienne est soumise au contrôle prudentiel de l'autorité de surveillance du Luxembourg, la Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF), située de 283, route d'Arlon, L-1150 Luxembourg, Grand-Duché de Luxembourg, et de l'autorité autrichienne des marchés financiers, l'Österreichische Finanzmarktaufsicht (FMA), Otto-Wagner Platz 5, A-1090 Vienne, Autriche. Credit Suisse (Deutschland) Aktiengesellschaft est réglementée par l'Autorité de surveillance allemande Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht («BaFin»), en collaboration avec l'Autorité de surveillance autrichienne, l'Autorité autrichienne des Marchés Financiers (FMA), Otto-Wagner Platz 5, A-1090 Vienne, Autriche. **Bahreïn:** Ce rapport est distribué par Credit Suisse AG, Bahrain Branch, une succursale de Credit Suisse AG, Zurich/Switzerland, qui est dûment autorisée et réglementée par la Central Bank of Bahrain (CBB) comme un Investment Business Firm Category 2. Les produits ou services financiers correspondants sont réservés aux investisseurs autorisés, tels que définis par la CBB. Ils ne sont pas destinés à une quelconque autre personne. La Central Bank of Bahrain n'a ni examiné, ni approuvé le présent

document ni la commercialisation de tout véhicule de placement auquel il est fait mention aux présentes dans le Royaume de Bahreïn et n'est pas responsable de la performance d'un tel véhicule. Credit Suisse AG, Bahrain Branch, est sise Level 21-22, East Tower, Bahrain World Trade Centre, Manama, Royaume de Bahreïn. **Chili:** Le présent document est distribué par Credit Suisse Agencia de Valores (Chile) Limitada, une succursale de Credit Suisse AG (enregistrée dans le canton de Zurich), régie par la Commission des Marchés Financiers chilienne. Ni l'émetteur ni les titres n'ont été enregistrés auprès de la Commission des Marchés Financiers chilienne (Comisión para el Mercado Financiero) selon la Loi no. 18.045, la Ley de Mercado de Valores, ainsi que les réglementations associées, et ne peuvent donc être proposés ou vendus publiquement au Chili. Le présent document ne constitue pas une offre ou une invitation à souscrire ou un achat de titres au sein de la République du Chili, à toute autre personne que les investisseurs identifiés individuellement dans le cadre d'une offre privée selon l'article 4 de la Ley de Mercado de Valores (une offre qui n'est pas «adressée au public en général ou à un certain secteur ou à un groupe spécifique du public»). **DIFC:** Cette information est distribuée par Credit Suisse AG (DIFC Branch), dûment agréée et réglementée par la Dubai Financial Services Authority («DFSA»). Les produits ou services financiers liés ne sont proposés qu'à des clients professionnels ou à des contreparties du marché, tels que définis par la DFSA, et ne sont pas destinés à d'autres personnes. Credit Suisse AG (DIFC Branch) est sise Level 9 East, The Gate Building, DIFC, Dubaï, Émirats arabes unis. **Espagne:** Ce document est un document promotionnel et est fourni par Credit Suisse AG, Sucursal en España, entité juridique enregistrée auprès de la Comisión Nacional del Mercado de Valores à des fins d'information. Il s'adresse exclusivement à son destinataire pour une utilisation personnelle et, selon les réglementations actuelles en vigueur, ne peut en aucun cas être considéré comme une offre de titres, un conseil de placement personnel ou toute autre recommandation générale ou spécifique de produits ou de stratégies de placement ayant pour objectif toute opération de votre part. Le client sera considéré comme responsable, dans tous les cas, de ses décisions de placement ou de désengagement, et le client sera donc pleinement responsable pour les bénéfices ou pertes résultant des opérations que le client décide de réaliser sur la base des informations et opinions comprises dans le présent document. Le présent document n'est pas le résultat d'un travail d'analyse ou de recherche financière, n'est pas soumis aux réglementations actuelles applicables à la production et à la distribution de recherche financière, et son contenu ne prétend pas être conforme aux exigences juridiques en matière d'indépendance de la recherche financière. **France:** Le présent rapport est distribué par Credit Suisse (Luxembourg) S.A. Succursale en France (la «succursale française»), succursale de Credit Suisse (Luxembourg) S.A., société dûment autorisée en tant qu'établissement de crédit au Grand-Duché de Luxembourg dont le siège social est situé au 5, rue Jean Monnet, L-2180 Luxembourg. La succursale française est soumise au contrôle prudentiel de l'autorité de surveillance du Luxembourg, la Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF), des autorités de surveillance françaises, l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (ACPR), et de l'Autorité des marchés financiers (AMF) française. **Guernesey:** Le présent rapport est distribué par Credit Suisse AG Guernsey Branch, une succursale de Credit Suisse AG (établie dans le canton de Zurich), ayant son siège à Helvetia Court, Les Echelons, South Esplanade, St Peter Port, Guernesey. Credit Suisse AG Guernsey Branch est détenu à 100% par Credit Suisse AG et est réglementé par la Guernesey Financial Services Commission. Des copies de derniers comptes vérifiés de Credit Suisse AG sont disponibles sur demande. **Inde:** Le présent rapport est distribué par Credit Suisse Securities (India) Private Limited (CIN n° U67120MH1996PTC104392), établissement réglementé par le Securities and Exchange Board of India en qualité d'analyste Research (n° d'enregistrement INH 000001030), de gérant de portefeuille (n° d'enregistrement INP000002478) et de courtier en valeurs mobilières (n° d'enregistrement INZ000248233), et ayant son siège social 9th Floor, Ceejay House, Dr. Annie .Besant. Road, Worli, Mumbai – 400 018, Inde, T- +91-22 6777 3777. **Israël:** Si distribué par Credit Suisse Financial Services (Israel) Ltd. en Israël: Le présent document est distribué par Credit Suisse Financial Services (Israel) Ltd. Credit Suisse AG, y compris les services proposés en Israël, n'est pas soumis à la supervision du Superviseur des Banques de la Banque d'Israël, mais à celle de l'autorité de surveillance bancaire pertinente en Suisse. Credit Suisse Financial Services (Israel) Ltd. est un promoteur de placements titulaire d'une licence en Israël et ses activités de promotion de placements sont par conséquent soumises à la supervision de l'Autorité Boursière d'Israël. **Italie:** Ce rapport est distribué en Italie par Credit Suisse (Italy) S.p.A., banque de droit italien inscrite au registre des banques et soumise à la supervision et au contrôle de la Banca d'Italia et de la CONSOB. **Liban:** Le présent rapport est distribué par Credit Suisse (Lebanon) Finance SAL («CSLF»), un établissement financier enregistré au Liban, réglementé par la Banque centrale du Liban («BCL») et titulaire d'une licence bancaire n° 42. Credit Suisse (Lebanon) Finance SAL est soumis à la législation et aux circulaires de la BCL ainsi qu'à la législation et aux réglementations de la Capital Markets Authority du Liban («CMA»). CSLF est une filiale de Credit Suisse AG et fait partie du Credit

Suisse Group (CS). La CMA décline toute responsabilité quant au contenu, à l'exactitude et à l'exhaustivité des informations présentées dans ce rapport. La responsabilité du contenu du présent rapport est assumée par l'émetteur, ses administrateurs et d'autres personnes tels des experts, dont les opinions sont incluses dans le rapport avec leur consentement. La CMA n'a pas non plus évalué l'adéquation de l'investissement pour tout investisseur particulier ou tout type d'investisseur. Il est expressément entendu dans les présentes que les investissements sur les marchés financiers peuvent présenter un degré élevé de complexité et de risques de perte de valeur et ne pas convenir à tous les investisseurs. CSLF procédera à l'évaluation de l'adéquation de cet investissement sur la base des informations que l'investisseur lui aurait fournies à la date d'une telle évaluation et conformément aux instructions et procédures internes du Credit Suisse. Il est entendu que l'anglais sera utilisé dans tous les documents et communications fournis par le CS et/ou CSLF. En acceptant d'investir dans le produit, l'investisseur confirme expressément et irrévocablement pleinement comprendre et ne pas s'opposer à l'utilisation de la langue anglaise. **Luxembourg:** Le présent rapport est distribué par Credit Suisse (Luxembourg) S.A., société dûment autorisée en tant qu'établissement de crédit au Grand-Duché de Luxembourg dont le siège social est situé au 5, rue Jean Monnet, L-2180 Luxembourg. Credit Suisse (Luxembourg) S.A. est soumise au contrôle prudentiel de l'autorité de surveillance du Luxembourg, la Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF). **Mexique:** Le présent document représente la vision de la personne qui fournit ses services à C. Suisse Asesoría México, S.A. de C.V. («C. Suisse Asesoría») et/ou Banco Credit Suisse (México), S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Credit Suisse (México) («Banco CS») de sorte que C. Suisse Asesoría et Banco CS se réservent tous deux le droit de changer d'avis à tout moment sans assumer une quelconque responsabilité à cet égard. Ce document a été préparé à des fins d'information uniquement et ne constitue pas une recommandation, un conseil ou une invitation à réaliser une quelconque opération, et ne remplace pas la communication directe avec votre responsable chez C. Suisse Asesoría et/ou Banco CS avant d'effectuer un placement. C. Suisse Asesoría et/ou Banco CS n'assument aucune responsabilité pour les décisions de placement prises sur la base des informations contenues dans le présent document, car celles-ci peuvent ne pas tenir compte du contexte de la stratégie de placement et des objectifs des clients individuels. Les prospectus, les brochures, les règles de placement des fonds de placement, les rapports annuels ou les informations financières ou informations financières périodiques contiennent toutes les informations utiles aux investisseurs. Ces documents sont disponibles gratuitement directement auprès de l'émetteur des titres et des sociétés de gestion, ou sur le site Internet de la bourse de valeurs mobilière sur laquelle ces titres sont cotés, ainsi qu'auprès de votre responsable chez C. Suisse Asesoría et/ou Banco CS. Les performances passées et les divers scénarios de marché existants ne garantissent pas les rendements présents ou futurs. Au cas où les informations contenues dans le présent document sont incomplètes ou non claires, veuillez contacter votre responsable chez C. Suisse Asesoría et/ou Banco CS dès que possible. Il est possible que le présent document subisse des modifications au-delà de la responsabilité de C. Suisse Asesoría et/ou Banco CS. Le présent document est distribué à des fins d'information uniquement et ne remplace pas les Rapports Opérationnels et/ou les Relevés de Compte que vous recevez de C. Suisse Asesoría et/ou Banco CS en ce qui concerne les Dispositions Générales applicables aux Institutions Financières et autres Entités Juridiques qui fournissent des Services de Placement émises par la Commission Bancaire et Boursière du Mexique («CNBV»). En raison de la nature du présent document, C. Suisse Asesoría et/ou Banco CS n'assument aucune responsabilité quant aux informations qu'il contient. Nonobstant le fait que les informations ont été obtenues à partir de ou sur la base de sources considérées comme fiables par C. Suisse Asesoría et/ou Banco CS, il n'existe aucune garantie quant au fait que ces informations sont exactes ou complètes. C. Suisse Asesoría et/ou Banco CS n'acceptent aucune responsabilité pour toute perte découlant de l'utilisation des informations contenues dans le document qui vous est envoyé. Il est recommandé aux investisseurs de s'assurer que les informations fournies correspondent à leurs circonstances personnelles et à leur profil d'investissement, en ce qui concerne toute situation juridique, réglementaire ou fiscale particulière, ou d'obtenir un conseil professionnel indépendant. C. Suisse Asesoría et/ou Banco CS est un conseiller en placement dûment constitué selon la Securities Market Law («LMV») mexicaine et est immatriculé auprès de la National Banking and Securities Commission («CNBV») sous le numéro 30070. Par conséquent, C. Suisse Asesoría México, S.A. de C.V. ne fait pas partie de Grupo Financiero Credit Suisse (México), S.A. de C.V. ou de tout autre groupe financier au Mexique. Selon les dispositions de la LMV et des autres réglementations applicables, C. Suisse Asesoría México, S.A. de C.V. n'est pas un conseiller financier indépendant en vertu de sa relation avec Credit Suisse AG, un établissement financier étranger, et de sa relation indirecte avec les entités qui constituent Grupo Financiero Credit Suisse (Mexico), S.A. de C.V.

**Pays-Bas:** Le présent rapport est distribué par Credit Suisse (Luxembourg) S.A., Netherlands Branch (la «succursale néerlandaise»), succursale de Credit

Suisse (Luxembourg) S.A., société dûment autorisée en tant qu'établissement de crédit au Grand-Duché de Luxembourg dont le siège social est situé au 5, rue Jean Monnet, L-2180 Luxembourg. La succursale néerlandaise est soumise au contrôle prudentiel de l'autorité de surveillance du Luxembourg, la Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF), de l'autorité de surveillance néerlandaise, De Nederlandsche Bank (DNB), et de l'autorité néerlandaise des marchés financiers, Autoriteit Financiële Markten (AFM). **Portugal:** Le présent rapport est distribué par Credit Suisse (Luxembourg) S.A. Sucursal em Portugal (la «succursale portugaise»), succursale de Credit Suisse (Luxembourg) S.A., société dûment autorisée en tant qu'établissement de crédit au Grand-Duché de Luxembourg dont le siège social est situé au 5, rue Jean Monnet, L-2180 Luxembourg. La succursale portugaise est soumise au contrôle prudentiel de l'autorité de surveillance du Luxembourg, la Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF), et des autorités de surveillance portugaises, la Banque du Portugal (BdP), la Comissão do Mercado dos Valores Mobiliários (CMVM). **Qatar:** Cette information a été distribuée par Credit Suisse (Qatar) L.L.C, qui est dûment autorisée et réglementée par la Qatar Financial Centre Regulatory Authority (QFCRA) sous le n° de licence QFC 00005. Tous les produits et les services financiers liés ne sont disponibles qu'aux contreparties éligibles ou clients commerciaux (tels que définis par les règles et réglementations de la QFCRA), y compris les individus qui ont opté pour être classés en tant que client commercial avec des actifs nets de plus de 4 millions de QR et qui disposent de connaissances, d'une expérience et d'une compréhension leur permettant de participer à de tels produits et/ou services. Ces informations ne doivent donc pas être communiquées à ni utilisées par des personnes ne répondant pas à ces critères. Comme ce produit/service n'est pas enregistré auprès du QFC ni réglementé par la QFCRA, cette dernière n'est pas tenue de passer en revue ni de vérifier le prospectus ou tout autre document relatif à ce produit/service. En conséquence, la QFCRA n'a pas passé en revue ni approuvé la présente documentation de marketing ni tout autre document associé, n'a pris aucune mesure en vue de vérifier les renseignements figurant dans ce document et n'assume aucune responsabilité à cet égard. Pour les personnes ayant investi dans ce produit/service, il se peut que l'accès aux informations à son sujet ne soit pas équivalent à ce qu'il serait pour un produit/service inscrit auprès du QFC. Le produit/service décrit dans cette documentation de marketing risque d'être illiquide et/ou soumis à des restrictions quant à sa revente. Tout recours à l'encontre de ce produit/service et des entités impliquées pourrait être limité ou difficile et risque de devoir être poursuivi dans une juridiction externe au QFC. Les personnes intéressées à acheter le produit/service proposé doivent effectuer leur propre due diligence à son sujet. Si vous ne comprenez pas le contenu de cette brochure, veuillez consulter un conseiller financier agréé. **Royaume-Uni:** Ce document est distribué par Credit Suisse (UK) Limited. Credit Suisse (UK) Limited est un établissement autorisé par la Prudential Regulation Authority et réglementé par la Financial Conduct Authority et la Prudential Regulation Authority. Lorsque ce document est distribué au Royaume-Uni par une entité offshore non exemptée en vertu du Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotion) Order

2005, les dispositions suivantes s'appliquent: dans la mesure où il est communiqué au Royaume-Uni («UK») ou susceptible d'avoir un effet au Royaume-Uni, le présent document constitue une promotion financière approuvée par Credit Suisse (UK) Limited, qui est autorisée par la Prudential Regulation Authority et réglementée par la Financial Conduct Authority et la Prudential Regulation Authority pour la conduite d'activités de placement au Royaume-Uni. Le siège social de Credit Suisse (UK) Limited est sis Five Cabot Square, Londres, E14 4QR. Veuillez noter que les règles relatives à la protection des clients de détail aux termes du Financial Services and Market Act 2000 du Royaume-Uni ne vous seront pas applicables et que vous ne disposerez pas non plus des éventuelles indemnisations prévues pour les «demandeurs éligibles» («eligible claimants») aux termes du Financial Services Compensation Scheme du Royaume-Uni. L'imposition applicable dépend de la situation individuelle de chaque client et peut subir des changements à l'avenir. **Turquie:** Les informations, commentaires et recommandations de placement formulés dans le présent document n'entrent pas dans la catégorie des conseils en placement. Les services de conseil en placement sont des services fournis par des établissements agréés à des personnes ; ils sont personnalisés compte tenu des préférences de ces personnes en matière de risque et de rendement. Les commentaires et les conseils indiqués dans le présent document sont, au contraire, de nature générale. Les recommandations formulées peuvent donc ne pas convenir à votre situation financière ou à vos préférences particulières en matière de risque et de rendement. Par conséquent, prendre une décision de placement en vous fiant uniquement aux informations qui figurent dans le présent document pourrait donner des résultats qui ne correspondent pas à vos attentes. Le présent rapport est distribué par Credit Suisse Istanbul Menkul Degerler Anonim Sirketi, établissement réglementé par le Capital Markets Board of Turkey, dont le siège social est sis Levazim Mahallesi, Koru Sokak n° 2 Zorlu Center Terasevler No. 61 34340 Besiktas / Istanbul-Turquie.

**ÉTATS-UNIS:** LE PRÉSENT DOCUMENT, EN SA FORME ORIGINALE OU COPIÉE, NE SAURAIT ÊTRE ENVOYÉ, INTRODUIT OU DISTRIBUÉ AUX ÉTATS-UNIS OU À DES PERSONNES IMPOSABLES AUX ÉTATS-UNIS (AU SENS DE LA REGULATION S DU US SECURITIES ACT DE 1933 , DANS SA VERSION AMENDÉE).

Toute reproduction intégrale ou partielle du présent document est soumise à l'autorisation écrite du Credit Suisse. Copyright © 2021 Credit Suisse Group AG et/ou sociétés affiliées. Tous droits réservés.

21C014A\_JS

## Autres publications du Credit Suisse

---

---

### **Retail Outlook 2021**

L'étude annuelle relative au commerce de détail suisse présente les perspectives conjoncturelles de la branche ainsi que les défis actuels auxquels elle doit faire face.

**6 janvier 2021**

---

### **Indice de la construction**

#### **1er trimestre 2021**

L'Indice de la construction suisse publié chaque trimestre vous informe sur la conjoncture actuelle de la branche de la construction et présente des estimations et explications relatives à l'évolution des chiffres d'affaires dans ce secteur.

**25 février 2021**

---

### **Moniteur Suisse**

#### **1er trimestre 2021**

Le Moniteur Suisse analyse l'évolution de l'économie helvétique et établit des projections en la matière.

**16 mars 2021**

---

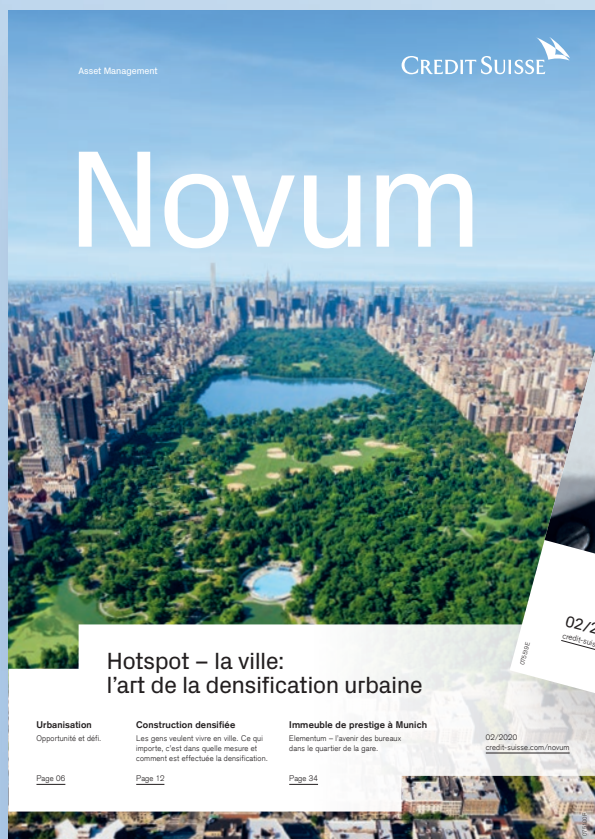
### **Moniteur immobilier**

#### **2e trimestre 2021**

Le Moniteur immobilier établit trois fois par an un état des lieux des évolutions du marché immobilier et s'inscrit ainsi en complément des analyses fondamentales annuelles et des thèmes spéciaux de l'Étude immobilière du Credit Suisse.

**2 juin 2021**

**La prochaine étude annuelle sur le marché immobilier paraîtra en mars 2022.  
Abonnez-vous à nos publications directement auprès de votre conseiller clientèle.**



# S'abonner à de nouvelles perspectives.

Découvrez des sujets passionnants sur l'immobilier avec Novum et élargissez votre connaissance des thèmes d'investissement actuels de l'Asset Management avec Scope.  
[credit-suisse.com/publications](https://credit-suisse.com/publications)