



Swiss Real SnapShot!

**La suppression du cours plancher
divise le marché de l'immobilier
de placement**

Développements actuels sur le marché
suisse des immeubles de placement

Automne 2015

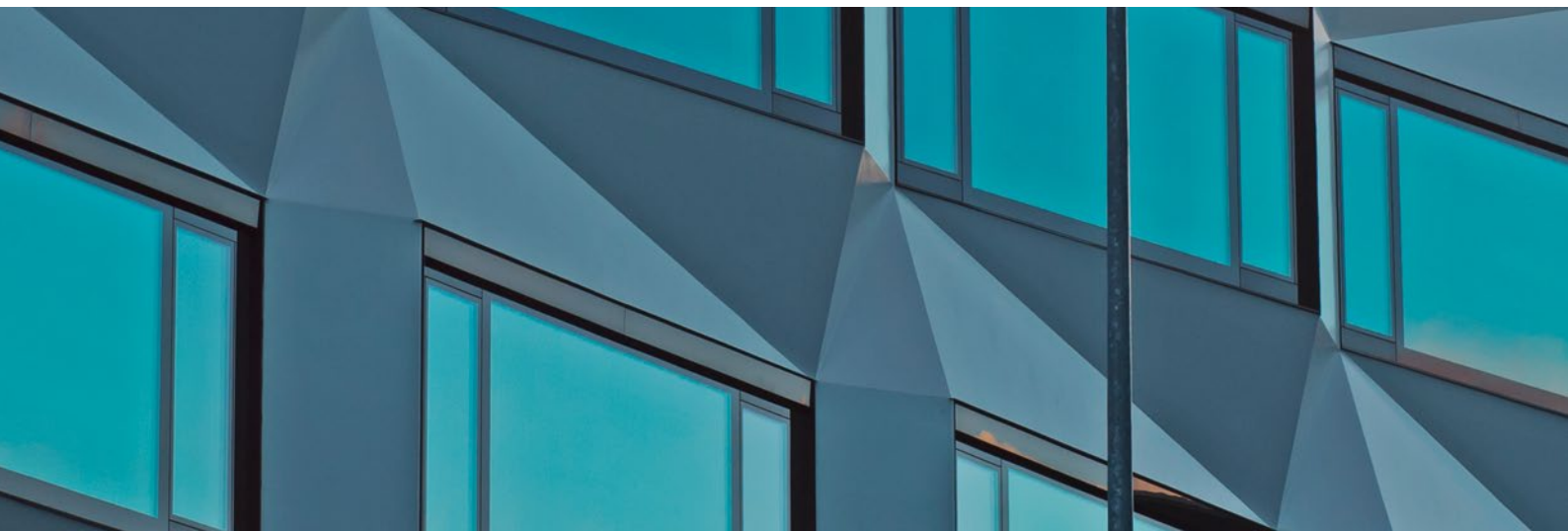




Sommaire

La suppression du cours plancher divise le marché de l'immobilier de placement

Environnement macroéconomique	6
Le marché des surfaces de bureaux	8
Le marché des surfaces de vente	11
Le marché des surfaces d'habitation	13
Point de mire: Les investissements dans l'infrastructure énergétique	16





Préface

Madame, Monsieur,

Deux fois par an, Swiss Real SnapShot! vous donne un aperçu des dernières tendances du marché suisse des placements immobiliers et de ses facteurs déterminants.

Le marché suisse des placements immobiliers est caractérisé par une hétérogénéité et une segmentation importante. Ainsi Swiss Real SnapShot! vise à donner une vue d'ensemble du marché national sans analyser en détail les spécificités régionales.

KPMG Real Estate dispose de connaissances approfondies du marché immobilier suisse et international. Nos conseils étendus et compétents offrent à nos clients une valeur ajoutée dans tous les domaines liés à l'immobilier.

Vous trouverez en dernière page du Swiss Real Estate Snapshot! une présentation résumant nos services et indiquant comment vous pouvez bénéficier de nos prestations.

Très bonne lecture!

Cordialement,



Ulrich Prien
Partner, Head of Real Estate Switzerland



Beat Seger
Partner, Real Estate M&A

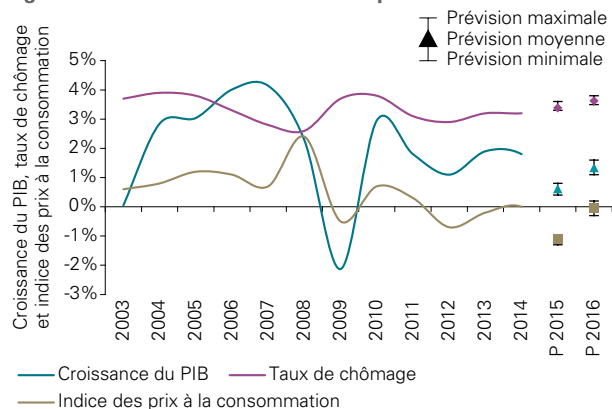
La suppression du cours plancher divise le marché de l'immobilier de placement

Environnement macroéconomique

La suppression du cours plancher par la Banque nationale suisse (BNS) a entraîné, comme redouté, un net refroidissement conjoncturel pour la Suisse. Le produit intérieur brut (PIB) à prix constants a augmenté au T2 2015 de 0.2% par rapport à l'année précédente. Grâce à la lente reprise de l'économie européenne et la solide demande intérieure de la Suisse, le pronostic de consensus¹ pour 2015 demeure en territoire positif avec 0.6%. Dans un contexte d'accroissement de 1.3% du PIB, une reprise peut être attendue pour 2016.

La situation reste néanmoins délicate pour de nombreuses entreprises, même si les volumes de production ont pu être maintenus dans l'ensemble au premier semestre (malgré la hausse du franc suisse). Les entreprises concernées par la diminution des marges se voient contraintes de prendre des mesures pour augmenter le rendement et réduire les coûts.

Fig. 1 Indicateurs macroéconomiques



Source: BAK Basel, Credit Suisse, KOF, Seco et UBS
P – Préviation

Aux Etats-Unis, après des résultats positifs durant trois trimestres consécutifs, le PIB a reculé de 0.2% au T1 2015. Ce début d'année négatif s'explique en partie par l'«hiver rude» et les grèves portuaires de grande ampleur. Les exportations américaines devraient continuer de souffrir de la tendance haussière du dollar au cours des prochains trimestres, et la demande intérieure est elle aussi restée en deçà des attentes jusqu'à présent. Globalement, l'économie américaine devrait enregistrer une croissance de 2.3% pour l'année en cours, soit 0.9% de moins que ce qui était prévu jusqu'ici.

La zone euro a affiché une croissance de 0.5% au T2 (T 1: 0.4%). Au vu de l'effet favorable des prix bas du pétrole brut, de la faiblesse de l'euro et de la politique monétaire expansive, la reprise s'avère toutefois lente. Dans l'ensemble, il faut s'attendre à ce que la croissance de la zone euro demeure modeste au cours des prochains trimestres (2015: 1.4%; 2016: 1.7%).

La reprise économique mondiale ne va pas sans risque. L'incertitude liée notamment à l'évolution de la conjoncture en Chine a sensiblement grandi. De nouvelles turbulences sur les marchés financiers internationaux pourraient cependant avoir un fort impact sur la politique monétaire mondiale.

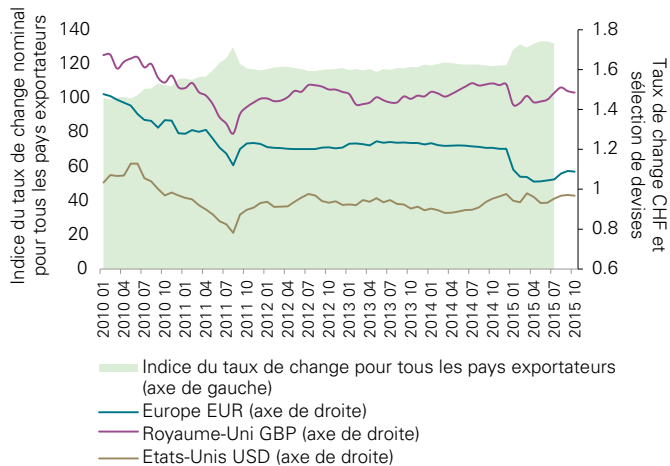
Pour l'année 2015, la Suisse attend une déflation de -1.1%, tandis que le renchérissement ne devrait être que légèrement négatif l'année suivante avec -0.1%. Dans sa récente évaluation, la BNS attend de nouveau un renchérissement positif début 2017.

D'après les enquêtes du Secrétariat d'Etat à l'économie (SECO), 141,269 chômeurs étaient inscrits au mois d'octobre 2015 auprès des offices régionaux de placement, à savoir 3,043 de plus que le mois précédent. Le taux de chômage a augmenté de 3.2% à 3.3%. Par rapport à l'année précédente, le chômage a augmenté de 6.7% (8,872 personnes supplémentaires inscrites). Cette tendance légèrement haussière des chiffres de chômage se dessine déjà à l'horizon depuis février 2015. Selon le pronostic de consensus, le taux de chômage devrait atteindre en moyenne 3.3% et 3.5% pour les années 2015 et 2016, le niveau de chômage demeure par conséquent faible.

Au vu de sa récente évaluation, la BNS a décidé mi-septembre de conserver son actuelle politique monétaire. La fourchette cible du Libor à trois mois continue donc d'évoluer entre -1.25% et -0.25%. L'intérêt appliqué aux dépôts à vue auprès de la BNS demeure inchangé à -0.75%. En même temps, la BNS reste active en cas de besoin sur le marché de devises pour tenir compte de l'impact de la situation des taux de change sur l'inflation et le développement économique. Malgré une légère détente, le franc demeure dans l'ensemble nettement surévalué.

¹ Le pronostic de consensus repose sur les pronostics de BAK Basel, Credit Suisse, KOF, Seco et UBS.

Fig. 2 Evolution du taux de change du franc suisse

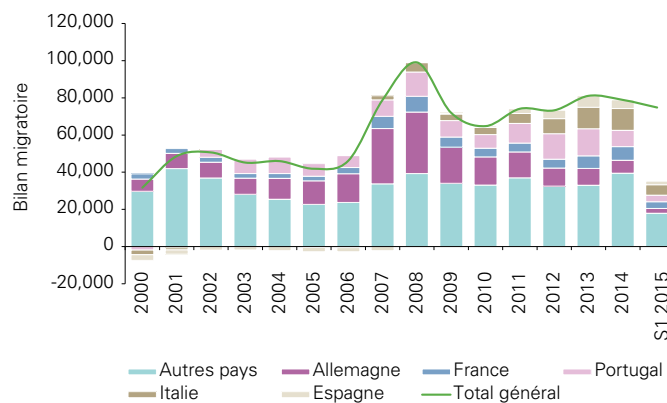


Source: BNS et KPMG Real Estate

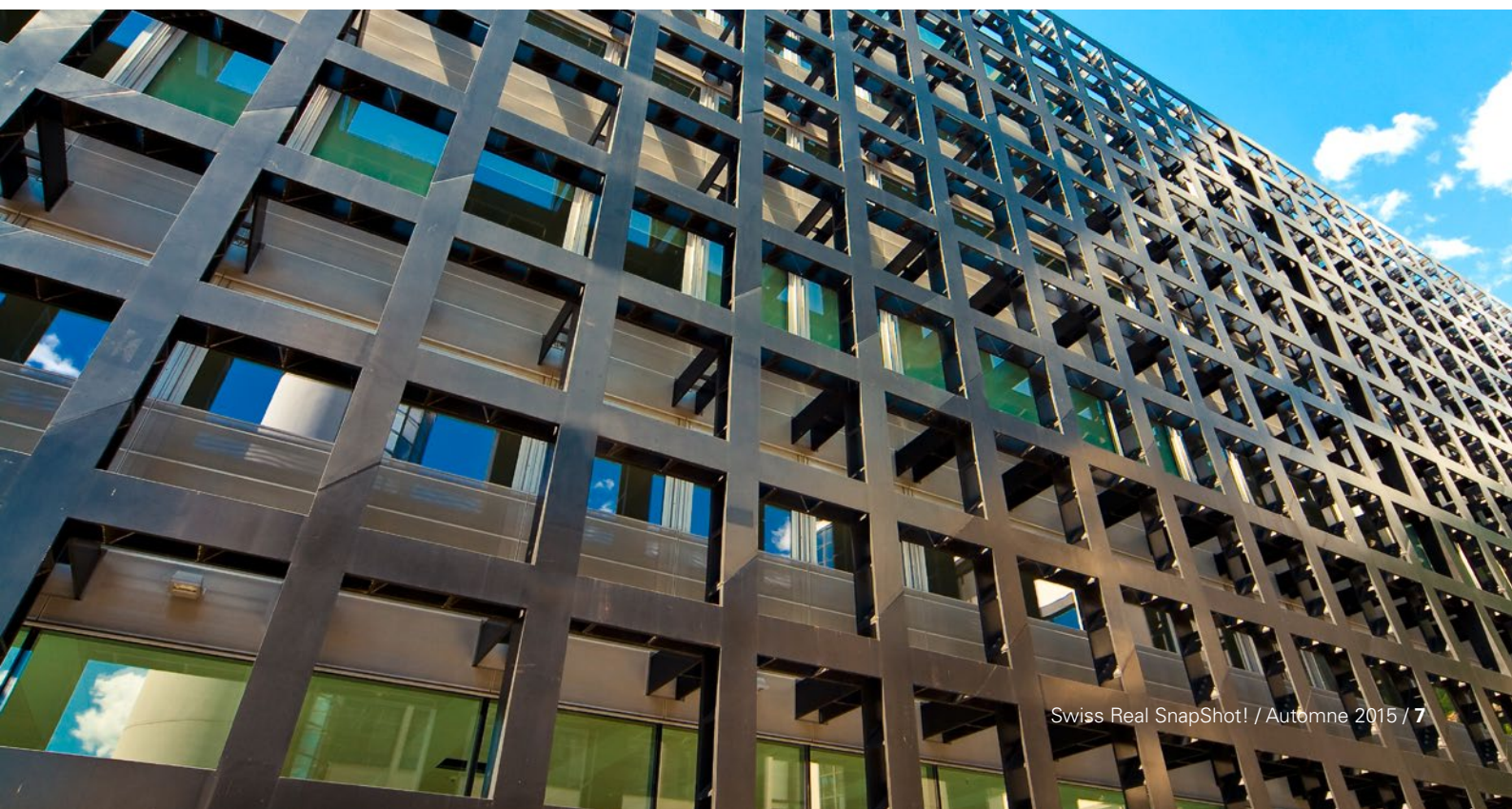
La Réserve Fédérale américaine (FED) a également décidé le 17 septembre 2015 de ne pas modifier sa politique de taux bas. Durant les mois d'été, de nombreux signes ont laissé penser que la FED rehausserait le taux d'intérêt directeur pour la première fois depuis 2006 et après quasiment neuf ans d'intérêts nuls. Pourtant les craintes récemment surgies en ce qui concerne la situation économique en Chine et dans les pays émergents ainsi que les turbulences qui ont suivi sur les marchés financiers, le dollar fort et l'absence de pression au renchérissement ont de nouveau stoppé le comité de politique monétaire dans son élan.

Après l'enregistrement de la deuxième valeur la plus élevée en 2013 (après 2008), le solde migratoire n'enregistrait plus que 79,000 personnes l'année passée. Au premier semestre 2015, environ 35,000 personnes (chiffre net) ont jusqu'à présent immigré en Suisse. Si l'on extrapole cette valeur pour l'ensemble de l'année, il faut s'attendre à un solde migratoire d'environ 75,000 personnes, ce qui correspond quand même à la cinquième valeur la plus élevée depuis l'an 2000. Le développement économique stagnant, en combinaison avec la future mise en place de l'initiative contre l'immigration de masse, présage un recul des flux migratoires à court et moyen terme.

Fig. 3 Bilan migratoire



Source: SEM et KPMG Real Estate



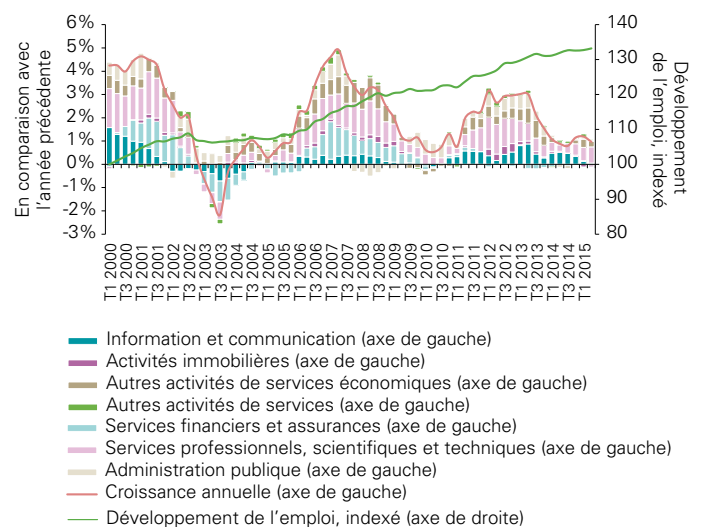
Comme l'indiquaient déjà les commentaires des derniers numéros de Swiss Real SnapShot!, l'environnement de taux bas a favorisé la réalisation d'un grand nombre de nouveaux projets de bureaux ces dernières années. Dans une première phase, ces projets de constructions nouvelles ont été bien absorbés dans le cadre de changements de sites de grandes sociétés de services. De nombreuses entreprises ont profité de l'occasion pour s'installer sur des surfaces modernes à des conditions attrayantes. Suite à cela, les anciennes surfaces délaissées ainsi que les projets de bureaux se trouvant encore en phase d'étude se sont retrouvés éclipsés. Ces derniers se voient confrontés à un environnement de marché extrêmement compétitif. Un grand nombre de projets en phase de planification trébuchent actuellement sur la condition de prélocation et n'aboutissent donc pas ou bien sont réalisés nettement plus tard que prévus.

Avec un coût de construction de CHF 1,930 mio., la croissance attendue des surfaces de bureaux reste aussi au cours de cette année juste légèrement en dessous de la moyenne à long terme de 1995 s'élevant à CHF 1,950 mio. Tandis que les petits centres ainsi que les communes suburbaines et périphériques ont autorisé un volume plus important de surfaces de bureaux par rapport à la moyenne à long terme, les grands centres et les centres de taille moyenne prévoient un nombre de projets inférieur à la moyenne. Au vu de la forte expansion de ces dernières années dans les grands centres et de la suroffre qui se dessine à l'horizon, le début d'apaisement dans la production de surfaces est bienvenu. Il faut néanmoins s'attendre à une nouvelle hausse des taux de vacance et à une nouvelle baisse des loyers sur les grands marchés de bureaux de Suisse, sachant qu'un grand nombre de projets se trouvent encore dans le pipeline.

Du côté de la demande, on ne peut pas s'attendre à des impulsions significatives dans un avenir proche. Une analyse de l'évolution des branches intensives en surfaces de bureaux indique des taux de croissance annuels constamment supérieurs à 2% pour la période s'étendant du T3 2011 au T3 2013 en ce qui concerne les emplois de bureau typiques. Depuis, la croissance de l'emploi a nettement ralenti. Au T2 2015, l'emploi dans les branches classiques de bureaux a seulement augmenté de 1.0%, ce qui reflète une demande stagnante. En particulier un recul de la participation à la croissance des pouvoirs publics et des métiers en rapport avec l'information et la communication est à noter. Il faut s'attendre à ce que les pouvoirs publics intensifient encore leurs efforts d'austérité, ce qui a naturellement des

répercussions négatives sur le développement de l'emploi. Dans le domaine des terrains et des logements, une participation négative à la croissance au cours des deux derniers trimestres a même été constatée.

Fig. 4 Développement de l'emploi dans les branches intensives en surfaces de bureaux

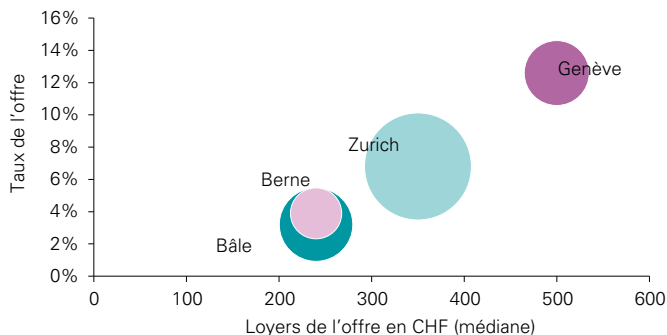


Source: OFS et KPMG Real Estate

Des données récentes relatives aux établissements de sociétés en Suisse confirment la tendance négative de l'emploi. Ainsi le nombre d'emplois nouvellement créés grâce à l'établissement d'une entreprise a diminué depuis 2010 d'environ deux tiers. La Suisse semble avoir perdu de son attrait auprès des entreprises étrangères. Les données récentes de la Conférence des Chefs des Départements cantonaux de l'Economie Publique (CDEP) corroborent cette tendance. Depuis 2014, les établissements de sociétés de l'étranger auraient baissé de 8% (nombre d'entreprises) respectivement 20% (emplois) par rapport à l'année précédente. Depuis 2010, les établissements de sociétés ont reculé quasiment de 30% (entreprises) respectivement de plus de deux tiers (postes). Il faut s'attendre à ce que le développement de l'emploi ne soit pas non plus particulièrement dynamique au cours des prochains trimestres.

Pour l'ensemble de la Suisse, les chiffres de l'offre de surfaces de bureaux s'élèvent actuellement à 6.9%, ce qui représente une augmentation de 0.3 points de pourcentage par rapport à l'année précédente. Parmi les quatre plus grandes villes suisses, c'est Genève qui enregistre de loin le taux de l'offre le plus élevé avec 12.6% (année précédente: 11.5%). A Zurich, cette valeur est de 6.8%.

Fig. 5 Taux et loyers de l'offre sur les grands marchés des surfaces de bureaux



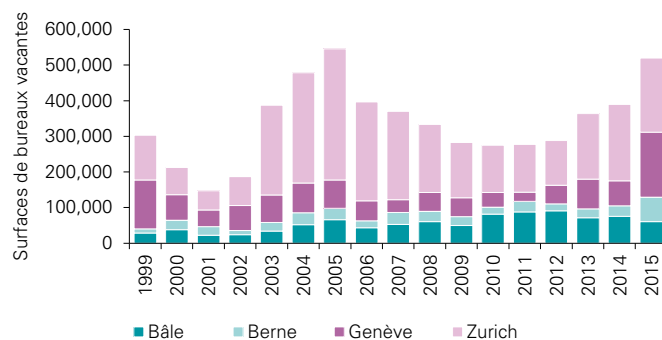
Source: W&P et KPMG Real Estate
L'amplitude de la bulle correspond à la taille du marché des surfaces de bureaux en m²

Les taux de l'offre élevés des dernières années se reflètent également dans un plus grand volume de surfaces inoccupées aujourd'hui. Sur les quatre grands marchés urbains de surfaces de bureaux, on comptabilisait plus que 520,000 m² de surfaces vacantes début juin 2015, ce qui représente une augmentation significative de 33% par rapport à l'année précédente. Une augmentation de 80% sur une période de trois ans peut être observée. Le taux de vacance actuel est tout aussi important en comparaison historique. Depuis 1999, c'était uniquement en 2005 qu'un nombre de surfaces vacantes plus élevé a été constaté (545,000 m²).

Les augmentations les plus conséquentes par rapport à l'année précédente reviennent à Genève (+162%) et Berne (+129%). A Berne, le plus important nombre de surfaces inoccupées depuis le début du relevé des données en 1976 a même été observé. La ville de Genève manque de peu (1,000 m²) le record de 1997.

En revanche, une tendance opposée est notée à Zurich. Les surfaces de bureaux inoccupées représentent environ 208,000 m², ce qui correspond à un recul de 7,000 m² par rapport à l'année précédente. Le taux des surfaces de bureaux vacantes s'élève à 2.8% dans la ville de Zwingli. Cela représente une baisse de 0.2% par rapport à l'année précédente. Dans le centre-ville zurichois, le nombre de surfaces vacantes a nettement diminué par rapport à l'année précédente. En revanche, le quartier Escher Wyss a connu une nouvelle augmentation. Le pipeline de projets ne permet toutefois pas de conclure un inversement de tendance durable vers des taux de vacance plus bas à Zurich.

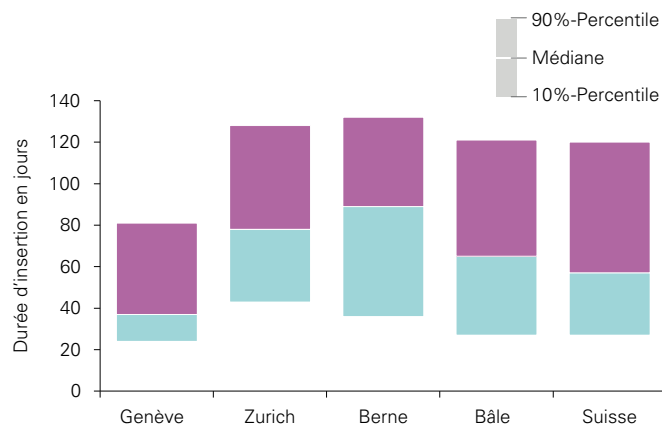
Fig. 6 Evolution des surfaces de bureaux vacantes dans les centres



Source: Offices communaux de la statistique et KPMG Real Estate

Le temps écoulé jusqu'à la disparition d'une annonce de la place de marché en ligne constitue un indicateur fiable pour le dynamisme de la demande respectivement de la pénurie de l'offre. La durée médiane d'une insertion de surfaces de bureaux s'élève à 57 jours dans toute la Suisse. Cette valeur était de 34 jours l'année précédente. La durée d'insertion la plus longue revient à Berne avec 89 jours, ce qui s'accompagne de taux de vacance élevés. A Genève, la durée d'insertion n'est que de 37 jours, ce qui correspond néanmoins à une augmentation de 7 jours par rapport à l'année précédente.

Fig. 7 Durée d'insertion médiane des surfaces de bureaux dans les centres

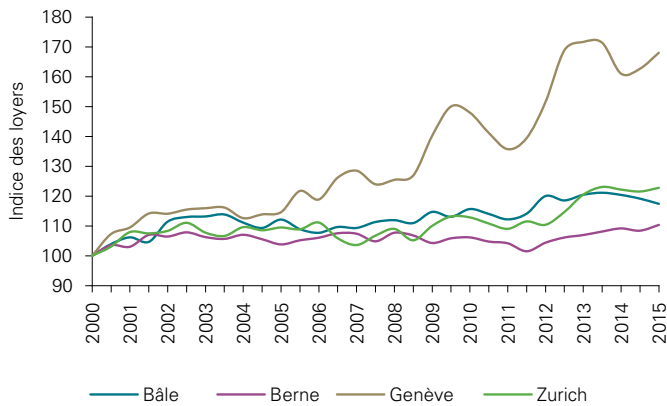


Source: ImmoDataCockpit et KPMG Real Estate

L'offre importante et la demande faiblissante se reflètent également dans le recul des loyers. L'indice corrigé de la qualité des loyers au moment de la conclusion du bail a chuté de 1.2% dans toute la Suisse selon Wüest und Partner, avec des baisses particulièrement marquées à Fribourg (-7.3%) et Winterthur (-4.9%).

Les loyers de l'offre pour les surfaces de bureaux ont augmenté de 1.8% au premier semestre 2015, ce qui est cependant dû à l'amélioration de la qualité des surfaces offertes.

Fig. 8 Evolution indexée des loyers de l'offre



Source: W&P et KPMG Real Estate

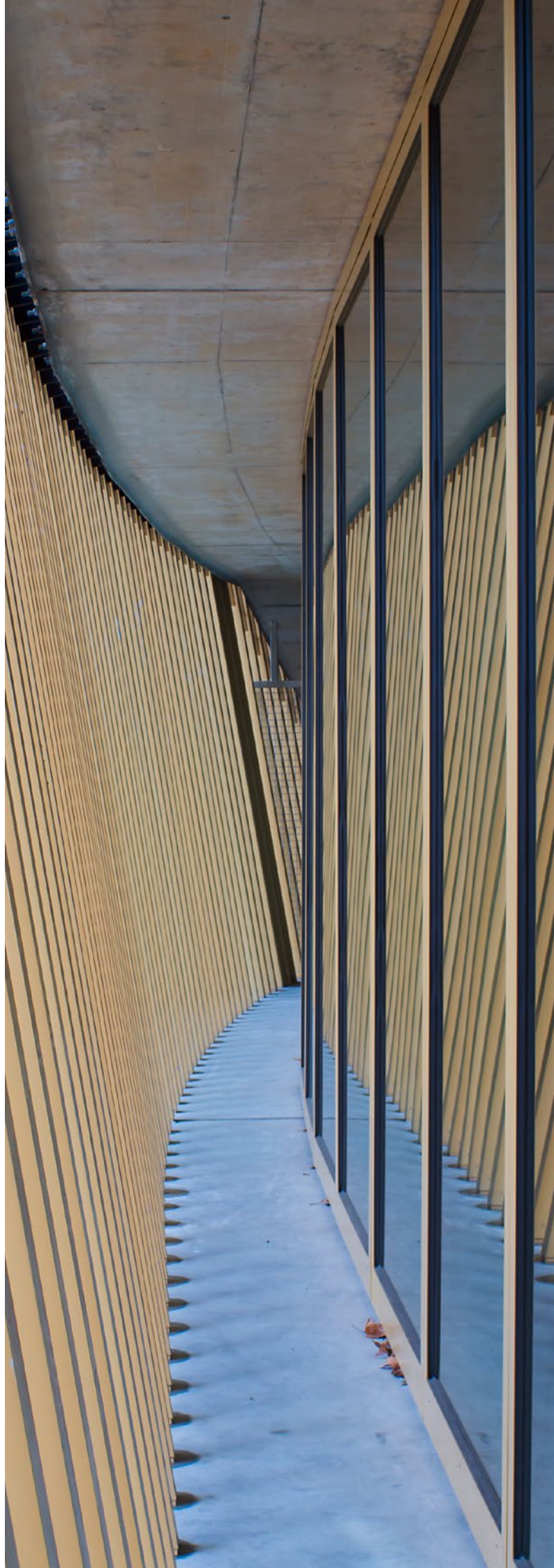
Par ailleurs, les loyers de l'offre ne tiennent pas compte des concessions actuellement faites par les propriétaires, ce qui a pour conséquence que cet indicateur a tendance à embellir la situation actuelle sur le marché des surfaces de bureaux.

D'après une enquête réalisée par KPMG Real Estate², le propriétaire accorde très souvent une participation aux frais en cas de transformation et d'aménagement (fréquemment 48.2% et très fréquemment 17.5%). On retrouve en deuxième position l'octroi de périodes d'exonération de loyer (fréquemment 34.3% et très fréquemment 11.2%), toutefois la période d'exonération de loyer accordée dépend largement du type d'objet et de la durée du contrat. Les loyers échelonnés suivent en troisième position (fréquemment 34.8% et très fréquemment 5.2%). Dans ce cas le loyer est relevé par palier au niveau des loyers de marché.

Une réduction du loyer est concédée fréquemment ou très fréquemment uniquement dans 21.5% des cas. Cela s'explique par le fait que les propriétaires souhaitent éviter les effets négatifs de valorisation liés à un bail contractuel plus bas. Les concessions mentionnées au début n'ont pas le même effet prolongé, ce qui explique pourquoi les loyers des surfaces commerciales ne sont pas davantage mis sous pression malgré l'existence d'une suroffre.

L'abandon du cours plancher par la BNS a entraîné une augmentation partielle de la volonté à faire des concessions. 41% des personnes interrogées indiquent que leur disposition à faire des concessions a augmenté au moins légèrement.

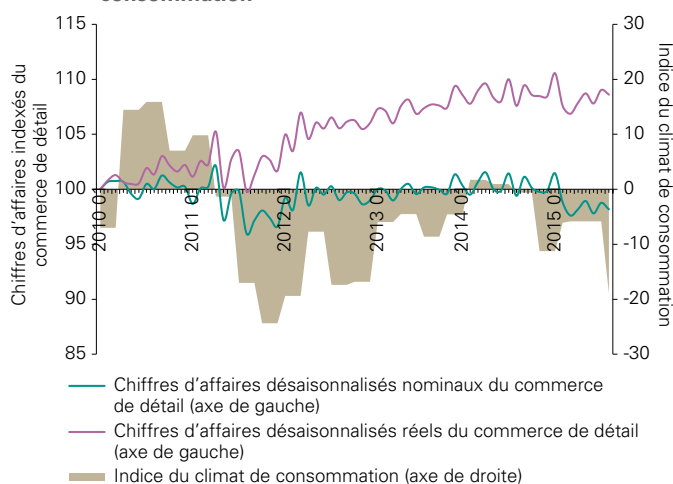
² Swiss Real Estate Sentiment Index 2015





Après 2013, 2014 n'était pas non plus une année brillante pour le commerce de détail en Suisse. Comparé à l'année précédente, le chiffre d'affaires nominal du commerce de détail a augmenté de seulement 0.4% (valeur réelle 1.1%). La suppression du cours plancher mi-janvier de l'année en cours a pris le commerce de détail au dépourvu: outre l'explosion du commerce en ligne, il se voit confronté à divers autres défis (évolution stagnante des chiffres d'affaires, tourisme d'achat, densité importante des fournisseurs et besoin d'investissements élevés). C'est pourquoi la fragilité de l'évolution des chiffres d'affaires face au nouvel affermissement du franc ne surprend pas. Fin juillet 2015, la croissance annuelle nominale enregistrait -1.1% par rapport à l'année précédente.

Fig. 9 Chiffres d'affaires du commerce de détail et climat de consommation

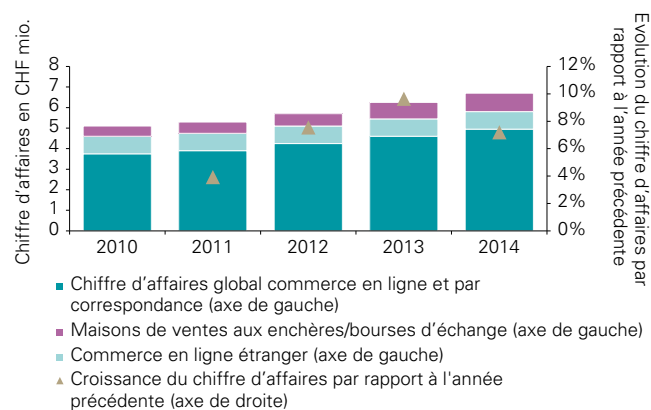


Source: OFS, Seco et KPMG Real Estate

Le commerce stationnaire perd des parts de marché au profit du commerce en ligne, si bien que de nombreux détaillants misent davantage sur ce canal de distribution au vu de l'environnement actuel. Au cours des cinq dernières années, des sommes importantes ont été investies dans la mise en place de boutiques en ligne et dans les activités de médias sociaux. Le commerce en ligne et la vente par correspondance de la Suisse connaissent effectivement une croissance disproportionnée. Tandis que le commerce global stagnait, le commerce en ligne était en mesure d'afficher une hausse remarquable de 7.2%, pour atteindre CHF 6.7 mrd. L'an passé une augmentation de 9.7% par rapport à l'année précédente a même été observée. Cela montre au passage que les arbres ne montent pas jusqu'au ciel, même pour le commerce en ligne. Le commerce en ligne est extrêmement dynamique et se caractérise par une densité importante de concurrents grâce à de faibles obstacles à l'entrée sur le marché.

La part de marchandises des différents groupes de produits varie fortement. Ce sont les appareils électroniques qui sont le plus fréquemment commandés sur Internet. Leur part du volume des commandes atteint presque 30%. Ils sont suivis de près par les vêtements et les chaussures avec une part de 27%. Si l'on considère le volume total du commerce de détail, les commandes en ligne de produits alimentaires représentent une part marginale. Leur part en valeur atteint moins de 2%, contre 12% dans le secteur non alimentaire.

Fig. 10 Evolution du chiffre d'affaires du commerce en ligne

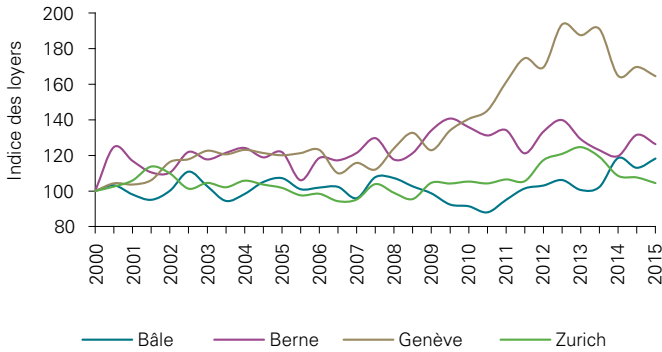


Source: GfK et KPMG Real Estate

L'incertitude qui a gagné les commerçants et les investisseurs ainsi que la forte expansion des surfaces au cours de la dernière décennie ont largement freiné la planification de nouvelles surfaces. Les projets d'envergure sont devenus rares et sont seulement réalisés après une longue phase conceptuelle, comme c'est le cas du grand centre commercial Ebnet à Sirmach (TG) récemment approuvé. Dans l'ensemble, les demandes aussi bien que les permis de construire atteignaient fin mars 2015 un niveau inférieur de plus de 40% à la moyenne à long terme d'après Credit Suisse.

Contrairement au marché du logement et en partie aussi à celui des surfaces de bureaux, le contexte de taux durablement bas n'a pas entraîné une activité de planification accrue sur le marché des surfaces de vente. Les incertitudes concernant l'évolution de la demande sont bien trop grandes en de nombreux endroits.

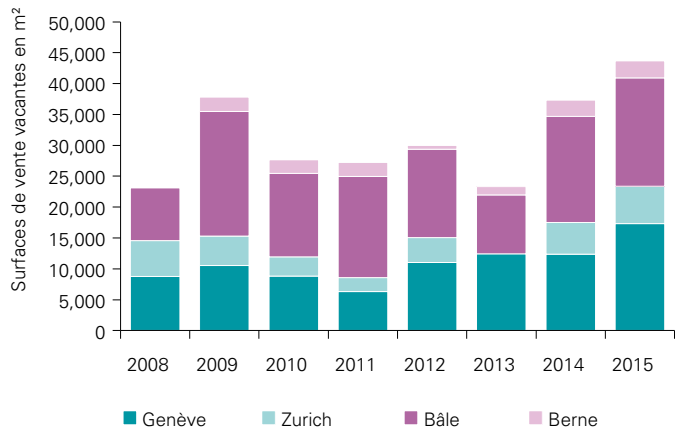
Fig. 11 Evolution des loyers de l'offre pour les surfaces de vente dans les centres



Source: W&P et KPMG Real Estate

La demande forte en surfaces de vente se reflète jusqu'à présent de façon partielle uniquement dans les statistiques dédiées aux taux de vacance. Cela s'explique notamment par le fait que les surfaces de vente avec des situations centrales sont toujours recherchées et qu'il n'existe pas de statistiques officielles sur les taux d'inoccupation que pour les grands centres économiques. Début juin 2015, les quatre grandes villes Genève, Zurich, Bâle et Berne cumulaient 34,000 m² en surfaces vacantes, ce qui correspond à une augmentation de 6,000 m² par rapport à l'année précédente. Sur le long terme, les taux de vacance actuels doivent toutefois être qualifiés de faibles. En effet, en 1999, la ville de Genève comptait à elle seule quasiment 30,000 m² de surfaces de vente inoccupées.

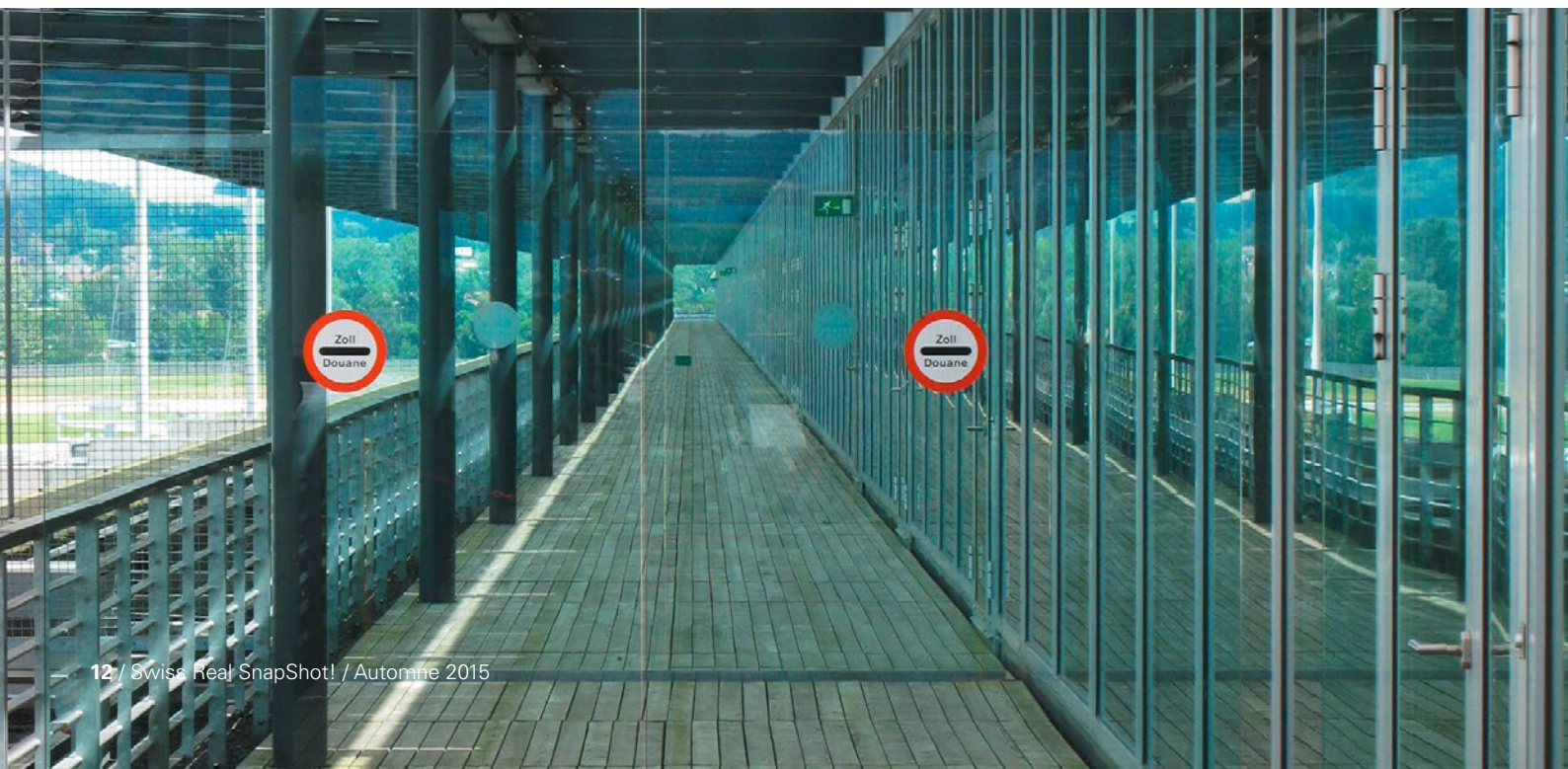
Fig. 12 Surfaces de vente vacantes dans les centres



Source: Offices communaux de la statistique et KPMG Real Estate

L'environnement pour le marché suisse des surfaces de vente demeure complexe dans l'ensemble. C'est pourquoi les plus-values et les rendements globaux continueront de diminuer en 2015 pour l'ensemble du marché. Les augmentations potentielles de loyer se restreignent aux surfaces de vente sur des sites bien fréquentés. En revanche, les sites périphériques et frontaliers continuent de se retrouver sous pression.

En ce qui concerne les décisions liées aux investissements dans des objets pour le commerce de détail, il convient impérativement d'intégrer au calcul des aspects tels que la hausse des taux de vacance dans les régions frontalières, la concurrence croissante incarnée par le commerce en ligne, les risques de défaillance des locataires ainsi que de potentielles modifications de la demande liées à des décisions politiques.



La demande d'appartements en location a dépassé son zénith mais elle se maintient à un niveau élevé. Un affaiblissement de la migration nette a notamment contribué à ce phénomène. La demande de logements locatifs s'en trouve naturellement amortie. L'expérience montre que la migration nette réagit avec un certain retard aux changements de dynamique de l'emploi. Celle-ci a subi une diminution de moitié de 2% à 1% au cours des deux dernières années. Il faut également s'attendre à moyen terme à un nouvel affaiblissement de la dynamique migratoire suite à la mise en œuvre de l'initiative contre l'immigration de masse.

Les demandes de construction déposées ces derniers mois pour des projets d'appartements de location indiquent que la production de logements locatifs ne connaîtra pas de nouvelle hausse en 2016. Le nombre de permis de construire a diminué de 2.8% au premier semestre 2015 par rapport à la même période de l'année précédente. Sachant toutefois que de nombreux projets sont encore en phase de chantier, l'offre va encore augmenter en 2015. Selon une analyse de Credit Suisse, la production de constructions nouvelles devrait atteindre un nouveau record en 2015, puisque l'on s'attend à la création de 23,000 à 24,000 appartements de location.

Du fait de l'environnement de taux bas et de la pénurie de placements qui en résulte, les appartements de location bénéficient de la faveur des investisseurs depuis des années. Le nombre de permis de construire pour des logements locatifs augmentait donc d'année en année.

D'un point de vue régional, la priorité continue d'être donnée aux centres et aux communes d'agglomération. Néanmoins un grand nombre d'appartements continue d'être planifié dans les autres communes. L'introduction de taux d'intérêt négatifs a encore rehaussé l'attrait des investissements immobiliers, vu que la prime de rendement a augmenté par rapport aux emprunts à faible risque. Nous attendons par conséquent une mise à l'étude durablement élevée pour les appartements de location.

La croissance démographique continue liée à la migration a permis jusqu'à présent une bonne absorption des appartements nouvellement créés. Le chiffre des appartements vacants dans toute la Suisse n'a que légèrement augmenté par rapport à l'année précédente, passant de 1.08% à 1.19%, malgré une production durablement élevée dans la construction. Dans l'absolu, le nombre d'appartements inoccupés a augmenté de 5,424 unités. L'ensemble des sept grandes régions ont enregistré un accroissement des appartements vacants. L'évolution la plus importante du

chiffre des appartements vacants a été observée dans la Suisse du Nord-Ouest, suivie du Tessin et de la Suisse orientale. L'accroissement a été un peu moins marqué dans les grandes régions de l'Espace Mittelland, en Suisse centrale, dans la région du lac Léman et la région de Zurich.

Dans les villes de Zurich et de Genève, les taux d'inoccupation sont restés majoritairement stables par rapport à l'année précédente. A Bâle, une légère progression du chiffre d'appartements vacants a été notée. On constate même un recul des taux de vacance à Berne.

Fig. 13 Chiffres des appartements vacants



Quelle: OFS et KPMG Real Estate

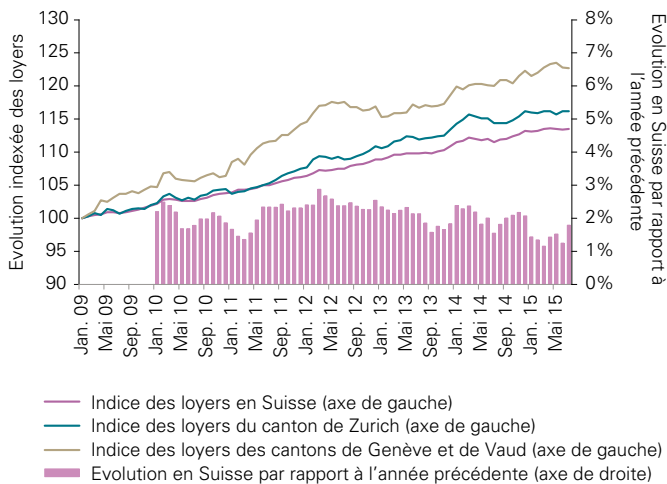
Dans les quatre plus grandes villes de Suisse et leurs alentours, non seulement les taux de vacance demeurent bas, mais la durée d'insertion des appartements en location évolue aussi à un faible niveau. A Zurich, Berne et Bâle, la durée d'insertion médiane est de 14 jours. Elle atteint 17 jours à Genève. Pour comparaison, cette valeur s'élève à 41 respectivement 25 jours à Delémont et Soleure. Pour l'ensemble de la Suisse, cette valeur comparative est de 21 jours.

Les prix corrigés de la qualité des appartements de location pour toute la Suisse ont augmenté de 1.8% en juillet 2015 par rapport à l'année précédente d'après homegate.ch et la BCZ.³ Depuis 2009, les loyers de l'offre ont augmenté de 2% en moyenne chaque année. Depuis début 2015, des hausses de loyer annualisées inférieures à 2% sont observées. Les loyers de l'offre reflètent ainsi une certaine détente sur le marché des appartements locatifs, engendrée par l'importante croissance de l'offre.

³ L'indice mesure l'évolution mensuelle des loyers corrigée de la qualité pour les nouveaux appartements et les appartements à louer.

Les plus importantes augmentations de prix au cours des 12 derniers mois ont été enregistrées dans les cantons de Bâle (+3.0%) et de Soleure (+2.7%). Depuis le début de la série chronologique en 2009, les plus importantes augmentations de prix ont été observées dans les cantons de Genève et de Vaud (+22.7%) et dans le canton de Lucerne (+17.5%). Le canton de Zurich occupe la troisième place avec une croissance de 16.2%.

Fig. 14 Indice des loyers corrigé de la qualité



Source: Homegate.ch, BCZ et KPMG Real Estate

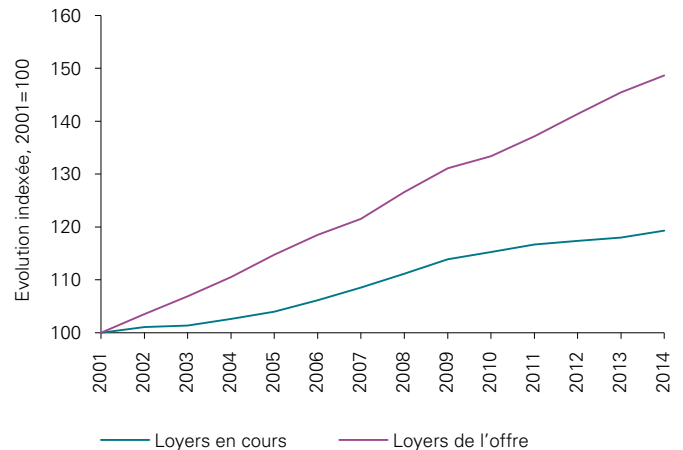
Contrairement aux loyers de l'offre, les loyers en cours ont affiché une tendance à la baisse au cours des dernières années sous l'impact des baisses du taux d'intérêt de référence. Depuis 2008, le taux d'intérêt de référence a diminué de moitié pour passer de 3.5% à 1.75%, ce qui correspond à une réduction cumulée des loyers d'environ 17%.⁴

A l'inverse des changements de locataires, qui sont l'occasion de procéder à des ajustements aux loyers de marché, les augmentations de loyer pour des contrats de bail existants se sont avérées rares. Une augmentation du loyer ne peut être obtenue quasiment qu'en référence à des investissements créant une plus-value.

⁴ Si le propriétaire ajuste le loyer en fonction de l'évolution du taux d'intérêt de référence, il lui est également permis de comptabiliser une part du renchérissement (au maximum 40 pour cent). Cette possibilité n'a pas été prise en compte dans le modèle de calcul. Le propriétaire peut par ailleurs faire valoir l'augmentation générale des coûts. Il doit toutefois fournir des justificatifs concrets. En temps normal, l'augmentation générale des coûts atteint entre 0.5% et 1% par an.

Cette évolution a désormais pour conséquence une différence notable entre les loyers en cours et les loyers de l'offre. Les loyers de l'offre ont connu une hausse de presque 49% sur la période s'étendant de 2001 à 2014. Pour les loyers en cours, une hausse de 19% seulement a pu être constatée. Cet écart entre les deux marchés entraîne une allocation suboptimale sur le marché des surfaces en location. Les locataires de longue date, qui versent un loyer en deçà du loyer du marché, restent pour beaucoup dans des appartements ne satisfaisant plus à leurs besoins en place. Prenons l'exemple d'un couple disposant d'un grand appartement après le départ de leurs deux enfants. Au vu de la différence de loyer en cas de déménagement, le couple ne se met pas en quête d'un appartement plus petit.

Fig. 15 Evolution indexée des loyers en cours et des loyers de l'offre



Source: W&P, OFS et KPMG Real Estate

L'offre en forte croissance et la demande quelque peu faiblissante devraient déboucher sur une tendance latérale des loyers de l'offre pour 2015 si l'on considère la moyenne suisse. Le taux d'intérêt de référence pour les loyers en cours devrait persister à 1.75% dans un avenir proche. Le taux d'intérêt moyen s'élevait fin juin à 1.83%. Le taux d'intérêt de référence demeure à ce niveau jusqu'à ce que le taux d'intérêt moyen passe en dessous de 1.63% ou dépasse 1.87%.



Les investissements dans l'infrastructure énergétique

Au cours des dernières années, une demande excédentaire pour l'immobilier de placement s'est installée en Suisse. De ce fait, les caisses de pension et autres investisseurs institutionnels ne sont pas en mesure d'atteindre leurs objectifs stratégiques d'allocation. Au vu de la pénurie de placements immobiliers valables, les marchés sont de plus en plus souvent sondés pour des placements alternatifs. Toutefois la catégorie de placement «Infrastructure» apparentée à l'immobilier est jusqu'à présent restée presque sans écho en Suisse – du moins en ce qui concerne les investissements directs dans des infrastructures locales. Jusqu'à maintenant, les investisseurs n'ont participé que de manière indirecte aux placements suisses correspondants par le biais d'investissements sous forme de participations dans des opérateurs de télécommunications, des entreprises énergétiques ou des fournisseurs d'infrastructure.

La participation terne des investisseurs n'est toutefois pas liée à un manque d'intérêt, mais à une offre déficitaire en termes de possibilités d'investissement dans le domaine de l'infrastructure. Les infrastructures de transport, par exemple les autoroutes ou la plus grande part du réseau ferroviaire, appartiennent directement ou indirectement à la Confédération. L'infrastructure de communication se trouve également aux mains des grandes entreprises de télécommunications.

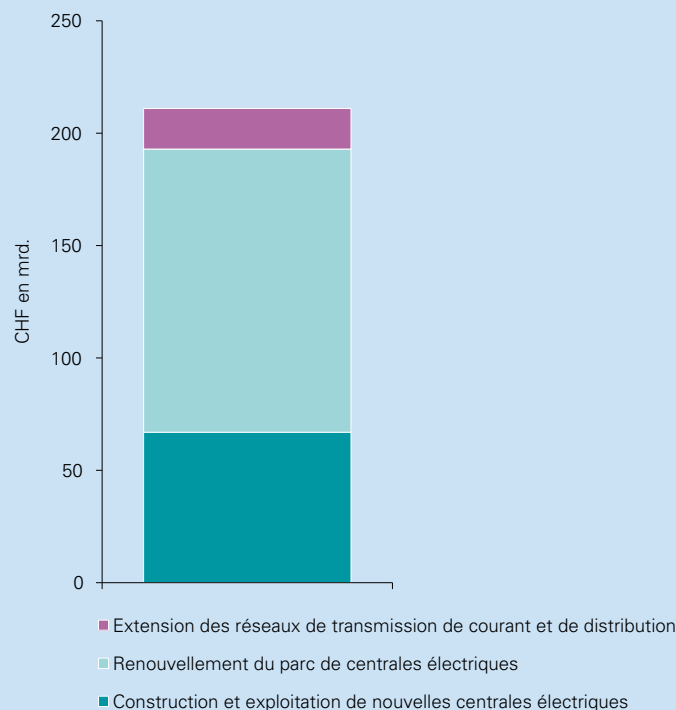
Une autre raison expliquant la disponibilité limitée des objets de placement dans le domaine de l'infrastructure est la bonne situation financière des pouvoirs publics. Cela a pour conséquence que les besoins en investissement dans le domaine de l'infrastructure peuvent majoritairement être couverts par des ressources fiscales, si bien qu'il n'y a pas de besoin en capital institutionnel. La mise à disposition des installations d'infrastructure est souvent comprise en Suisse comme un «service public». Cela explique également pourquoi les partenariats public-privé en Suisse, contrairement à ce qui se passe à l'étranger, n'ont pas encore pu s'implanter.

La politique initie une ouverture de marché sur le secteur énergétique

Il y a peu de temps encore, le secteur énergétique était majoritairement fermé aux investissements d'infrastructure directs. Le besoin croissant en énergie et la «Stratégie énergétique 2050» ambitieuse de la Suisse sont toutefois venus modifier considérablement la situation initiale sur le secteur des infrastructures énergétiques. Pour permettre le tournant énergétique visé, il faudra investir à l'avenir jusqu'à CHF 200 mrd. dans l'infrastructure énergétique d'après la

«Stratégie énergétique 2050» de la Confédération.⁵ Cela correspond pratiquement à un tiers du produit intérieur brut annuel de la Suisse. Les entreprises énergétiques, qui étaient jusqu'à présent responsables de la sûreté de l'approvisionnement, ne peuvent pas surmonter à elles seules les coûts d'investissement effectifs. Il s'agit ici d'investissements dans l'extension et le remplacement du réseau de transmission et de distribution, dans la production et le stockage énergétique ainsi que dans l'efficacité énergétique. On peut se rendre compte aujourd'hui déjà que les futurs besoins en capitaux ne pourront pas être couverts par les participants actuels au marché avec les mécanismes courants. De nouveaux modèles de financement et de nouveaux capitaux d'investisseurs axés sur le long terme sont par conséquent indispensables. Pour satisfaire à ce considérable besoin de financement, une ouverture de marché partielle a déjà été initiée avec une rétribution d'utilisation du réseau plus conforme au marché. Cela a permis d'augmenter au moins partiellement l'attrait des investissements dans l'infrastructure de réseau.

Fig. 16 Futur besoin en investissement dans l'infrastructure énergétique d'ici 2050



Source: DETEC et KPMG Real Estate

⁵ Pour la construction et l'exploitation de nouvelles centrales électriques, des dépenses estimées à CHF 67 milliards doivent être réalisées en Suisse d'ici l'an 2050. Le Conseil fédéral s'attend à des investissements à hauteur de CHF 126 milliards pour le renouvellement du parc de centrales électriques. Et pour la transformation et l'extension des réseaux de transmission de courant et de distribution, les investissements sont estimés à 18 milliards de francs suisses. Cela donne un volume d'investissement total supérieur à CHF 200 milliards.



Des caractéristiques de placement attrayantes

Dans l'ensemble, les services d'infrastructure énergétique disposent de caractéristiques attrayantes pour des investisseurs axés sur le long terme, des investisseurs institutionnels voire même privés: il s'agit de valeurs intrinsèques durables avec des revenus faciles à pronostiquer. En outre, les placements dans l'infrastructure possèdent la plupart du temps une forte position concurrentielle (en partie monopoles ou oligopoles) et se caractérisent par une forte indépendance vis-à-vis de la conjoncture. Un autre avantage des investissements dans l'infrastructure est la faible corrélation avec les placements traditionnels, ce qui implique des effets de diversification. Par ailleurs, la faible volatilité des revenus ainsi que la protection partielle face à l'inflation des placements dans l'infrastructure sont appréciées. Dans l'actuel environnement de taux bas, les investissements dans l'infrastructure ont le vent en poupe. Du point de vue des risques, il convient de mentionner d'une part les risques individuels des projets mais aussi les risques politiques et réglementaires: les investissements dans l'infrastructure présentent généralement de très longues périodes de validité et sont donc financés sur le long terme. Les investisseurs doivent par conséquent pouvoir compter sur le fait que les mécanismes de soutien accordés le restent également sur toute la période de validité du projet. De plus, le profil opportunités/risques d'un placement dans l'infrastructure dépend également de la phase (étude, construction ou exploitation) dans laquelle se trouve un objet d'investissement durant son cycle de vie.

Participation pionnière à Swissgrid

La participation de caisses de prévoyance suisses à la société nationale du réseau haute tension Swissgrid peut symboliser le gain d'attractivité des placements dans l'infrastructure. Différentes caisses de pension suisses privées et de droit public ont investi dans la société nationale en 2014 par le biais de fondations de placement.⁶

Les prescriptions rigoureuses en matière de fonds propres pour les compagnies d'assurances sur la vie ainsi que les actuelles directives de placement pour les caisses de pension constituent un facteur limitateur pour l'engagement renforcé des investisseurs institutionnels dans le domaine de l'infrastructure.⁷ Un ajustement de ces conditions cadres réglementaires permettrait à ces investisseurs d'endosser un rôle essentiel dans le financement durable des installations suisses d'infrastructure énergétique.

⁶ La fondation d'investissement IST a racheté pour CHF 288 mio. une part de 49.9% d'Alpiq Grid Beteiligungs AG ainsi que 49.9% du prêt d'actionnaire détenu par Alpiq dans Swissgrid. D'autre part, Credit Suisse Fondation de placement a acquis 49.9% de la participation de BKW.

⁷ Les placements alternatifs ne doivent pas dépasser 15% de la fortune totale selon OPP2. Sont considérés comme placements alternatifs les hedge funds, le private equity, les insurance linked securities, les matières premières et les infrastructures. Par ailleurs, les placements alternatifs peuvent être réalisés uniquement par le biais de placements collectifs diversifiés, de certificats diversifiés ou de produits structurés diversifiés.

Real Estate en Suisse

Conseil immobilier global

Un savoir-faire professionnel de haut niveau, une riche expérience ainsi qu'un vaste réseau d'experts font de nous un partenaire fiable et compétent en mesure de répondre à vos questions les plus complexes, relatives au marché immobilier national et international.

Fusions et acquisitions/marché des capitaux

- Structuration et exécution de transactions (Lead Advisory)
 - Asset Deals: acquisition et vente d'immeubles
 - Share Deals: fusions, spin-offs, IPO, placements privés
- Arrangement d'investissements indirects tels que des fonds ou des fondations
- Levée de fonds
- Debt & Capital Advisory

Conseil en investissement

- Accompagnement des décisions d'investissement dans le cadre de placements immobiliers indirects en Suisse et à l'étranger
- Structuration des placements immobiliers dans le portefeuille
- Analyse qualitative et quantitative des produits de placement
- Suivi et controlling des investissements

Stratégie/organisation

- Développement et mise en oeuvre d'une stratégie
 - planification d'entreprise/modèles d'activités
 - corporate/public real estate management
 - gestion des actifs et du portefeuille
- Analyse de l'organisation et des processus; développement de l'organisation; système de contrôle interne (SCI)
- Gestion de la performance/MIS/suivi des investissements
- Gestion des risques/modélisation financière des instruments de placement
- Accompagnement de grands project (Major project advisory)
- Turnaround et Restructuring

Evaluation/due diligence

- Evaluations DCF d'immeubles individuels et de portefeuilles immobiliers
- Evaluations neutres pour les comptes annuels
- Evaluations dans le cadre d'acquisitions et de ventes
- Etudes de faisabilité et évaluation de projets de développement
- Due diligence axée sur les transactions et la gestion de processus



Contacts

KPMG AG

Advisory, Real Estate
Badenerstrasse 172
Postfach
8036 Zürich

Rue de Lyon 111
Case postale 347
1211 Genève 13

Bogenstrasse 7
Postfach 1142
9001 St. Gallen

Ulrich Prien

Partner
Head of Real Estate Switzerland
T: +41 58 249 62 72
E: uprien@kpmg.com

Beat Seger

Partner
Real Estate M&A
T: +41 58 249 29 46
E: bseger@kpmg.com

Philipp Schelbert

Director
Real Estate
T: +41 58 249 77 59
E: pschelbert@kpmg.com

Oliver Specker

Director
Real Estate St. Gallen
T: +41 58 249 41 74
E: ospecker@kpmg.com

Arnaud de Montmollin

Senior Manager
Real Estate Suisse Romande
T: +41 58 249 28 17
E: ademontmollin@kpmg.com

Alfonso Tedeschi, CFA

Manager
Real Estate Research
T: +41 58 249 28 83
E: atedeschi@kpmg.com

L'information contenue ici est de nature générale et ne prétend en aucun cas s'appliquer à la situation d'une personne physique ou morale quelconque. Même si nous mettons tout en oeuvre pour fournir une information précise en temps opportun, nous ne pouvons pas garantir que cette information est fidèle à la réalité au moment où elle est reçue ou qu'elle continuera de l'être à l'avenir. Cette information ne saurait être exploitée sans un conseil professionnel basé sur une analyse approfondie de la situation en question.

© 2015 KPMG SA est une filiale de KPMG Holding SA, elle-même membre du réseau KPMG d'entreprises indépendantes rattachées à KPMG International Cooperative ("KPMG International"), une personne morale suisse. Tous droits réservés.