

Étude de marché Genève et Vaud

2022

Marché de l'immobilier de bureaux



Éditorial

Le pouls de la pierre

Depuis le 16 juin 2022, date du premier resserrement de la politique monétaire menée par la BNS, l'inertie naturelle des bases de données se révèle plus problématique. La correction mécaniquement induite par le relèvement régulier des taux d'intérêt agite, inquiète, propriétaires, gestionnaires d'actifs et investisseurs, déstabilisés par l'incertitude régnant entre deux mises à jour.

Les redéveloppements urbains, l'amélioration ou la création de nouvelles infrastructures de transport, l'évolution ralentie ou au contraire accélérée de certains secteurs économiques transforment rapidement le marché de la location de surfaces administratives, industrielles, logistiques et résidentielles.

Si l'on ajoute à ce cela quelques facteurs exogènes comme la guerre russo-ukrainienne, l'importante inflation mondiale, la fin des politiques accommodantes des banques centrales et le besoin de mieux intégrer les critères ESG à l'immobilier, l'on comprend aisément pourquoi nos équipes sont sollicitées par nos clients et partenaires, qui souhaitent obtenir des chiffres fiables, à jour, et dont la granularité soit adaptée à leurs besoins.

Si les statistiques fournissent les courbes génériques, nos experts et courtiers peuvent y ajouter les dérivées, mettant en exergue les tendances et le rythme de variation de ces données.

L'ambition de ce point marché et du rapport qui l'accompagne est ainsi de vous indiquer le pouls de la pierre.

Grégory Grobon
CEO

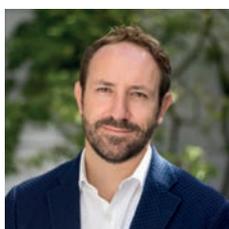


Table des matières

1. Climat économique en Suisse.....	5	3. Marché immobilier de bureaux dans le canton de Vaud.....	27
Production et demande.....	5	Marché de l'investissement.....	27
Cours de change.....	5	Introduction.....	27
Climat de consommation.....	6	Volume d'investissement.....	27
Marché du travail.....	6	Principales transactions.....	28
Prix à la consommation.....	7	Répartition par type d'acquéreurs.....	28
Taux d'intérêt.....	7	Rendements et prix de vente.....	29
Marché monétaire.....	7	Perspectives.....	31
Marché des capitaux.....	8	Marché de la location.....	31
Cours des actions.....	8	Introduction.....	31
Situation des affaires.....	8	Demande.....	31
Genève.....	9	Offre - Stock.....	36
Vaud.....	9	Offre - Disponibilité.....	40
2. Marché immobilier de bureaux à Genève.....	10	Niveaux des loyers.....	42
Marché de l'investissement.....	10	Perspectives.....	45
Introduction.....	10	4. Transformation de bureaux en logements : une question de valeur.....	47
Volume d'investissement.....	10	5. Entretien avec M. Michel Roberti.....	51
Principales transactions.....	11	6. Cartes.....	54
Répartition géographique.....	13		
Répartition par type d'acquéreur.....	15		
Rendements et prix de vente.....	17		
Perspectives.....	19		
Marché de la location.....	20		
Introduction.....	20		
Demande.....	20		
Offre - Stock.....	22		
Offre - Disponibilité.....	22		
Niveaux des loyers.....	24		
Perspectives.....	26		

Table des matières

Graphiques et tableaux

1. Climat économique en Suisse	5	Graphique 23: Entrées et sorties de capitaux des fonds de placement immobilier suisses, en CHF	19
Graphique 1: PIB réel	5	Graphique 24: Évolution de l'emploi en EPT du secteur tertiaire dans le canton de Genève, T2 2015 = 100	20
Graphique 2: PMI Services et Baromètre économique KOF ..	5	Graphique 25: Emplois en EPT par domaine d'activité du secteur tertiaire dans le canton de Genève, 2020	20
Graphique 3: Cours du Franc, en CHF	5	Graphique 26: Emplois en EPT par secteur géographique dans le canton de Genève, 2020	21
Graphique 4: Indice du climat de consommation	6	Graphique 27: Évolution du stock dans le canton de Genève, en m ²	22
Graphique 5: Évolution trimestrielle de l'emploi	6	Graphique 28: Stock et taux de disponibilité par secteur géographique dans le canton de Genève, 2022	23
Graphique 6: Taux de chômage, en %	6	Graphique 29: Niveaux des loyers par secteur géographique, en CHF/m ² /an	24
Graphique 7: Évolution de l'IPC, en %	7		
Graphique 8: Taux d'intérêt à court terme et taux de rendement des obligations de la Confédération à 10 ans, en %	7	3. Marché immobilier de bureaux dans le canton de Vaud	27
Graphique 9: Créances hypothécaires et taux d'intérêt, en % ..	8	Graphique 30: Volume de transactions (toute typologie) dans le canton de Vaud, en CHF	27
Graphique 10: Indices suisses des actions	8	Tableau 4: Top 5 des transactions dans le canton de Vaud, 2022	28
Graphique 11: Indicateur de la situation des affaires	8	Tableau 5: Top 5 des transactions dans le canton de Vaud, 2018-2022	28
2. Marché immobilier de bureaux à Genève ..10		Graphique 31: Rendements bruts <i>prime</i> dans le canton de Vaud et taux d'intérêt obligataire à 10 ans, en %	30
Graphique 12: Volume de transactions dans le canton de Genève, en m ²	10	Graphique 32: Évolution de l'emploi en EPT du secteur tertiaire dans le canton de Vaud, T2 2015 = 100	32
Graphique 13: Volume de transactions total dans le canton de Genève, en CHF	11	Graphique 33: Emplois en EPT par domaine d'activité du secteur tertiaire dans le canton de Vaud, 2020	32
Tableau 1: Top 5 des transactions dans le canton de Genève, 2022	11	Graphique 34: Emplois en EPT du secteur tertiaire par secteur géographique dans le canton de Vaud, 2020	33
Graphique 14: Volume de transactions par tranches de prix de vente dans le canton de Genève, en CHF	12	Graphique 35: Emplois en EPT du secteur tertiaire par sous-secteur géographique dans la région de Lausanne, 2020	34
Graphique 15: Poids du top 5 des transactions annuelles dans le canton de Genève, en CHF	12	Graphique 36: Évolution du stock dans le canton de Vaud, en m ²	36
Tableau 2: Top 5 des transactions dans le canton de Genève, 2018-2022	12	Graphique 37: Stock et taux de disponibilité par secteur géographique dans le canton de Vaud, 2022	37
Graphique 16: Volume de transactions en périphérie et en ville de Genève, en CHF	13	Graphique 38: Stock et taux de disponibilité par sous-secteur géographique dans la région de Lausanne, 2022	40
Graphique 17: Volume de transactions par secteur géographique dans le canton de Genève, 2018-2022, en CHF	13	Graphique 39: Niveaux des loyers par secteur géographique dans le canton de Vaud, en CHF/m ² /an	43
Graphique 18: Volume de transactions par rive dans le canton de Genève, 2018-2022, en CHF	14	Graphique 40: Niveaux des loyers par sous-secteur géographique dans la région de Lausanne, en CHF/m ² /an	43
Graphique 19: Volume de transactions par type d'acquéreur dans le canton de Genève, 2018-2022, en CHF	15		
Graphique 20: Volume de transactions par type d'acquéreur dans le canton de Genève, 2018-2022, en m ²	16		
Graphique 21: Rendements bruts <i>prime</i> dans le canton de Genève et taux d'intérêt obligataire à 10 ans, en %	17		
Tableau 3: Rendement brut et prix de vente par m ² dans le canton de Genève, 2018-2022	18		
Graphique 22: Prix de vente par m ² par secteurs géographiques dans le canton de Genève, 2018-2022, en CHF	18		

Climat économique en Suisse

L'invasion de l'Ukraine par la Russie, les pressions inflationnistes persistantes et le ralentissement de l'activité en Chine ont détérioré l'environnement conjoncturel suisse en 2022. L'économie suisse s'est tout de même montrée résiliente par rapport à d'autres pays développés. En comparaison avec ses voisins européens, l'inflation suisse est restée modérée, l'emploi a continué d'augmenter et les entreprises sont globalement satisfaites du climat économique.



Production et demande

En 2022, l'économie suisse a continué en territoire positif malgré la dégradation des conditions économiques. Le taux de croissance trimestrielle du produit intérieur brut (PIB) a oscillé, en moyenne autour de 0.2 % en termes réels (voir graphique 1).

Les hausses du baromètre économique du centre de recherches conjoncturelles (KOF) et de l'indice conjoncturel de la banque nationale suisse (BNS), qui prévoient l'évolution du PIB suisse, suggèrent que le ralentissement depuis janvier 2022 devrait s'atténuer ces prochains mois.

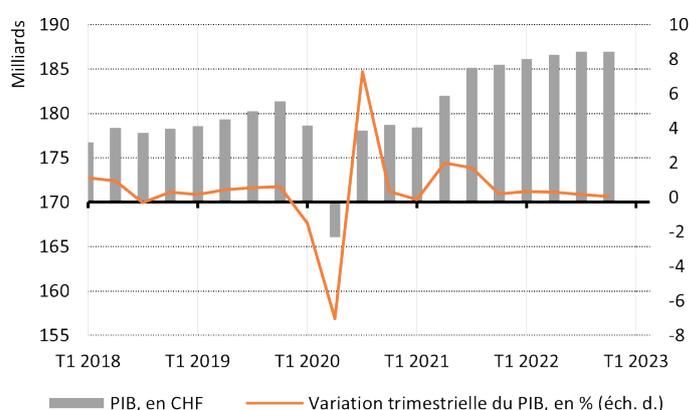
Bien que les données de l'enquête du *Purchasing Managers' Index* (PMI) suisse, tant pour l'industrie manufacturière que pour les services, aient été positives jusqu'en novembre 2022, la détérioration de cet indice en fin d'année dernière augure une croissance modérée du PIB au premier semestre 2023 (voir graphique 2).

Cours de change

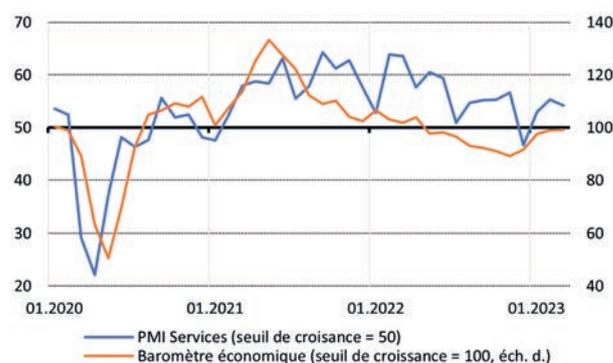
Au premier semestre 2022, du fait de l'augmentation du différentiel de taux entre la Suisse et la zone euro, le franc suisse a continué sa progression et s'est fortement apprécié par rapport à l'euro. La valeur moyenne mensuelle de l'euro a atteint son plus bas historique de CHF 0.96 en septembre, avant de se stabiliser à CHF 0.99 en fin d'année (voir graphique 3).

Face au dollar américain, le franc suisse a peu évolué d'une année sur l'autre. Les deux «valeurs refuges» démontrent une amplitude de variation plus faible que par rapport aux autres monnaies. Alors qu'il avait regagné du terrain en atteignant la parité, le dollar s'est replié à CHF 0.93 en décembre 2022 (voir graphique 3).

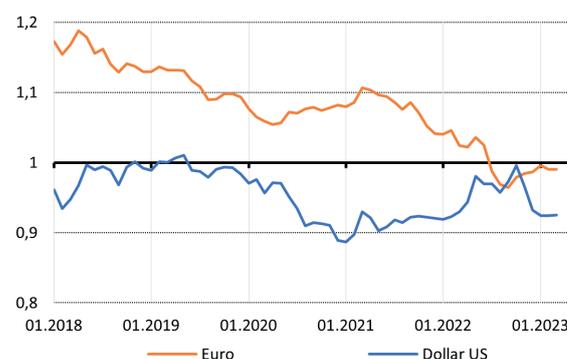
Graphique 1: PIB réel (SECO)



Graphique 2: PMI Services et Baromètre économique KOF (CS, KOF)



Graphique 3: Cours du Franc, en CHF (BNS)



Climat économique en Suisse

« L'« euphorie » postpandémie ne fut que de courte durée ; il s'en est suivi une correction du marché corrélée à la détérioration du climat économique »

Climat de consommation

La confiance des consommateurs suisses est passée du côté négatif et a continué à se détériorer en 2022. L'« euphorie » postpandémie ne fut que de courte durée ; il s'en est suivi une correction du marché corrélée à la détérioration du climat économique. Bien qu'on observe un revirement de tendance au premier trimestre 2023, le climat de consommation devrait rester en berne tout au long de l'année (voir graphique 4).

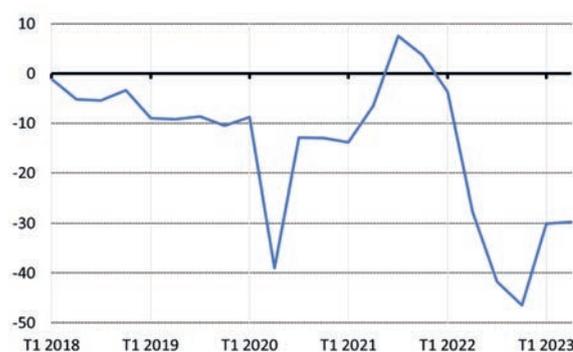
Marché du travail

L'emploi suisse a progressé durant six trimestres consécutifs. Avec 3.2 % (+ 127'000 emplois), la croissance de l'emploi au cours des douze derniers mois a été plus forte qu'à tout autre moment depuis 2008. Toutefois, il faut noter un ralentissement du nombre d'emplois créés lors des deux derniers trimestres, comparé aux quatre trimestres qui précèdent (voir graphique 5).

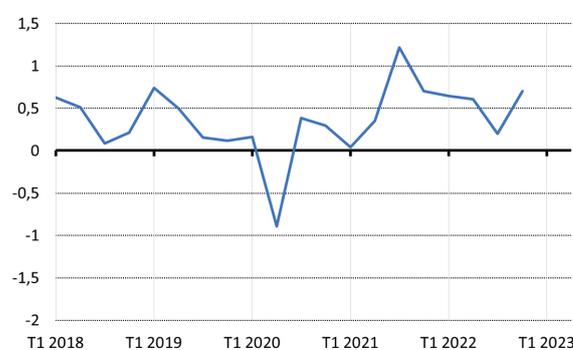
Un tiers de l'augmentation totale de l'emploi suisse a été enregistré dans le secteur de l'hôtellerie et de la restauration (+ 27'500), ainsi que dans le domaine de la santé (+ 16'600), avec un total de 44'100 nouveaux emplois créés. Seule l'industrie des télécommunications a observé une baisse des effectifs. Cette tendance illustre un effet de rattrapage postpandémie.

Le taux de chômage a baissé jusqu'à des niveaux records au cours de l'année 2022. Après avoir culminé à 3.9 % en janvier 2020, celui-ci est tombé à 1.9 % en octobre 2022, ce qui constitue le taux le plus bas des onze dernières années. Il se plaçait à 2.2 % en fin d'année (voir graphique 6).

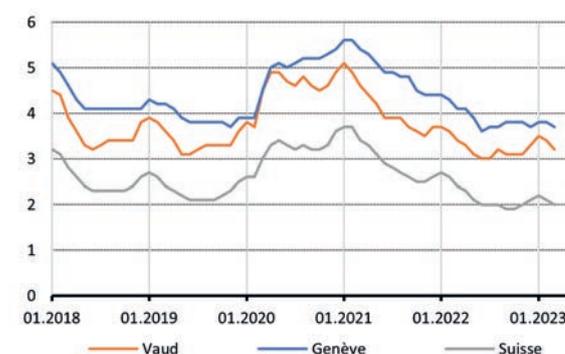
Graphique 4: Indice du climat de consommation (SECO)



Graphique 5: Évolution trimestrielle de l'emploi (OFS)



Graphique 6: Taux de chômage, en % (SECO, OCE)



Climat économique en Suisse

« La BNS a poursuivi le resserrement de sa politique monétaire en mars 2023, après avoir relevé son taux directeur à quatre reprises depuis juin 2022 »

Prix à la consommation

En Suisse, les prix à la consommation ont fortement augmenté tout au long de l'année. La variation annuelle de l'indice suisse des prix à la consommation (IPC) s'est placée à 3.3 % en fin d'année 2022, en-dessous du pic établi à 3.5 % (août 2022). Globalement, l'inflation annuelle moyenne a atteint 2.8 % en 2022 (voir graphique 7).

Malgré tout, la hausse des prix en glissement annuel constatée en fin d'année 2022 est restée bien inférieure aux niveaux de l'Union européenne (9.2 %) et des États-Unis (6.5 %). La production en constante progression, l'apaisement du climat de consommation et l'absence d'indexation généralisée des salaires ont tous contribué à la stabilité économique de la Suisse.

Taux d'intérêt

Marché monétaire

La BNS a poursuivi le resserrement de sa politique monétaire en mars 2023, après avoir relevé son taux directeur à quatre reprises depuis juin 2022. Le taux directeur a subi un rehaussement de 225 points de base (pb) en neuf mois, passant de -0.75 % à 1.5 %.

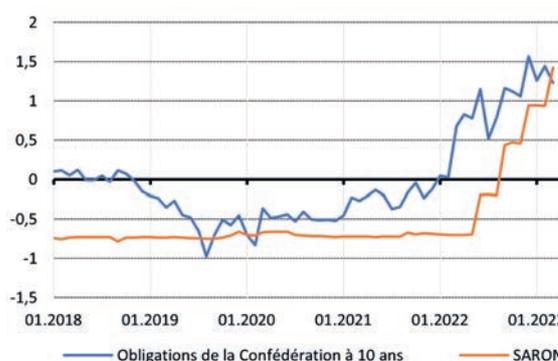
Conséquence de cette politique monétaire, les taux d'intérêt à court terme ont grimpé en flèche. Le SARON est ainsi passé de -0.7 % fin avril à 0.94 % fin décembre 2022, alors qu'il était resté relativement stable depuis 2015 (voir graphique 8).

Les taux d'intérêt à long terme ont suivi la même tendance. Le rendement des obligations de la Confédération à 10 ans est redevenu positif, ce qui n'était pas arrivé depuis octobre 2018. Il atteignait 1.57 % en fin d'année 2022 (voir graphique 8).

Graphique 7: Évolution de l'IPC, en % (OFS)



Graphique 8: Taux d'intérêt à court terme et taux de rendement des obligations de la Confédération à 10 ans, en % (BNS)



Climat économique en Suisse

« L'indicateur de conjoncture du KOF, qui illustre le sentiment des chefs d'entreprise suisses, a démontré une légère baisse au troisième trimestre 2022, après avoir atteint un pic en juin »

Marché des capitaux

En 2022, le taux d'intérêt moyen des prêts hypothécaires à taux fixe a suivi la tendance des taux d'intérêt du marché monétaire. Le taux hypothécaire à dix ans est passé de 1.4 % en décembre 2021 à près de 3.2 % en décembre 2022, atteignant son niveau le plus haut depuis onze ans (voir graphique 9).

Malgré une petite correction observée fin 2021, les prêts hypothécaires bancaires accordés sont restés stables, voire ont légèrement augmenté ses douze derniers mois. La croissance annuelle du volume hypothécaire bancaire en 2022 (3.5 %) était plus importante de 30 pb par rapport à 2021 (voir graphique 9).

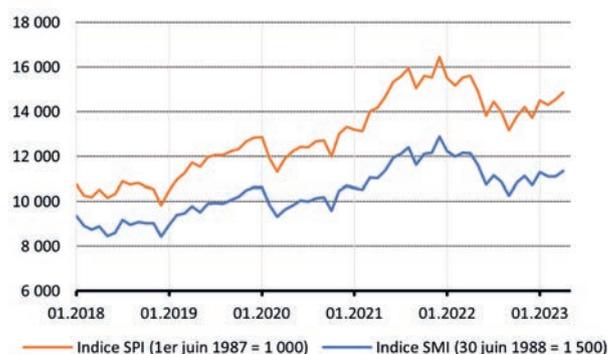
Graphique 9: Créances hypothécaires et taux d'intérêt, en % (BNS)



Cours des actions

En 2022, les marchés boursiers suisses ont perdu leur élan haussier des années précédentes. La baisse initiée en fin d'année 2021, s'est confirmée au cours des deux premiers trimestres 2022 et a perduré jusqu'à fin septembre. Au dernier trimestre 2022, un revirement de tendance s'est illustré. Le niveau des indices SPI et SMI de décembre 2022 est tout de même resté nettement inférieur à celui de la fin d'année précédente (-16.5 % et -16.7 %), qui constituait le plus haut historique (voir graphique 10).

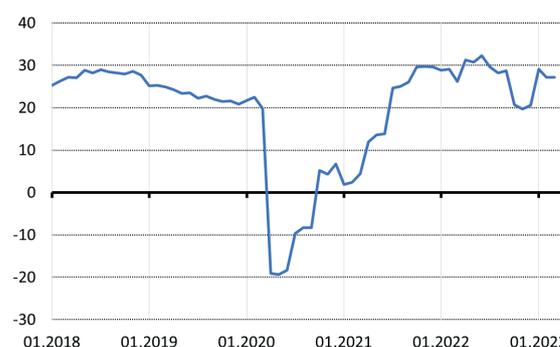
Graphique 10: Indices suisses des actions (BNS)



Situation des affaires

L'indicateur de conjoncture du KOF, qui illustre le sentiment des chefs d'entreprise suisses, a démontré une légère baisse au troisième trimestre 2022, après avoir atteint un pic en juin. Cependant, la confiance des entrepreneurs retrouvée en fin d'année 2022 démontre que les conditions commerciales restent généralement favorables (voir graphique 11).

Graphique 11: Indicateur de la situation des affaires (KOF-EPFZ)



Climat économique en Suisse

«La reprise dans les hôtels genevois s'est poursuivie au deuxième semestre 2022. Le nombre de nuitées a quasiment rejoint les niveaux d'avant pandémie»



Situation des affaires Genève

- **Industrie:** les conditions commerciales de l'industrie genevoise restent favorables en fin d'année 2022. Les chefs d'entreprises restent tout de même prudents pour 2023.
- **Services financiers:** la situation des affaires dans les services financiers s'est quelque peu dégradée au dernier trimestre 2022. Les institutions financières de la place prévoient une atténuation de ce mouvement de détérioration dans les mois à venir.
- **Hôtellerie et restauration:** la reprise dans les hôtels genevois s'est poursuivie au deuxième semestre 2022. Le nombre de nuitées a quasiment rejoint les niveaux d'avant pandémie. Les hôteliers anticipent une croissance de leurs activités dans les mois à venir. En revanche, la situation des affaires dans le secteur de la restauration est toujours négative. Les restaurateurs ne s'attendent pas à des améliorations significatives ces prochains mois.
- **Immobilier:** en fin d'année, l'environnement des affaires dans le secteur immobilier est resté favorable. Bien qu'il garde un niveau élevé, le volume d'investissement en projets de construction a subi une baisse depuis l'automne 2021. Pour 2023, les professionnels du bâtiment prévoient la poursuite de cette baisse, tandis que les consultants immobiliers envisagent une stabilisation de leurs activités.
- **Commerce de détail:** la situation du commerce de détail était très bonne dans l'alimentation et satisfaisante dans le secteur non alimentaire. Les perspectives pour le premier semestre 2023 sont dans l'ensemble positives.
- **Autres secteurs de services:** les conditions dans les autres secteurs de services se sont améliorées, passant d'une situation jugée «médiocre» à «satisfaisante». Les prévisions pour les trois à six mois à venir sont positives.



Situation des affaires Vaud

- **Industrie:** dans le secteur de l'industrie vaudoise, la quasi-totalité des entrepreneurs considère que le climat actuel des affaires est favorable ou correct. Toutefois, ils s'attendent à une baisse de leurs activités au cours des prochains mois.
- **Hôtellerie et restauration:** la plupart des hôteliers et restaurateurs déclarent que leur situation commerciale s'est détériorée en 2022. Les perspectives à six mois dans le domaine de l'hôtellerie et la restauration sont incertaines. L'inflation et le climat de consommation réduisent les perspectives de redressement.
- **Immobilier:** dans le secteur de l'immobilier, l'environnement commercial actuel est globalement positif. Néanmoins, la concurrence sur les prix, ainsi que le manque de main-d'œuvre et de matériaux ont exercé une influence négative sur l'activité dans le segment de la construction. Certaines entreprises expriment ainsi leurs inquiétudes quant à l'évolution du marché.
- **Commerce de détail:** bien qu'elle ne soit pas aussi favorable que l'an dernier, la situation des affaires du secteur du commerce de détail reste positive. Cependant, la moitié des commerçants prévoit une diminution de leur performance au cours des six prochains mois.
- **Autres secteurs de services:** le secteur des services est affecté par la pression sur les prix et le manque de demande. Bien que la demande soit en hausse dans les services commerciaux, celle-ci se dégrade dans le domaine des transports, de l'information et des communications, et celui des services à la personne. Les professionnels témoignent de leur difficulté à recruter du personnel qualifié, impactant la bonne marche de leurs affaires. Cependant, ils s'attendent à une croissance soutenue de leurs activités en 2023.

Marché immobilier de bureaux à Genève

La démocratisation du télétravail et l'essoufflement de la croissance avaient éveillé les craintes des professionnels de l'immobilier commercial, qui évoquaient une potentielle dégradation du marché. Néanmoins, la demande excédentaire et la croissance soutenue de l'emploi ont toutes deux contribué au redressement du marché de l'immobilier de bureaux.



Marché de l'investissement

Introduction

Les investisseurs n'ont jamais été aussi actifs que durant la période postpandémie. À Genève, les transactions de vente et de cession-bail, plus communément désignées par le terme *sale & lease-back*, ont engendré des volumes de transactions records ces cinq dernières années, à la fois en centre-ville et en périphérie.

En 2022, le marché des investissements a fait face à un changement de tendance découlant de trois facteurs :

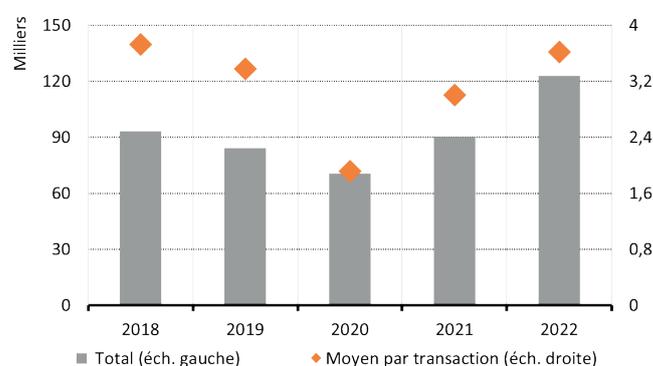
- La montée des taux d'intérêt offre des alternatives aux placements immobiliers. En effet, l'écart de rendement entre les investissements immobiliers et les obligations de la Confédération à 10 ans rétrécit,
- Le refroidissement conjoncturel et l'augmentation des taux d'actualisation exercent une pression progressive sur les prix des immeubles de rendement,
- Les nouvelles normes énergétiques et les critères ESG ont un impact de plus en plus concret sur les décisions d'investissement.

Pris dans le contexte d'une détérioration des perspectives économiques, le marché a perdu une partie de son élan. Néanmoins, grâce à la corrélation des revenus locatifs à l'indice des prix à la consommation, les placements immobiliers procurent un avantage face à d'autres placements tels que les obligations. L'écart de rendement peut donc s'avérer intéressant, en fonction de la capacité des investisseurs à répercuter les coûts additionnels.

Volume d'investissement

Malgré un début d'année tumultueux, la résilience de l'économie suisse a su préserver l'enthousiasme sur les marchés de l'investissement. Le marché genevois des investissements a affiché une certaine vigueur. Ainsi et pour la troisième année consécutive, le volume total des surfaces échangées et la surface moyenne par transaction ont augmenté. La surface locative totale estimée des transactions d'immeubles administratifs a atteint un record absolu d'environ 123'000 m² en 2022, soit 37 % de plus que l'année précédente (voir graphique 12).

Graphique 12: Volume de transactions dans le canton de Genève, en m² (FAO, SPGI)



Marché immobilier de bureaux à Genève

« Un nombre de grandes transactions a conduit à un volume d'investissement tout de même important en 2022 »

Le volume de surfaces administratives échangées n'a ainsi pas perdu son élan postpandémie, malgré les inquiétudes qui pèsent sur l'économie mondiale et l'enchérissement des coûts de financement. Un tel dynamisme découle de la demande excédentaire importante et la résilience du marché de la location de bureaux.

Néanmoins, une détérioration manifeste du sentiment général se fait ressentir sur le marché depuis quelques mois, ce qui influence les attentes en matière de prix. À titre d'exemple, le volume moyen par transaction a chuté de 24 % en 2022. Il s'est placé à CHF 37.3 millions, sous les niveaux enregistrés en 2018, 2019 et 2021 (voir graphique 13).

Le volume d'investissement total a également subi une baisse annuelle, après une année postpandémie exceptionnelle. Pour rappel, deux transactions d'envergures avaient été effectuées en 2021, à savoir l'une de CHF 615 millions et l'autre de CHF 270.3 millions. Ces ventes de type *sale & lease-back* réalisées respectivement par Pictet et BNP Paribas ont permis d'atteindre un volume annuel record de CHF 1.48 milliards (voir graphique 13). En 2022, les investissements en surfaces administratives étaient inférieurs à ceux de l'année précédente d'environ 14 %. Le volume total s'est établi à CHF 1.27 milliards. La vente en *sale & lease-back* du bâtiment emblématique de Credit Suisse sis rue du Rhône 2 pour un montant de CHF 203 millions a tiré les statistiques de l'année vers le haut (voir graphique 13).

Principales transactions

Un nombre de grandes transactions a conduit à un volume d'investissement tout de même important en 2022. Au-delà de l'achat de l'immeuble de Credit Suisse par la fondation de placement Turidomus, la seconde vente d'envergure a porté sur un immeuble mixte situé dans le secteur de Florissant. Cet immeuble accueillant, entre autres, les bureaux de la société américaine de négoce de matières premières Bunge a été cédé à la caisse de pension ASGA et à la fondation de placements Swiss Prime au prix de CHF 197 millions (voir tableau 1).

Graphique 13: Volume de transactions total dans le canton de Genève, en CHF (FAO, SPGI)

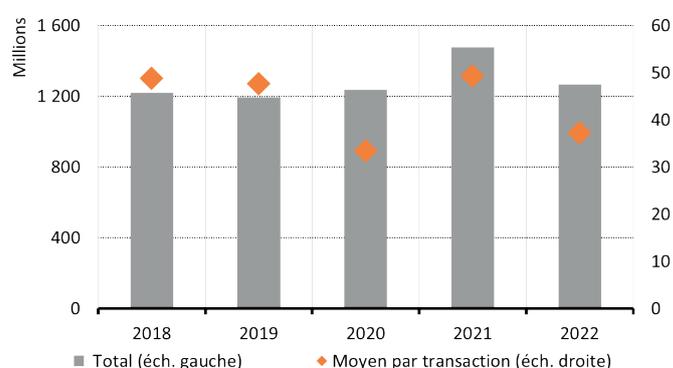


Tableau 1: Top 5 des transactions dans le canton de Genève, 2022 (FAO, SPGI)

Immeuble	Surface (m ²)	Prix (CHF)	Acquéreur
Credit Suisse, Rue du Rhône 2	6 439	203 000 000	Anlagestiftung Turidomus
Rue de Contamines 18 / Rte de Florissant 11-13	14 800	197 000 000	Swiss Prime Anlagestiftung & ASGA Pensionskasse
Alpha Business Centre, Av Louis Casai 71	21 767	121 800 000	Credit Suisse Anlagestiftung
P&G, Rte de Saint Georges 43-47	30 845	115 272 342	P&G International (transfert interne)
Bd de la Tour 8-10 (700.82/1000)	9 265	102 000 000	Caisse de prévoyance de l'Etat de Genève

Marché immobilier de bureaux à Genève

« La dépendance du marché immobilier de bureaux genevois aux échanges de « grande » envergure entraîne une forte volatilité du volume d'investissement. Ce type de vente creuse des écarts de volume importants »

En 2022, environ CHF 739 millions, autrement dit 58 % du volume annuel, ont porté sur 5 biens immobiliers d'une valeur supérieure à CHF 100 millions. 37 % du volume d'investissement ont été consacrés à des immeubles d'une valeur comprise entre CHF 10 et 100 millions, soit un montant cumulé d'environ CHF 467 millions (voir graphique 14).

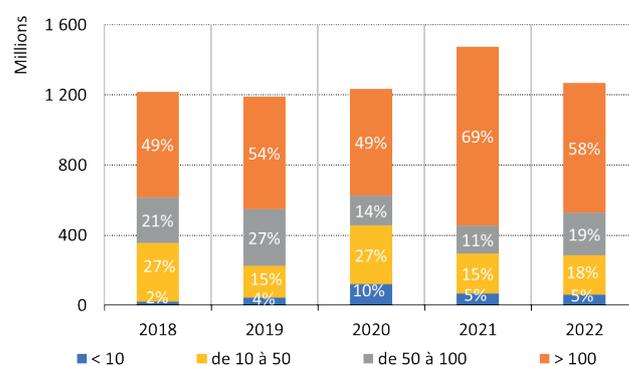
Sur les cinq années écoulées, le marché genevois des transactions de surfaces de bureaux a répertorié de nombreux échanges de biens d'envergure. Globalement, 17 transactions sur 151, soit 57 % du volume global, ont impliqué des biens d'une valeur de CHF 100 millions et plus. 38 % du volume de transactions, soit un total proche de CHF 2.46 milliards, sont issus de transactions comprises entre CHF 10 et CHF 100 millions.

La dépendance du marché immobilier de bureaux genevois aux échanges de « grande » envergure entraîne une forte volatilité du volume d'investissement. Ce type de vente creuse des écarts de volume importants d'année en année et n'est pas toujours révélateur d'une tendance de marché. En effet, certaines décisions de vente d'immeubles résultent d'un ensemble de facteurs propres à l'activité du propriétaire et indépendantes de la conjoncture immobilière.

En moyenne, au cours des cinq dernières années, 65 % du volume de vente étaient issus du top 5 des transactions les plus importantes de leur année respective. La valeur combinée des cinq transactions d'envergure effectuées en 2022 constituait 58 % du volume annuel, soit un ratio en-deçà de la moyenne des quatre années précédentes. À titre de comparaison, en 2021, les cinq plus grandes transactions couvraient 80 % du volume total (voir graphique 15).

De 2018 à 2022, les cinq ventes les plus importantes du marché ont représenté un montant total d'environ CHF 1.8 milliard, soit 28 % du volume global. L'acquisition du siège de Pictet dans le quartier des Acacias pour un montant de CHF 615 millions par l'investisseur allemand Deka Immobilien constitue un record absolu sur le marché de l'immobilier genevois (voir tableau 2). Cette transaction reste bien au-dessus des CHF 535 millions déboursés par Swiss Life en 2015 pour le bloc sis rue du Rhône 8.

Graphique 14: Volume de transactions par tranches de prix de vente dans le canton de Genève, en CHF (FAO, SPGI)



Graphique 15: Poids du top 5 des transactions annuelles dans le canton de Genève, en CHF (FAO, SPGI)

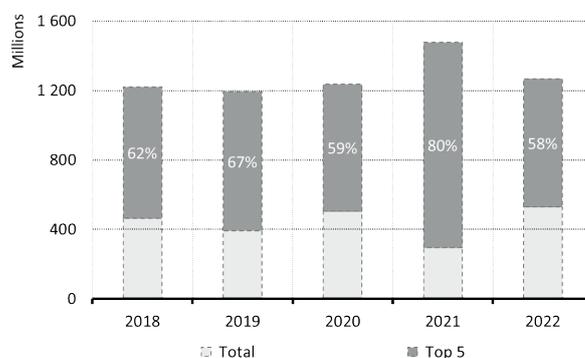


Tableau 2: Top 5 des transactions dans le canton de Genève, 2018-2022 (FAO, SPGI)

Immeuble	Surface (m2)	Prix (CHF)	Acquéreur
Pictet , Rte des Acacias 60-62	26 693	615 000 000	Deka Immobilien
Crédit Suisse , Rue de Lausanne 11-19	17 143	300 500 000	Schroder Investment Management
Lombard Odier , Portefeuille Genève	25 672	298 810 000	Axa Investment Management
UBS , Rue de la Confédération 2	10 661	295 000 000	PSP Swiss Property
BNP Paribas , Place de Hollande 2	11 369	270 255 555	Place de Hollande SA

Marché immobilier de bureaux à Genève

«*En 2022 et comme les années précédentes, la ville de Genève a enregistré l'essentiel des transactions dans le secteur administratif*»

Derrière cette vente record figure la cession par Credit Suisse en faveur de Schroder Investment Management de l'immeuble sis rue de Lausanne 11-19 pour CHF 300.5 millions. En troisième position apparaît l'achat du portefeuille immobilier genevois de Lombard Odier par Axa Investment Management pour un montant de CHF 298.8 millions (voir tableau 2).

Les tendances qui se sont dessinées au cours des cinq dernières années sur le marché de l'investissement découlent d'une volonté de sociétés de se séparer d'un bien de qualité au moment le plus opportun, afin de dégager les fonds propres nécessaires à leurs projets. En guise d'illustration, les cinq transactions les plus importantes constituaient toutes des opérations du type *sale & lease-back* opérées par des sociétés issues du secteur bancaire et en lien avec une stratégie d'entreprise.

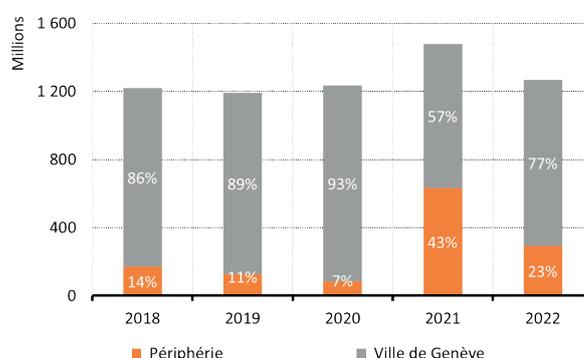
Répartition géographique

En 2022 et comme les années précédentes, la ville de Genève a enregistré l'essentiel des transactions dans le secteur administratif, avec environ 77 % du volume annuel, soit plus de CHF 974 millions. Au total, 80 % du volume d'investissement (CHF 5.08 milliards) enregistré dans le canton de Genève depuis 2018 consistaient en des biens situés en ville. Seuls les deux dernières années (2021 et 2022) ont connu un volume total de vente en périphérie de Genève supérieur à CHF 200 millions (voir graphique 16).

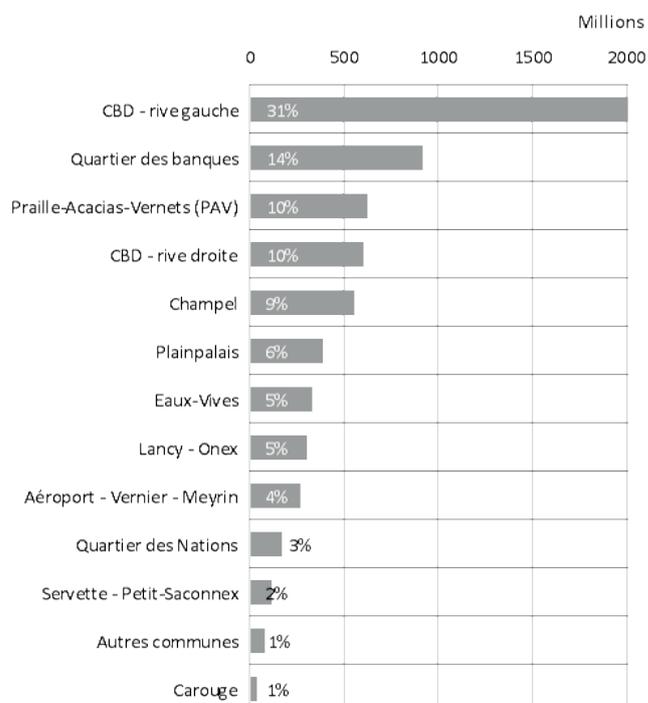
La distribution géographique du volume d'investissement en immeubles de bureaux des cinq dernières années est également influencée de manière significative par les transactions d'envergure. La zone Praille - Acacias - Vernets (PAV), située en périphérie, a, par exemple, enregistré deux grandes transactions qui ont permis de placer ce secteur en troisième position des zones géographiques, avec une part de marché de 10 % (voir graphique 17).

Le quartier d'affaire rive gauche, plus communément appelé *central business district* ou CBD rive gauche, et le quartier des banques sont incontestablement les secteurs accueillant le plus grand volume de vente, soit respectivement 32 % et 14 % du volume global. Cette attractivité est notamment due au niveau élevé de la demande pour des emplacements de premier ordre (voir graphique 17).

Graphique 16: Volume de transactions en périphérie et en ville de Genève, en CHF (FAO, SPGI)



Graphique 17: Volume de transactions par secteur géographique dans le canton de Genève, 2018-2022, en CHF (FAO, SPGI)



Marché immobilier de bureaux à Genève

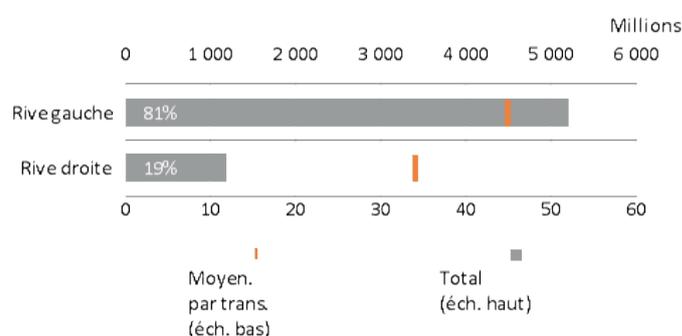
« De manière générale la répartition géographique du volume de transactions démontre une forte différence d'attractivité entre la rive droite et la rive gauche »

À l'exception du quartier des Nations et de la zone Servette - Saconnex, les autres secteurs de la ville de Genève, tels que le CBD rive droite (10 %) et le quartier de Champel (9 %), figurent dans la première moitié du classement. La rive droite souffre globalement d'un manque d'attractivité du fait d'un plus grand risque locatif perçu par les investisseurs. Ce constat est d'autant plus vrai en périphérie, particulièrement dans le secteur de l'Aéroport - Vernier - Meyrin, où les indicateurs de location sont peu rassurants (voir graphique 17).

De manière générale la répartition géographique du volume de transactions démontre une forte différence d'attractivité entre la rive droite et la rive gauche. Avec une part relativement faible du volume d'investissement total (19 %), la rive droite est désavantagée par un marché locatif plus difficile dans les zones périphériques, notamment en raison d'un taux élevé de disponibilité et des niveaux de loyers en berne (voir graphique 18).

À l'opposé, la rive gauche, en particulier le centre-ville et ses abords immédiats, demeure la zone la plus dynamique du canton de Genève avec une proportion d'investissement de 81 % du volume global. Ce phénomène a été accentué ces dernières années par le développement de projets du type Pont-Rouge et par le lancement de la liaison ferroviaire Léman-Express, améliorant de manière significative la desserte en transports publics (voir graphique 18).

Graphique 18: Volume de transactions par rive dans le canton de Genève, 2018-2022, en CHF (FAO, SPGI)



Marché immobilier de bureaux à Genève

« La typologie des biens échangés et le niveau de rendement attendu ont gardé un environnement déjà favorable aux institutionnels suisses »

Répartition par type d'acquéreur

Globalement, les investisseurs étrangers, dont le représentant le plus notable est Deka Immobilien, n'ont constitué que 10 % du volume de ventes des cinq dernières années. La faible part d'investisseurs étrangers peut s'expliquer par les raisons suivantes :

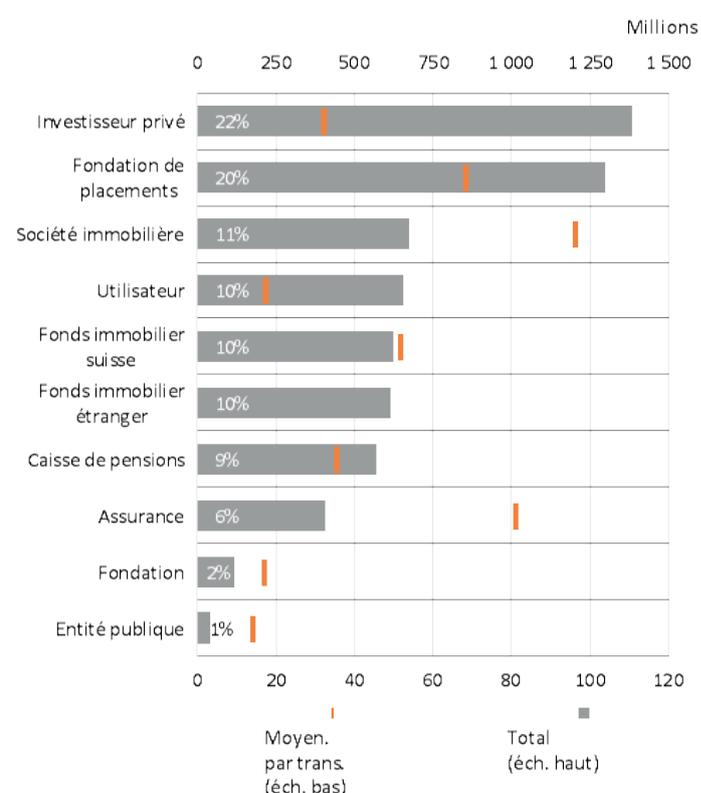
- Les rendements immobiliers offerts sur d'autres marchés européens étaient et restent plus attractifs que ceux pratiqués à Genève,
- Le renforcement du franc suisse par rapport à d'autres devises, particulièrement l'euro, a renforcé le sentiment de cherté globale du marché suisse et expose les investisseurs étrangers au risque de change,
- Une majorité d'investisseurs étrangers se concentre sur des biens à repositionner (du type *added value*), qui ne constituaient pas la part la plus importante du volume de transactions à Genève.

La typologie des biens échangés et le niveau de rendement attendu ont gardé un environnement déjà favorable aux institutionnels suisses. 90 % du volume de transaction portant sur des immeubles de bureaux ont été opérés par des investisseurs suisses.

Avec respectivement près de CHF 1.39 milliards et CHF 1.30 milliards de capital investi, soit 22 % et 20 % du volume total, les investisseurs privés et les fondations de placements ont été les deux catégories d'investisseurs les plus actives du marché genevois (voir graphique 19).

Les sociétés immobilières suisses sont arrivées en troisième position du classement, avec un total d'acquisition de CHF 675 millions, soit 11 %. Hormis l'acquisition unique effectuée par Deka Immobilien, les sociétés immobilières suisses ont acquis, en moyenne, les biens immobiliers les plus chers du canton (voir graphique 19).

Graphique 19: Volume de transactions par type d'acquéreur dans le canton de Genève, 2018-2022, en CHF (FAO, SPGI)



Marché immobilier de bureaux à Genève

«Les assurances sont parmi les groupes d'investisseurs se procurant le volume de surface par transaction le plus important»

Les utilisateurs (CHF 658 millions) et les fonds immobiliers suisses (CHF 623 millions), ont respectivement contribué à hauteur de 10 % du volume de transaction global (voir graphique 19). Les caisses de pension, assurances, fondations et entités publiques ont investi un montant cumulé de CHF 1.14 milliard, soit 18 % du volume global (voir graphique 19).

La faible affluence des assurances sur le marché commercial genevois ces deux dernières années, comparée aux années précédentes, découle sans doute d'une proportion déjà importante d'actifs commerciaux dans leur portefeuille genevois. Par ailleurs, les performances mitigées de biens acquis par des assurances et situés en périphérie ont dissuadé cette catégorie d'investisseurs de prendre un risque supplémentaire.

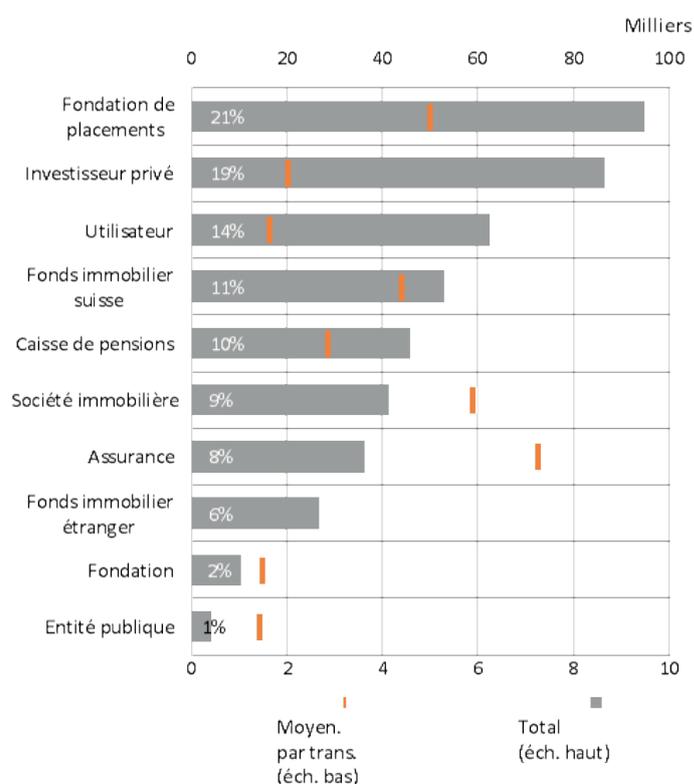
En raisonnant en termes de surfaces, le constat est quasiment identique à celui du volume de transaction. Les fondations de placements (94'723 m²) et les fonds immobiliers suisses (52'766 m²) ont contribué à un tiers du volume total des surfaces administratives échangées à Genève, au cours des cinq années sous étude (voir graphique 20).

Malgré le rôle-clé joué par quelques grands investisseurs institutionnels suisses, tels que les fondations de placement, particulièrement sur les transactions de grande envergure, les investisseurs privés (86'572 m²) et les utilisateurs (62'458 m²) ont acquis un autre tiers du volume de surfaces administratives vendues (voir graphique 20).

Contrairement aux idées reçues et malgré leur troisième position, avec 14 % des surfaces acquises, les statistiques démontrent que le segment des utilisateurs reste un marché de niche. D'autre part, les utilisateurs ont tendance à acquérir de «petites» surfaces (1'644 m² en moyenne par transaction), aux côtés des fondations (1'481 m² par transaction) et des entités publiques (1'414 m² par transaction) (voir graphique 20).

Les assurances sont parmi les groupes d'investisseurs se procurant le volume de surface par transaction le plus important, avec 7'247 m², derrière les fonds immobiliers étrangers (26'693 m²). Il s'en suit les sociétés immobilières suisses (5'887 m²) et les fondations de placement (4'985 m²) (voir graphique 20).

Graphique 20: Volume de transactions par type d'acquéreur dans le canton de Genève, 2018-2022, en m² (FAO, SPGI)



Marché immobilier de bureaux à Genève

«Les valeurs des immeubles de bureaux sont dorénavant également dictées par les critères de durabilité, plus qu'un quelconque autre type d'actif»

Rendements et prix de vente

L'ère des taux d'intérêt négatifs a considérablement accru la demande sur le marché des investissements immobiliers et entraîné des hausses significatives des prix de vente. En effet, ce modèle en place depuis plusieurs années, couplé à la taille relative du marché genevois, avait conduit à la compression des rendements, particulièrement sur la rive gauche de la ville.

En 2021, le rendement *prime*, autrement dit le rendement mesuré lors de transactions d'immeubles de bureaux de premier ordre, avait atteint son plus bas historique de 2.6 % (voir graphique 21).

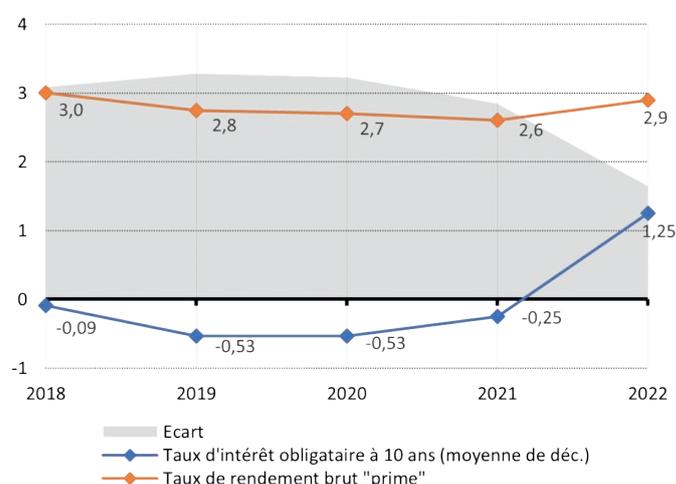
La hausse de l'inflation et le retour des taux d'intérêts en territoire positif provoqué par la BNS en juin 2022 a donné un coup d'arrêt à l'évolution des prix. Le taux de rendement brut *prime* enregistré en 2022 se plaçait à 2.9 % (voir graphique 21).

L'écart de rendement entre les obligations de la Confédération à 10 ans et les placements immobiliers *prime* n'est plus que de 165 pb, soit environ 120 pb de moins qu'en 2021 et 170 pb de moins qu'en 2019 (voir graphique 21).

Au-delà d'un environnement de marché des capitaux moins favorable, le marché d'investissement *prime* genevois a connu un changement de paradigme initié lors de la pandémie et stimulé par la mise en application du nouveau règlement d'application de la loi sur l'énergie (REn).

Les valeurs des immeubles de bureaux sont dorénavant également dictées par les critères de durabilité, plus qu'un quelconque autre type d'actif. En effet, les hypothèses des investisseurs en immobilier de bureaux sont axées sur le long terme et portent sur des facteurs structurels tels que la transition énergétique, ainsi que les mutations sociales et technologiques. En d'autres termes, les investisseurs sont encore beaucoup plus sensibles à l'emplacement et aux critères environnementaux, sociaux et de gouvernance.

Graphique 21: Rendements bruts *prime* dans le canton de Genève et taux d'intérêt obligataire à 10 ans, en % (BNS, FAO, SPGI)



Marché immobilier de bureaux à Genève

« Néanmoins, la bonne perspective sur le marché de la location ont permis aux rendements médians de garder le cap en 2022 »

Cela est d'autant plus vrai que les biens commerciaux situés dans des zones secondaires ou dont les caractéristiques ne sont plus en phase avec les nouvelles attentes en termes de durabilité ont connu une dépréciation de leur valeur. Certaines catégories d'investisseurs ont même choisi de ne plus se positionner sur ce type de bien, au vu du rapport moins intéressant entre le risque et le rendement.

Néanmoins, la bonne perspective sur le marché de la location ont permis aux rendements médians de garder le cap en 2022. Les valeurs de surfaces de bureaux « standards » résistent mieux aux pressions conjoncturelles, grâce à l'augmentation simultanée des loyers nets. Malgré un certain décalage, les hausses des coûts de financement et des coûts induits par l'inflation pourraient être répercutés sur les locataires, en raison de l'augmentation programmée du taux d'intérêt hypothécaire de référence.

Le rendement brut médian des transactions exécutées les cinq dernières années dans le canton de Genève s'établit à 3.6 %. Celui-ci était inférieur à 2.7 % pour 10 % des transactions (quantile 10 %) et en-dessous de 3.1 % pour un quart d'entre elles (quantile 25 %). Le quart et les 10 % supérieurs (quantiles 75 % et 90 %) des transactions enregistrées dans le canton ont démontré un rendement minimum respectif de 4.5 % et 5.9 % (voir tableau 3).

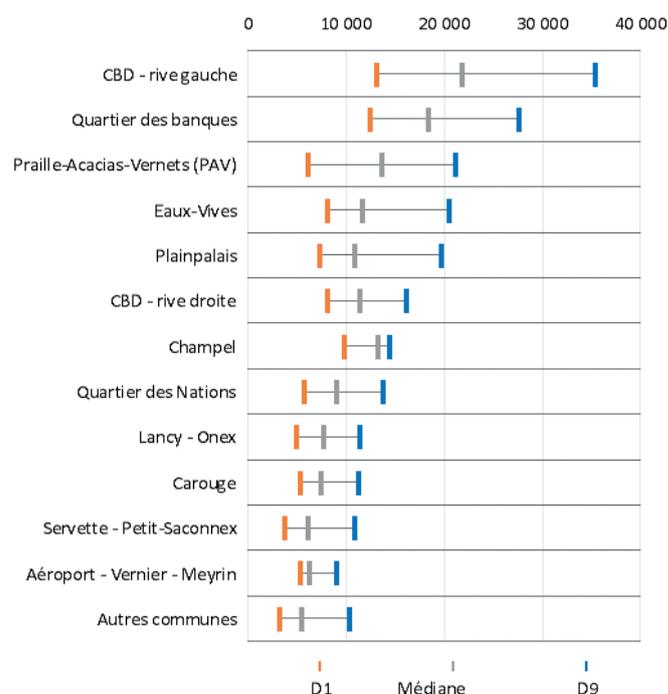
La médiane des prix de vente observés de 2018 à 2022 lors d'échanges d'immeubles de bureaux est de CHF 13'000 par m². La moitié des transactions de surfaces de bureaux a justifié d'un prix de vente allant de CHF 8'192 à CHF 17'946 par m² (voir tableau 3).

Géographiquement, seule la rive gauche de la ville de Genève a enregistré un prix de vente médian au-dessus du quartile supérieur global (quantile 75 %, CHF 17'946 par m²). Le prix de vente médian était alors de CHF 21'758 par m² à la CBD rive gauche et CHF 18'333 par m² au quartier des banques. Les deux achats effectués dans le secteur du PAV ont atteint un prix de vente médian de CHF 13'650 par m² (voir graphique 22).

Tableau 3: Rendement brut et prix de vente par m² dans le canton de Genève, 2018-2022 (FAO, SPGI)

Quantile	Rendement brut	Prix de vente par m ²
10%	2,71%	CHF 5 596
25%	3,08%	CHF 8 192
Médiane	3,60%	CHF 13 038
75%	4,51%	CHF 17 946
90%	5,91%	CHF 27 424

Graphique 22: Prix de vente par m² par secteurs géographiques dans le canton de Genève, 2018-2022, en CHF (FAO, SPGI)



Marché immobilier de bureaux à Genève

«*De nombreuses augmentations de capital réalisées par les fonds de placement suisses n'ont pas atteint les résultats escomptés*»

Les secteurs Eaux-Vives, CBD rive droite, Champel et Plainpalais ont démontré des prix de vente médian proches de CHF 11'000 par m². Le secteur Aéroport-Verrier-Meyrin se situe en fin de classement avec un prix de vente médian de CHF 6'282 par m² (voir graphique 22).

Perspectives

En 2023, le marché suisse de l'investissement en immobilier de bureaux peut s'attendre à faire face à des vents contraires. Le niveau de contribution dans l'immobilier administratif semble avoir atteint un pic en 2021.

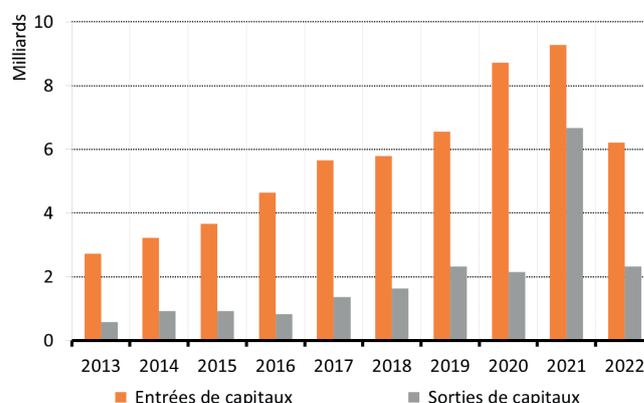
En fonction de l'évolution de la conjoncture économique et du poids de l'immobilier dans le portefeuille des investisseurs institutionnels, certains propriétaires pourraient se trouver à terme avec une surpondération de l'immobilier commercial induisant la mise en vente de biens. Ainsi, une augmentation de l'offre d'immeubles de bureaux pourrait être observée courant 2023.

Quant à la demande, elle devrait rester relativement soutenue pour des biens profitant d'un emplacement de qualité et offrant une sécurité locative satisfaisante. Néanmoins, les immeubles de type *added value* ne bénéficiant pas d'une bonne localisation, grandement vacants et nécessitant un repositionnement sur le marché, pourraient faire face à une baisse accrue de la demande.

De nombreuses augmentations de capital réalisées par les fonds de placement suisses n'ont pas atteint les résultats escomptés. Avec un montant cumulé de CHF 6.22 milliards, les entrées de capitaux ont perdu leur élan des années précédentes et ont chuté de 33 % en 2022 (voir graphique 23). Par conséquent, les 91 fonds de placement immobilier suisses justifieront d'une capacité d'investissement moindre en 2023.

En outre, l'importance croissante des critères dits « ESG » ou de durabilité dans la stratégie d'acquisition des investisseurs, induit l'adoption de politiques d'investissement plus restrictives. Certains investisseurs institutionnels démontrent même une réticence à se positionner lorsque les immeubles ne bénéficient pas d'un label énergétique, d'une bonne accessibilité, ou dont le profil des locataires ne répond pas aux critères définis.

Graphique 23: Entrées et sorties de capitaux des fonds de placement immobilier suisses, en CHF (BNS)



Marché immobilier de bureaux à Genève

« En 2022, la demande de surfaces administratives a été principalement alimentée par la très bonne situation du marché du travail »

Finalement, la hausse des taux d'intérêt et les incertitudes économiques entraineront une correction inévitable des primes de risque de l'ordre de 15 à 30 pb par rapport à fin 2022. Couplée à une offre plus étoffée et à une demande sélective, la hausse des rendements, aura tendance à tirer les valeurs de marché vers le bas.

Marché de la location

Introduction

Malgré un fléchissement de la conjoncture économique mondiale, le marché de la location de bureaux a démontré une demande soutenue en 2022. La résilience de l'économie suisse et la croissance de l'emploi ont contribué à la reprise du secteur et ont induit une baisse de la vacance et de la disponibilité dans différents secteurs de Genève.

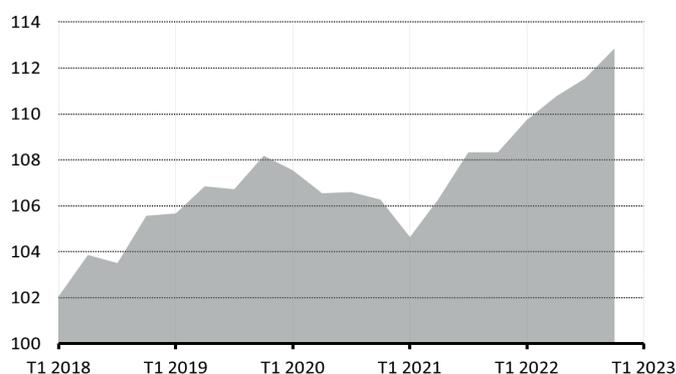
Néanmoins, la démocratisation du travail à domicile a pesé sur l'absorption des nouvelles surfaces livrées dans les secteurs périurbains, de sorte que l'offre globale d'espaces administratifs a légèrement augmenté dans le canton. Aujourd'hui, le taux de disponibilité se situe au niveau de ceux observés en 2015 et 2016.

Demande

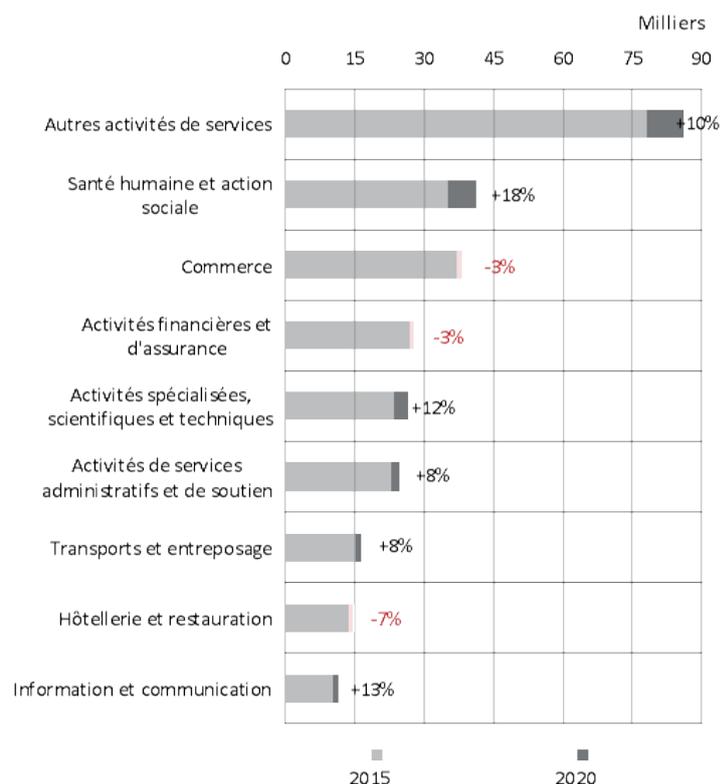
En 2022, la demande de surfaces administratives a été principalement alimentée par la très bonne situation du marché du travail. Après les restrictions due à la pandémie, les effets de rattrapage et la croissance rapide de l'emploi ont temporairement généré une très forte demande de surfaces de bureaux. Le nombre de salariés dans le secteur tertiaire a augmenté de 4.2 %, par rapport à l'année précédente, et de 12.9 % depuis le deuxième trimestre 2015 (voir graphique 24).

De 2015 à 2020, le domaine de la santé et l'action sociale (+ 18 %), les activités spécialisées, scientifiques et techniques (+ 12 %), ainsi que le domaine de l'information et de la communication (+ 13 %) avaient tous contribué à la hausse généralisée de l'emploi. Parmi tous les secteurs d'activités confondus, les petites entreprises de moins de 2 collaborateurs et les grandes sociétés de plus de 250 employés ont connu la plus forte augmentation ces cinq dernières années (voir graphique 25).

Graphique 24: Évolution de l'emploi en équivalent à plein temps (EPT) du secteur tertiaire dans le canton de Genève, T2 2015 = 100 (OCSTAT)



Graphique 25: Emplois en EPT par domaine d'activité du secteur tertiaire dans le canton de Genève, 2020 (OCSTAT)



Marché immobilier de bureaux à Genève

« Malgré une forte demande, l'environnement de travail devenu plus flexible, en raison de la popularisation du travail à distance, a impacté les besoins des locataires »

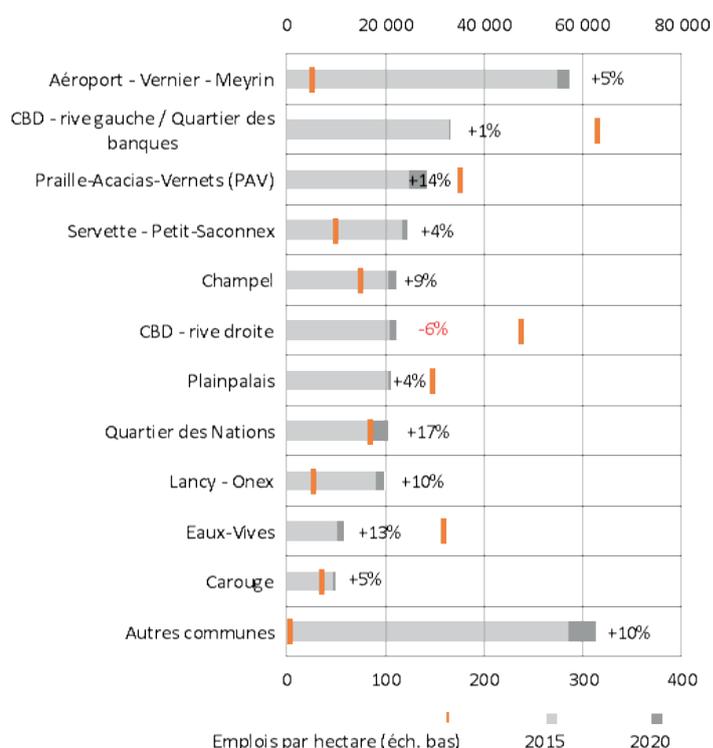
La croissance de l'emploi à Genève a démontré un certain dynamisme dans les quartiers d'affaires secondaires, avant et pendant la période pandémique. C'est particulièrement vrai pour les sous-secteurs proches des gares CEVA. À titre d'exemple, les secteurs des Nations (+ 17 %), du PAV (+ 14 %) et des Eaux-Vives (+ 13 %) ont connu une croissance particulièrement forte jusqu'en 2020. (voir graphique 26).

Le nombre de salariés n'a pas augmenté dans le CBD et a même diminué dans le CBD rive droite et le quartier des banques (- 6 %) (voir graphique 26). En effet, la baisse constatée dans les secteurs de l'hôtellerie et de la restauration (- 7 %), du commerce (- 3 %) et des services financiers (- 3 %), ont fortement terni le tableau au centre-ville durant la pandémie (voir graphique 25).

Malgré une forte demande, l'environnement de travail devenu plus flexible, en raison de la popularisation du travail à distance, a impacté les besoins des locataires. La majorité des employeurs propose désormais des modalités de travail plus souples pour attirer et conserver les employés sur un marché qui présente un manque ponctuel de main d'œuvre qualifiée.

Le phénomène de présence partielle des collaborateurs dans les bureaux est un nouveau facteur qui est pris en considération par les entreprises. Le lieu de travail devient de plus en plus un lieu de contact et d'échange, car les tâches individuelles peuvent dorénavant être réalisées à domicile. Il existe donc un besoin croissant d'installations modernes, ainsi que de bureaux proches des transports publics, des commerces et des services qui participeront à l'augmentation du taux de présence des employés.

Graphique 26: Emplois en EPT par secteur géographique dans le canton de Genève, 2020 (OCSTAT)



Marché immobilier de bureaux à Genève

«Le canton a eu du mal à absorber l'activité de construction et présente actuellement l'un des taux de disponibilité les plus élevés du pays»

Offre - Stock

Depuis 2015, différents grands projets ont été lancés dans le canton de Genève et notamment en périphérie de la ville de Genève, tels que les grands développements de bureaux aux Nations, dans le PAV et dans le secteur Aéroport-Vernier-Meyrin. Suite à l'augmentation significative du stock de bureaux jusqu'en 2019 (+ 9.3 % en 10 ans), celui-ci s'est stabilisé en 2020 et 2021.

En 2022, une partie des surfaces administratives du quartier de l'Etang (Les Fabriques et Le Belvédère) et du projet O'Vives (O'Parc), soit 29'000 m², s'est ajoutée au stock de bureaux dans le canton de Genève, qui a atteint 4'780'000 m² (+ 0.6 %) en fin d'année (voir graphique 27).

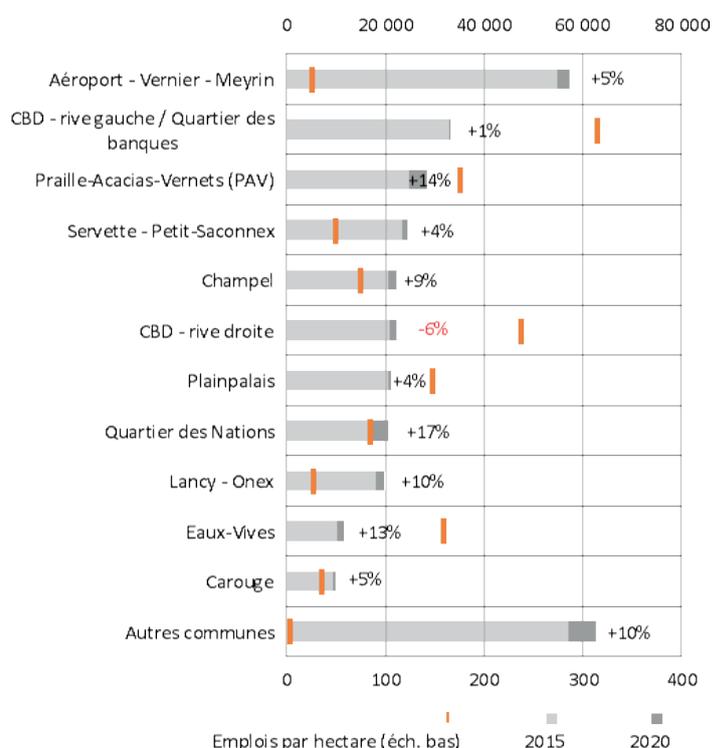
Offre - Disponibilité

En 2021, dans le sillage de l'expansion économique, la demande croissante de surfaces administratives était à l'origine d'un faible taux de disponibilité dans les secteurs clés du canton de Genève. Avec la bonne situation des affaires et l'augmentation de l'emploi, beaucoup de professionnels de l'immobilier avaient prévu une stagnation de l'offre globale d'espaces de bureaux en 2022.

Malgré cela, le taux de disponibilité a donc globalement augmenté d'une année à l'autre. Le canton a eu du mal à absorber l'activité de construction et présente actuellement l'un des taux de disponibilité les plus élevés du pays. En fin d'année 2022, la surface totale estimée de bureaux disponibles était de 315'000 m², ce qui équivaut à un taux de disponibilité de 6.6 %.

Le mouvement «à deux vitesses» du marché locatif s'est donc confirmé. Alors que la rive gauche de Genève a profité d'une volonté des entreprises à optimiser le confort des employés en termes d'emplacement et d'aménagement, la rive droite et les zones périurbaines ont souffert du manque d'accès aux transports publics et d'un nombre réduit de commerces. Ajouté au phénomène de digitalisation des métiers et aux incertitudes économiques, certaines sociétés ont reporté leurs intentions de déménagement faute de disponibilité en centre-ville, malgré le développement de leur contingent.

Graphique 27: Évolution du stock dans le canton de Genève, en m² (OCSTAT, SPGI)



Marché immobilier de bureaux à Genève

«*De même, les changements structurels du marché du travail ont influencé les tendances de la demande de bureaux en périphérie de la ville de Genève*»

Dans le CBD rive gauche et le quartier des banques, la quantité d'espaces de bureaux disponible s'est considérablement réduite. Grâce à une demande soutenue, les taux de disponibilité ont fortement diminué pour se placer respectivement à 1.75 % et 2.0 % en fin d'année 2022 (voir graphique 28).

Les quartiers des Eaux-Vives, de Champel et de Plainpalais démontrent également un certain dynamisme et connaissent une pénurie d'espaces répondant aux nouveaux standards d'aménagement et d'emplacement. Les taux de disponibilité ont oscillé entre 2.5 % et 4 % dans ces secteurs (voir graphique 28).

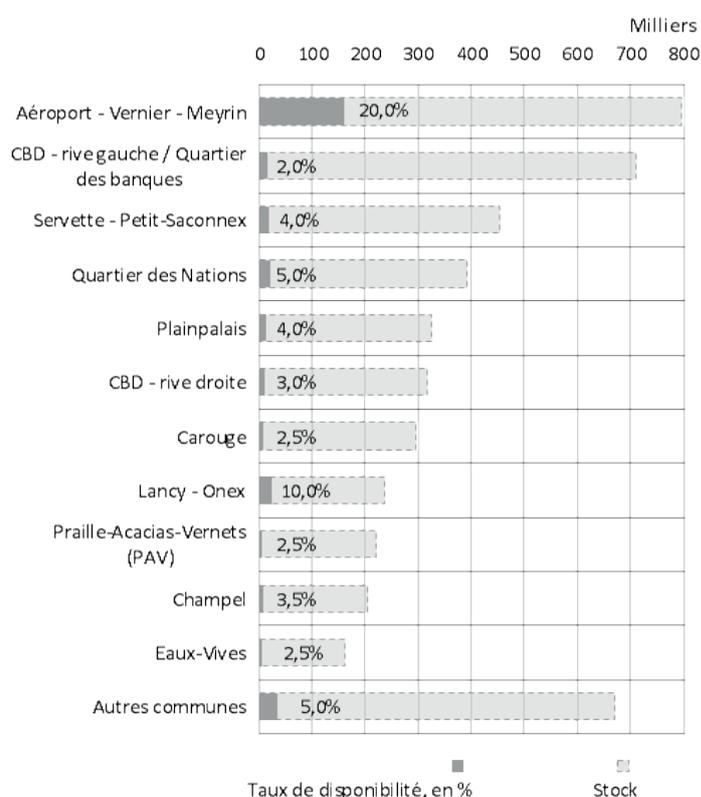
À l'exception de CBD rive droite, qui garde un taux de disponibilité plutôt bas (3 %), les autres secteurs de la rive droite de la ville, tels que le quartier des Nations et Servette - Petit-Saconnex, ont subi un ralentissement de la recherche de surfaces administratives, en raison de la souplesse de la politique de télétravail des organisations internationales.

De même, les changements structurels du marché du travail ont influencé les tendances de la demande de bureaux en périphérie de la ville de Genève. L'offre de locaux administratifs a davantage augmenté dans les régions périurbaines, tels que dans les secteurs de l'Aéroport-Vernier-Meyrin (20 %) et de Lancy-Onex (10 %) (voir graphique 28).

Le vaste projet du quartier de l'Étang près de l'Aéroport a complété la liste des surfaces administratives disponibles à la location dans la zone. Elles viennent s'ajouter à des surfaces de bureaux existantes et inoccupées depuis plusieurs années.

Dans le premier anneau périphérique, la quantité de surfaces administratives disponibles n'a pas beaucoup changé au cours des douze derniers mois. À titre d'exemple, le taux de disponibilité dans le secteur du PAV a même légèrement diminué grâce à la saturation du centre-ville.

Graphique 28: Stock et taux de disponibilité par secteur géographique dans le canton de Genève, 2022 (OCSTAT)



Marché immobilier de bureaux à Genève

«La hausse de la demande et l'offre limitée ont exercé un levier sur les loyers»

Niveaux des loyers

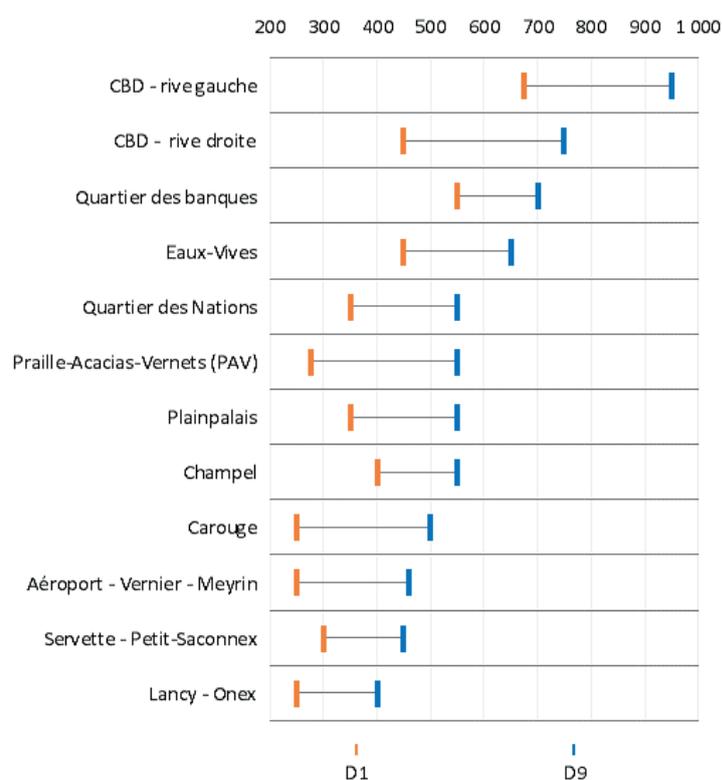
Les tendances observées au niveau de la disponibilité se confirment également pour les loyers. Le déséquilibre structurel sur le marché de l'immobilier a créé un système à «deux vitesses», où le CBD et les secteurs proches profitent des nouveaux critères de location et de la vigueur de l'emploi. D'un point de vue général, Genève a connu une stabilisation des loyers de bureaux en 2022.

Les loyers annoncés des surfaces administratives ont augmenté de manière significative au centre-ville de Genève, particulièrement sur la rive gauche. La hausse de la demande et l'offre limitée ont exercé un levier sur les loyers. De nombreuses entreprises sont davantage prêtes à payer pour des espaces flexibles, économes en énergie et proches du centre.

La croissance des loyers annoncés a atteint environ 4 %, ce qui place la ville de Genève légèrement en-dessous de la moyenne des grands centres suisses. Néanmoins, la demande d'espaces de bureaux devrait rester soutenue au moins jusqu'à l'année prochaine, ce qui permettra aux loyers de continuer à croître en raison de la pénurie de biens disponibles.

Naturellement, les loyers les plus élevés ont été enregistrés dans les secteurs clés de la ville de Genève. Le CBD rive gauche jouit de niveaux de loyers importants, pouvant atteindre CHF 950 par m² par an, avec un seuil établi à CHF 675 par m² par an. Le quartier des banques et, dans une certaine mesure, le quartier des Eaux-Vives offrent également des loyers annuels importants, soit respectivement CHF 700 et CHF 650 par m² au plus haut. Dans les secteurs de Champel et de Plainpalais, les taux de disponibilité plus élevés et les caractéristiques des surfaces disponibles permettent rarement aux loyers de dépasser le plafond établi à CHF 550 par m² (voir graphique 29).

Graphique 29: Niveaux des loyers par secteurs géographiques, en CHF/m²/an (SPGI)



Marché immobilier de bureaux à Genève

« La baisse des loyers d'une année sur l'autre démontre que la situation du marché de la location est à un tournant dans les secteurs périphériques de Genève »

La baisse des loyers d'une année sur l'autre démontre que la situation du marché de la location est à un tournant dans les secteurs périphériques de Genève. Néanmoins, les nouveaux développements et la résilience du marché du travail permettent aux quartiers d'affaires secondaires de répondre à une certaine demande face à un marché saturé au centre-ville.

Le secteur du PAV a bénéficié d'une attractivité marquée grâce à une bonne infrastructure en transports publics et à une présence importante de commerces. Le marché de la location dans le secteur a essentiellement été porté par le développement du quartier du Pont-Rouge, affichant des loyers proches de CHF 550 par m², jouissant d'une très bonne accessibilité et offrant une certaine flexibilité d'aménagement des surfaces aux locataires (voir graphique 29).

La commune de Carouge a su également garder un certain dynamisme. Toutefois, les loyers carougeois ont généralement stagné, voire baissé pour des biens vieillissants ne bénéficiant pas d'un bon emplacement. La commune offrait alors de niveaux de loyer assez variés qui allant de CHF 250 à CHF 500 par m² par année, en fonction des caractéristiques (voir graphique 29).

Tout comme les années précédentes, la demande d'espaces de bureaux dans le secteur Aéroport-Vernier-Meyrin reste limitée. De la même façon, le secteur Lancy-Onex souffre d'un faible taux d'absorption et d'une disponibilité en hausse ces dernières années à la suite du déménagement de grandes entreprises. Au niveau des loyers, les surfaces administratives dans les secteurs en périphérie de la ville, à l'exclusion du PAV et de Carouge, se sont louées au maximum à CHF 400 et CHF 460 par m² par an, et pouvaient atteindre CHF 250 par m² pour des surfaces vétustes et ne bénéficiant que d'une desserte limitée en transports publics.



Marché immobilier de bureaux à Genève

«Au niveau de l'offre, un nombre croissant d'immeubles de bureaux situés dans des régions moins bien desservies et loin des centres vont continuer à rencontrer des difficultés de commercialisation»

Perspectives

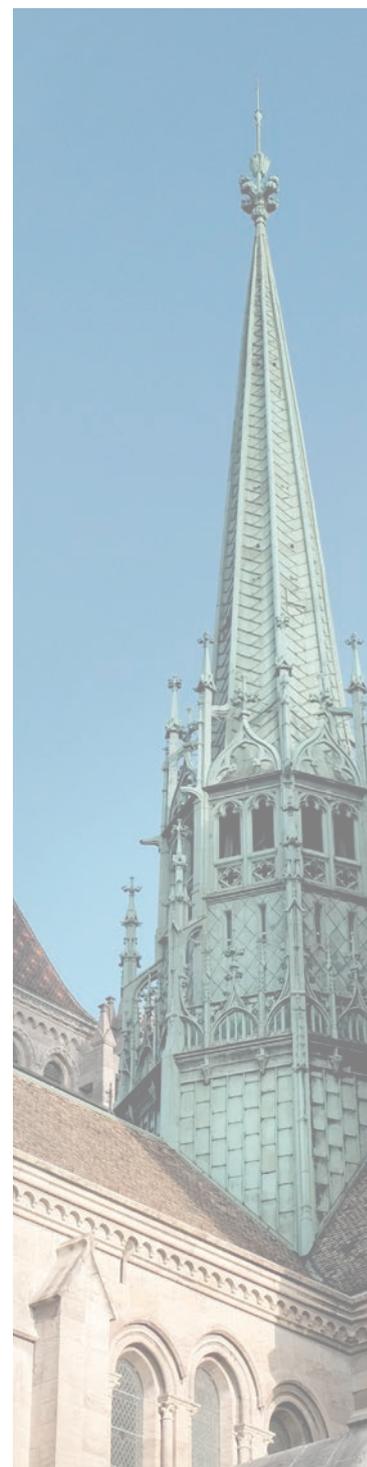
La résilience de l'économie suisse permettra à la demande de surfaces de bureaux de rester robuste en 2023. La croissance du PIB et celle de l'emploi entretiendront un climat positif sur le marché de la location, pour des espaces et des emplacements de premier plan. L'indicateur avancé de l'emploi du canton prévoit que la croissance se poursuivra au cours des prochains mois.

Au niveau de l'offre, un nombre croissant d'immeubles de bureaux situés dans des régions moins bien desservies et loin des centres vont continuer à rencontrer des difficultés de commercialisation. Ce modèle mettra sans doute les propriétaires au pied du mur, de sorte que la possibilité de réaffectation deviendra de plus en plus envisageable.

D'ailleurs, une augmentation du taux de disponibilité est à prévoir dans les secteurs secondaires, compte tenu des projets de construction en cours et prévus dans le canton. Des livraisons de surfaces supplémentaires sont prévues en 2023 et au-delà, dans le secteur du PAV, à Meyrin et dans le quartier des Nations.

Tout comme le marché de l'investissement, l'aspect de durabilité continuera à prendre de l'ampleur ces prochaines années confirmant le marché à «deux vitesses» où les immeubles ne garantissant pas certains critères «ESG» souffrent d'un manque d'attractivité sur le marché de la location.

En revanche, au vu des bonnes perspectives d'évolution dans les secteurs clés de l'économie, tels que les services aux entreprises, les services financiers, les activités immobilières et l'industrie légère, les loyers de bureaux situés dans les quartiers d'affaires ou répondant aux nouveaux critères d'emplacement et de confort devraient légèrement augmenter.



Marché immobilier de bureaux dans le canton de Vaud

La reprise de la demande constatée en 2022, en raison de la forte croissance de l'emploi, a augmenté la location d'espaces de bureaux tout en diminuant la disponibilité. Néanmoins le télétravail a opéré un changement structurel sur le marché de l'immobilier de bureaux et affaiblit la corrélation entre création d'emplois et demande d'espaces.

3

Marché de l'investissement

Introduction

En 2022, le marché de l'investissement immobilier de bureaux dans le canton de Vaud a démontré une certaine solidité, en partie en raison de la stabilité globale du marché immobilier suisse et de la résilience de son économie. La réputation de la région en tant que lieu propice aux affaires, ainsi que sa forte économie et sa main-d'œuvre hautement qualifiée, en font une destination attrayante pour les investisseurs nationaux et étrangers.

Le marché de l'immobilier de bureaux vaudois est l'un des plus étendus de Suisse. Il est divisé en trois régions principales, Lausanne, Nyon et Morges, et les régions périphériques, dont font partie Vevey, Aigle et Yverdon.

Globalement, la tendance des dernières années a été à l'investissement dans des espaces administratifs haut de gamme dans des emplacements centraux, en particulier à Lausanne.

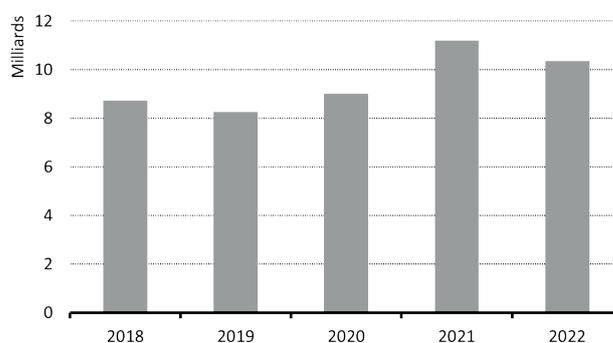
Volume d'investissement

En 2022, les conditions de financement des dernières années et la demande excédentaire ont joué un rôle primordial sur le marché de l'investissement immobilier. Les taux d'intérêt en Suisse étaient très bas au début de l'année passée, ce qui facilita le financement des investissements dans le canton. Toutefois et à l'instar du canton de Genève, les neuf derniers mois montrent un ralentissement relativement marqué du marché avec une baisse notable des transactions d'immeubles de bureaux.

Lausanne

Le marché de l'investissement immobilier de bureaux dans la région de Lausanne a démontré une forte activité ces dernières années, avec un large panel d'investisseurs locaux et internationaux se focalisant sur des biens bénéficiant d'une bonne micro-localisation et d'une bonne accessibilité en transports publics.

Graphique 30: Volume de transactions (toute typologie) dans le canton de Vaud, en CHF (STATVD)



Marché immobilier de bureaux dans le canton de Vaud

« De par la grande robustesse du marché de la location en centre-ville et donc du faible risque locatif, Lausanne est une destination de choix pour les investisseurs »

Dans la région lausannoise, le marché a été stimulé par une série de facteurs, notamment le statut de la ville en tant que pôle économique majeur, ses liaisons de transport solides et sa réputation de lieu d'implantation privilégié pour les entreprises technologiques.

Le marché s'est caractérisé par des prix plutôt stables d'une année à l'autre et des rendements un peu supérieurs à ceux observés en ville de Genève, de l'ordre de 25 points de base. De par la grande robustesse du marché de la location en centre-ville et donc du faible risque locatif, Lausanne est une destination de choix pour les investisseurs.

Nyon / Morges et régions périphériques

Le marché de l'investissement dans les secteurs de Nyon, Morges et de manière générale dans les zones périphériques est resté relativement stable au début 2022 avant de connaître une baisse dès la seconde moitié de l'année. En sus de la hausse des taux d'intérêt, les zones périphériques souffrent d'un risque locatif plus important impactant négativement l'attractivité de certains secteurs.

Principales transactions

Notre analyse du marché de la transaction de bureaux ces cinq dernières années démontre que la majorité des transactions se situe à Lausanne et dans son agglomération. Les grandes transactions opérées découlent en majorité de la mise en place de nouvelles stratégies immobilières par de grandes entreprises, notamment des processus de *sale & lease-back*. Tout comme dans d'autres grandes villes de Suisse, les derniers mois illustrent le fait que les transactions de bureaux relèvent principalement de vendeurs « utilisateurs » et non d'investisseurs.

Répartition par type d'acquéreur

Dans le canton de Vaud, la majorité des investissements sont opérés à Lausanne et dans les secteurs environnants. Considérant la taille des immeubles et à la différence de Genève, le marché de l'investissement en immeubles de bureaux attire des acteurs locaux.

Tableau 4: Top 5 des transactions dans le canton de Vaud, 2022 (SPGI)

Secteur	Surface estimée (m ²)	Prix estimé (CHF)	Type d'acquéreur
Lausanne Centre (Saint-François)	5 000	80 000 000	Fondation de placements
Lausanne Lac (Sous-gare)	6 000	72 500 000	Fondation de placements
Nyon (Grens)	7 500	70 200 000	Fonds immobilier suisse
Lausanne Lac (Sous-gare)	7 550	70 000 000	Fonds immobilier suisse
Lausanne Lac (Sous-gare)	7 500	46 000 000	Fondation de placements

Tableau 5: Top 5 des transactions dans le canton de Vaud, 2018-2022 (SPGI)

Secteur	Surface estimée (m ²)	Prix estimé (CHF)	Type d'acquéreur
Renens (Gare)	16 370	135 000 000	Fonds immobilier suisse
Lausanne Centre (Bel-Air)	12 000	101 350 000	Caisse de pensions
Lausanne Centre (Saint-François)	5 000	80 000 000	Fondation de placements
Lausanne Lac (Sous-gare)	7 550	72 500 000	Fondation de placements
Nyon (Grens)	7 500	70 200 000	Fonds immobilier suisse

Marché immobilier de bureaux dans le canton de Vaud

« Les secteurs périphériques de l'agglomération lausannoise présentent des conditions de marché bien différentes de celles de Lausanne avec des typologies d'actifs très diverses »

Le profil des investisseurs sur le marché de l'immobilier administratif vaudois est diversifié, avec une part importante d'investisseurs suisses, tels que des fonds immobiliers et de grands institutionnels.

Les investisseurs nationaux ont eu tendance à se concentrer sur les propriétés situées dans des emplacements de choix, tandis que les investisseurs internationaux se sont montrés plus susceptibles à investir dans des propriétés à valeur ajoutée ou opportunistes dans des zones émergentes.

La pondération des acquéreurs est relativement identique avec le canton de Genève. Une différence notable est la plus grande présence d'investisseurs locaux (fonds immobiliers et investisseurs privés) particulièrement actifs dans les zones périphériques.

Lausanne

Le marché lausannois de l'investissement de bureaux est dominé par quelques grands acteurs, dont Mobimo et Swiss Prime Site, qui possèdent plusieurs immeubles de bureaux de premier plan dans la ville. Des propriétaires institutionnels tels que des fondations de placements ont acquis de l'importance en acquérant de larges immeubles de bureaux présentant une grande sécurité locative.

Nyon / Morges et régions périphériques

Les secteurs périphériques de l'agglomération lausannoise présentent des conditions de marché bien différentes de celles de Lausanne avec des typologies d'actifs très diverses. Dans ces régions, notre analyse démontre un plus large panel d'acquéreurs avec un rôle important, tels que des investisseurs locaux et des utilisateurs.

Rendements et prix de vente

Dans le canton, le rendement des immeubles de bureaux présente une fourchette admissible assez large illustrant la grande taille du canton et la forte hétérogénéité du marché en fonction des régions. Ces douze derniers mois, les aspects de durabilité ont, tout comme dans d'autres cantons, commencé à avoir un impact sur les prix et les rendements de marché.



Marché immobilier de bureaux dans le canton de Vaud

« *Tout comme les rendements, les prix de l'immobilier de bureaux dans le canton sont généralement restés stables, avec une croissance modérée aux emplacements de choix* »

Dans l'ensemble et malgré la détérioration des conditions économiques, notamment la hausse des taux d'intérêt, le marché s'est caractérisé par une évolution stable des rendements d'une année à l'autre.

La fourchette haute des rendements bruts, autrement dit les rendements *prime*, pour les transactions d'immeubles de bureaux dans le canton de Vaud était estimée à 3.3 %, en 2022. En comparaison, le rendement moyen des obligations fédérales à dix ans pour le mois de décembre 2022 était de 1.25 %, soit un écart de 205 points de base. La prime de risque des actifs administratifs vaudois a donc fortement diminué en 2022 (voir graphique 31).

Tout comme les rendements, les prix de l'immobilier de bureaux dans le canton sont généralement restés stables, avec une croissance modérée aux emplacements de choix. En effet, les prix des immeubles de bureaux de premier ordre dans les centres-villes ou le long du lac restent positivement soutenus par un faible risque locatif reflété dans des taux de disponibilité très faibles. Les conditions favorables du marché du travail participent à une demande importante des entreprises.

Lausanne

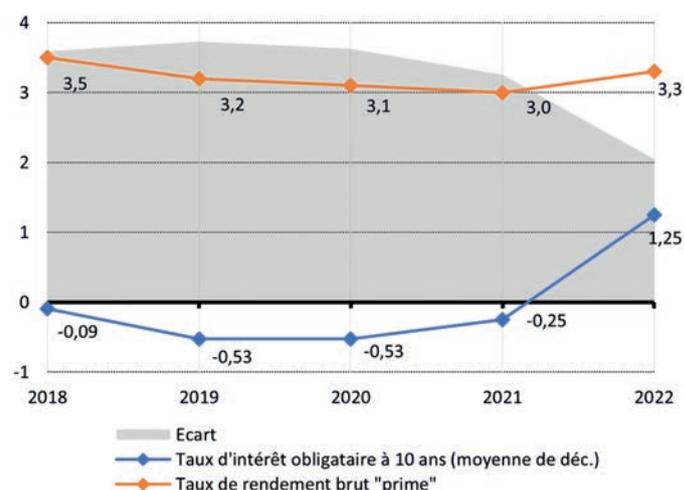
Les rendements estimés des transactions de biens administratifs à Lausanne ont globalement été favorables, avec des propriétés de premier ordre offrant des rendements bruts allant de 3.0 % à 3.5 %, de 2018 à 2022. Ceci est en ligne avec d'autres grandes villes européennes et reflète la stabilité et la force du marché immobilier commercial lausannois (voir graphique 31).

Nyon / Morges et régions périphériques

Dans les zones périphériques, l'hétérogénéité des biens et le risque locatif plus ou moins marqué en fonction des secteurs génèrent une fourchette de rendements très larges de rendements de marché.

À Nyon et Morges, la robustesse du marché de la location, le dynamisme économique et les bonnes infrastructures de transports, particulièrement la bonne desserte en transports publics, induisent des niveaux de rendement bruts de l'ordre de 4.25 % à 5.00 %.

Graphique 31: Rendements bruts prime dans le canton de Vaud et taux d'intérêt obligataire à 10 ans, en % (BNS, SPGI)



Marché immobilier de bureaux dans le canton de Vaud

«Les espaces de bureaux les plus populaires à Lausanne sont les espaces de coworking et les bureaux équipés, qui offrent des options flexibles et abordables pour les startups et les petites entreprises»

Néanmoins pour des zones plus excentrées, moins dynamiques et présentant un risque locatif plus élevé, les rendements bruts se placent à des niveaux supérieurs, entre 5.50 % et 6.50 %.

Perspectives

Globalement, le canton de Vaud se caractérise par une diversité de typologies d'immeubles, avec un rapport risque-rendement intéressant et des conditions-cadres solides. De par sa forte hétérogénéité, le marché vaudois de l'investissement immobilier devrait connaître des tendances diverses en fonction des secteurs. Lausanne et ses abords devraient continuer à bénéficier d'une bonne attractivité et d'un fort dynamisme. En revanche, certaines zones périphériques pourraient subir une baisse d'attractivité et une offre plus étoffée induisant une hausse des rendements de marché et une baisse globale des prix.

Marché de la location

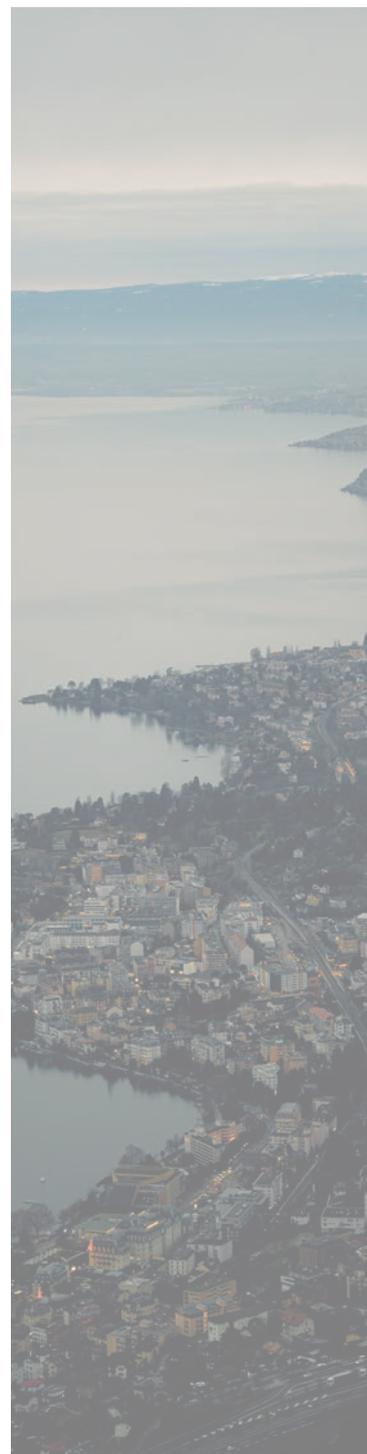
Introduction

Le marché vaudois de la location de bureaux présente des tendances très diverses selon les régions. Dans l'ensemble, il n'a cessé de croître ces dernières années, avec une demande grandissante de la part des entreprises locales et internationales.

Les entreprises ont surtout recherché des espaces de bureaux qui offrent un équilibre entre l'emplacement et l'aménagement, en mettant l'accent sur la flexibilité et la fonctionnalité des espaces, ainsi que la qualité des liaisons de transport. Les espaces de bureaux les plus populaires à Lausanne sont les espaces de *coworking* et les bureaux équipés, qui offrent des options flexibles et abordables pour les *startups* et les petites entreprises.

Demande

Globalement, le canton jouit d'une solide réputation en matière d'innovation et de technologie et abrite plusieurs entreprises de premier plan dans des domaines tels que la biotechnologie, l'industrie pharmaceutique et la finance. Les universités et les établissements de recherche de la région contribuent à la demande



Marché immobilier de bureaux dans le canton de Vaud

« La demande d'espaces de bureaux dans le canton de Vaud est principalement tirée par les entreprises qui cherchent à s'implanter dans la région lausannoise »

d'espaces de bureaux, car ils fournissent un bassin de main d'œuvre hautement qualifiée et des installations de recherche attrayantes pour les entreprises.

Comme beaucoup d'autres marchés de l'immobilier de bureaux, Vaud a été partiellement impacté par le ralentissement économique. Cependant, la tendance générale de ces dernières années a été croissante, en particulier à Lausanne. Il y a eu une augmentation significative de la demande d'espaces de bureaux de premier plan dans la ville, notamment de la part de grandes sociétés.

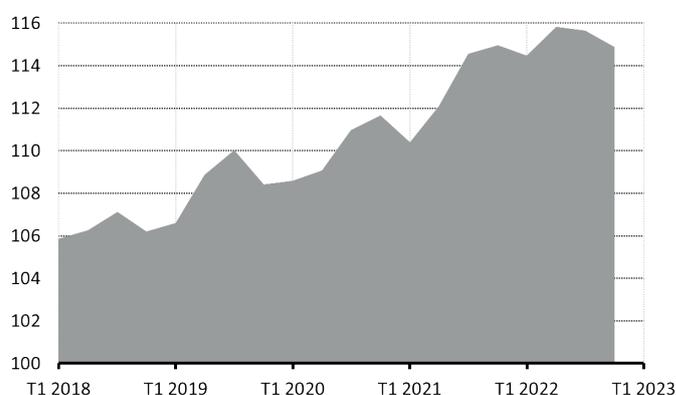
Globalement, le nombre d'actifs occupés dans le canton de Vaud n'a cessé d'augmenter. Malgré l'impact de la pandémie sur l'emploi entre le troisième trimestre de 2019 et de 2020, les années 2021 et 2022 ont retrouvés la croissance des années précédentes. La hausse de l'emploi (en EPT) dans le secteur tertiaire du canton de Vaud était d'environ 3 % sur les deux dernières années et 18 % sur dix ans (voir graphique 32).

La demande d'espaces de bureaux dans le canton de Vaud est principalement tirée par les entreprises qui cherchent à s'implanter dans la région lausannoise, ainsi que par les entreprises existantes qui cherchent à étendre leurs activités dans les autres régions urbaines de l'arc lémanique.

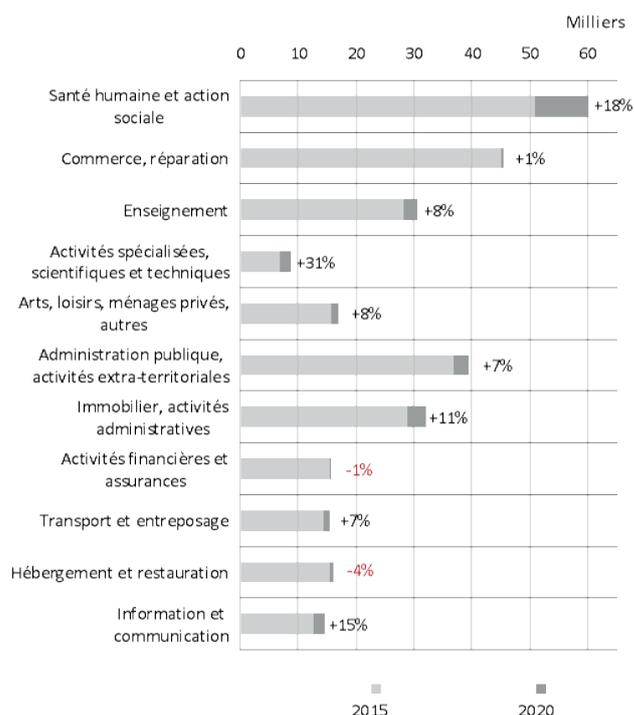
Le secteur qui compte le plus grand nombre d'actifs occupés dans le canton de Vaud est le secteur de la santé et de la cohésion sociale. Sur les cinq dernières années, le secteur a poursuivi sa croissance (+18 %) et a largement contribué à l'augmentation globale du nombre d'actifs occupés dans le canton, notamment en raison de la pandémie (voir graphique 33).

Les autres secteurs importants dans le canton de Vaud sont les domaines du commerce, de l'administration publique et de l'immobilier. Les secteur des activités spécialisées, scientifiques et techniques, ont connu la croissance la plus importante (+31 %) sur une période de cinq ans (voir graphique 33).

Graphique 32: Évolution de l'emploi en EPT du secteur tertiaire dans le canton de Vaud, T2 2015 = 100 (STATVD)



Graphique 33: Emplois en EPT par domaine d'activité du secteur tertiaire dans le canton de Vaud, 2020 (STATVD)



Marché immobilier de bureaux dans le canton de Vaud

«*La ville de Lausanne est connue pour sa forte présence dans les secteurs de la santé et des sciences de la vie, avec des entreprises et instituts de recherche de premier plan basés dans la région*»

En 2020, la région de Lausanne comptait pratiquement la moitié des actifs occupés dans le secteur tertiaire du canton, avec environ 150'500 emplois (en EPT), ce qui représente une augmentation d'environ 7 % sur une période de cinq ans. Dans le même laps de temps, les régions d'Aigle, d'Yverdon, et de Morges ont observé une croissance importante du nombre d'actifs occupés dans le secteur tertiaire, soit respectivement 21 %, 16 % et 10 % (voir graphique 34).

D'autres régions, comme celle de Vevey, ont connu une croissance plus modeste du nombre d'actifs occupés (+2 %) au cours des cinq dernières années. La région de Nyon a quant à elle connu une croissance de 7 % (voir graphique 34).

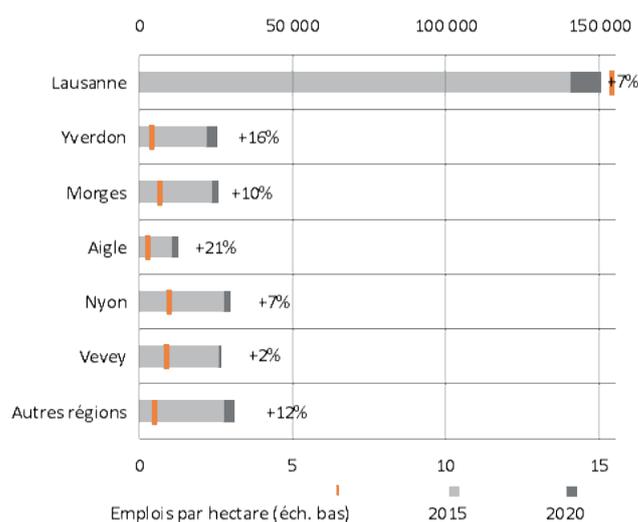
Il est important de noter que la pandémie a eu un impact significatif sur l'emploi en 2019 et 2020, et il est probable que les données pour 2021 et au-delà puissent montrer des changements plus positifs dans les tendances observées.

Lausanne

La ville de Lausanne est connue pour sa forte présence dans les secteurs de la santé et des sciences de la vie, avec des entreprises et instituts de recherche de premier plan basés dans la région. En conséquence, il existe une demande importante d'espaces de bureaux de la part d'entreprises liées à ces industries, en particulier dans le centre-ville et le long du lac. Parmi les autres industries ayant une présence significative à Lausanne figurent la finance, la technologie, le tabac et le sport.

La demande d'espaces de bureaux à Lausanne est diversifiée en termes de taille. Autant les petites *startups* que les grandes entreprises cherchent des surfaces administratives dans la région. Cependant, il existe une demande soutenue pour des espaces de bureaux plus petits et plus flexibles de la part des *startups* et des petites entreprises, ainsi que des *open-spaces* pouvant satisfaire aux nouveaux modes de travail.

Graphique 34: Emplois en EPT du secteur tertiaire par secteur géographique dans le canton de Vaud, 2020 (STATVD)



Marché immobilier de bureaux dans le canton de Vaud

« De nombreuses sociétés préfèrent être dans le centre-ville ou le long du lac, car ces zones offrent un accès optimal aux liaisons de transports publics, un éventail de commodités et une adresse prestigieuse »

En effet, les types d'espaces de bureaux les plus populaires à Lausanne sont les espaces de *coworking* et les bureaux équipés, qui offrent des options flexibles et abordables pour les *startups* et les petites entreprises. Ces espaces offrent aux entrepreneurs et aux petites entreprises un accès à une gamme de commodités et de services, tels que des salles de réunion, des services de réception et Internet haute vitesse.

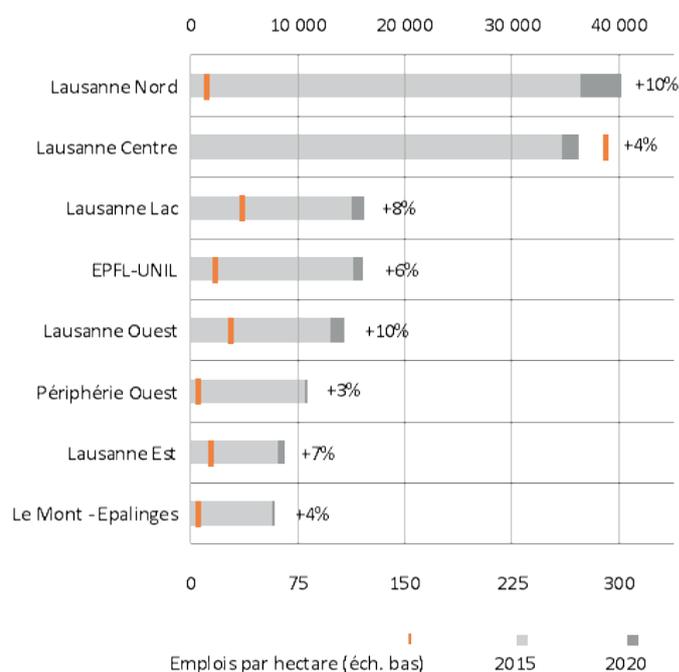
Ces dernières années, Lausanne s'est imposée comme un centre de l'innovation et de l'entrepreneuriat, avec un écosystème de *startups* en pleine croissance qui comprend plusieurs incubateurs, accélérateurs et espaces de *coworking*. La région abrite également de nombreuses organisations internationales.

L'emplacement des bureaux est également une considération importante pour les entreprises de la région lausannoise. De nombreuses sociétés préfèrent être dans le centre-ville ou le long du lac, car ces zones offrent un accès optimal aux liaisons de transports publics, un éventail de commodités et une adresse prestigieuse.

Cependant, il existe également une demande d'espaces de bureaux pour des zones périphériques, en particulier de la part des entreprises à la recherche d'options plus abordables et de surfaces neuves.

En ville de Lausanne (comprenant les sous-secteurs de Lausanne Nord, Lausanne Centre et Lausanne Lac), le nombre d'employés (en EPT) dans le secteur tertiaire est passé à environ 93'000 en 2020, ce qui représente une augmentation de 8 % sur une période de cinq ans. Dans le même laps de temps, le sous-secteur de Lausanne Ouest (comprenant la commune de Prilly) a montré la progression de l'emploi la plus importante avec une augmentation d'environ 10 %. Néanmoins, le sous-secteur EPFL-UNIL (comprenant la commune d'Ecublens) est resté au quatrième rang du plus grand nombre d'employés (en EPT) de la région (voir graphique 35).

Graphique 35: Emplois en EPT du secteur tertiaire par sous-secteur géographique dans la région de Lausanne, 2020 (STATVD)



Marché immobilier de bureaux dans le canton de Vaud

« La ville de Morges est un site particulièrement attractif pour les entreprises en raison de sa proximité avec Lausanne, ainsi que de sa situation sur les rives du lac Léman »

Nyon

La demande de bureaux dans la région de Nyon est directement liée à la variété des activités économiques, notamment dans la santé, la technologie et la finance, créant une demande d'espaces de bureaux supplémentaires et attirant de nouveaux acteurs.

La région de Nyon est un pôle économique important du canton de Vaud. Il est situé entre les villes de Genève et Lausanne, ce qui en fait un lieu attrayant pour les entreprises qui cherchent à accéder à ces grands centres économiques tout en restant en dehors des grands centres urbains.

Cependant, l'offre limitée d'espaces de bureaux dans la région peut compliquer la tâche des entreprises à la recherche d'espaces de bureaux d'envergure et de qualité. Cela est particulièrement vrai pour les grandes entreprises ou celles qui ont des exigences spécifiques en termes d'emplacement ou de caractéristiques techniques.

Morges

La demande d'espaces de bureaux dans la région de Morges est généralement alimentée par un mélange d'entreprises locales et internationales, avec un accent particulier sur les industries telles que la technologie et la finance.

La ville de Morges est un site particulièrement attractif pour les entreprises en raison de sa proximité avec Lausanne, ainsi que de sa situation sur les rives du lac Léman. La ville offre également une gamme de commodités et de services, notamment des magasins, des restaurants et des sites culturels.

Les communes environnantes accueillent plusieurs instituts de recherche et universités, dont l'Institut fédéral suisse des sciences et technologies aquatiques (Eawag) et l'École polytechnique fédérale de Lausanne (EPFL). Cela a créé une demande d'espace de bureaux de la part des entreprises et des organisations qui travaillent en étroite collaboration avec ces institutions.



Marché immobilier de bureaux dans le canton de Vaud

« Néanmoins, la demande reste principalement liée à des acteurs locaux motivés par la proximité de certains clients ou fournisseurs, ou la disponibilité de certaines commodités »

En dehors de la ville de Morges, la demande d'espaces de bureaux est généralement alimentée par des entreprises multinationales dans des domaines tels que l'industrie manufacturière, la logistique et la santé. Ferring International Center, Vale International et Chiquita Brands International, qui sont implantés dans le « Littoral Parc » d'Etoy et de Saint-Prex en sont des exemples.

Les entreprises dont l'activité est située dans ces communes périurbaines de la région morgienne recherchent des espaces de bureaux offrant une certaine qualité d'équipements et de services, tels que des places de parking, des salles de réunion et des cantines ou restaurants sur place ou à proximité. La disponibilité de ces commodités peut être un facteur-clé dans le processus de prise de décision considérant la distance aux gares et aux commerces.

Régions périphériques

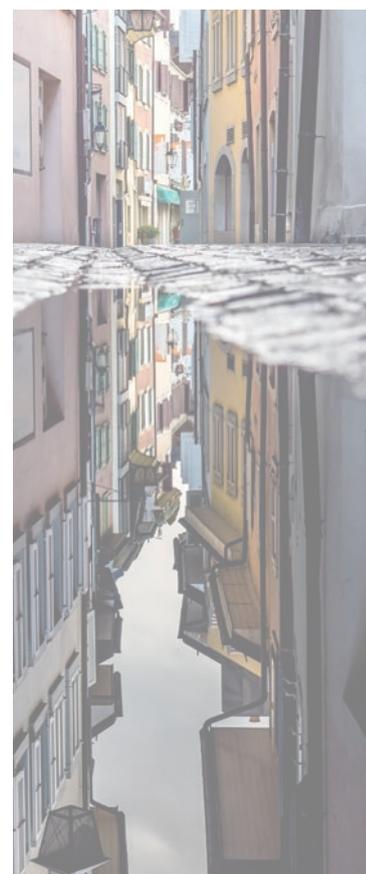
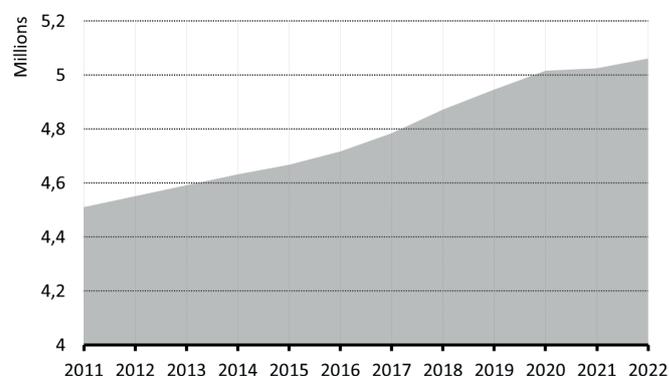
Dans les zones périphériques, telles qu'Yverdon, Vevey et Aigle, la demande a été motivée par plusieurs facteurs, notamment le niveau modéré des loyers dans les centres-villes et le désir de disposer de plus d'espace pour les employés.

Néanmoins, la demande reste principalement liée à des acteurs locaux motivés par la proximité de certains clients ou fournisseurs, ou la disponibilité de certaines commodités. Elle est donc volatile et directement dépendante de la bonne marche des affaires des petites et moyennes entreprises (PME) et des acteurs régionaux.

Offre - Stock

Le marché de l'immobilier de bureaux vaudois est important, avec un total d'environ 5.1 millions de mètres carrés de surfaces de bureaux à travers le canton (voir graphique 36). La majeure partie de cet espace se trouve à Lausanne, qui est la plus grande ville et un important centre d'affaires. La ville olympique abrite plusieurs grandes multinationales et un grand nombre de *startups* et de PME.

Graphique 36: Évolution du stock dans le canton de Vaud, en m² (SPGI)



Marché immobilier de bureaux dans le canton de Vaud

«Le parc total de bureaux dans la région de Lausanne est estimé à environ 3 millions de mètres carrés, avec un faible taux de disponibilité»

Lausanne

L'offre de surfaces de bureaux à Lausanne est concentrée dans le centre-ville et le long du lac. Le centre-ville abrite de nombreux immeubles de bureaux parmi les plus prestigieux de la région tandis que le bord du lac est connu pour ses immeubles commerciaux d'envergure et modernes offrant une vue imprenable sur le lac Léman.

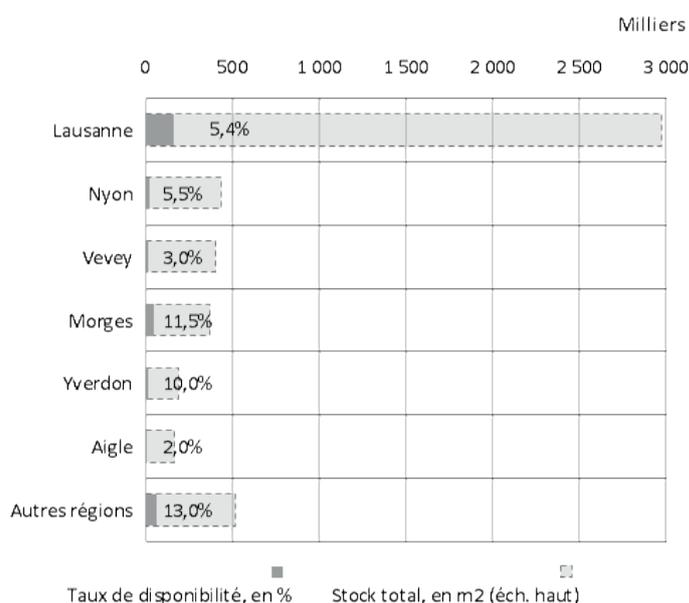
La taille des espaces de bureaux disponibles à Lausanne varie également considérablement, allant de petits espaces de *coworking* partagés à de grandes surfaces administratives s'étalant sur plusieurs étages. Cette diversité d'options permet aux entreprises de toutes tailles de trouver un espace qui convient à leurs besoins et à leur budget.

Certains des bâtiments historiques du centre-ville ont été soigneusement restaurés pour offrir des espaces de bureaux modernes et flexibles. D'autre part, bon nombre des nouveaux immeubles de bureaux dans la région au bord du lac sont des structures élégantes et modernes avec une technologie et des équipements de pointe.

Le parc total de bureaux dans la région de Lausanne est estimé à environ 3 millions de mètres carrés, avec un faible taux de disponibilité (voir graphique 37). Cela suggère un marché immobilier de bureaux relativement serré, avec une disponibilité limitée d'espaces de bureaux haut de gamme. Cependant, il existe quelques projets notables de développement de bureaux, en particulier dans les sous-secteurs de Lausanne Ouest et de la Périphérie Ouest.

En effet, malgré le resserrement du marché de l'immobilier de bureaux, plusieurs nouveaux développements d'immeubles d'activité sont en cours dans les zones périphériques ouest de la région de Lausanne. Il s'agit notamment de Cocoon à Bussigny, qui proposera 38'000 m² de surfaces d'activités et de services en 2023, Central Malley à Prilly, qui offrira 23'700 m² de surfaces de bureaux supplémentaires d'ici 2024, ainsi que le campus unlimitrust à Prilly, comprenant un total de 27'000 m² d'espaces de bureaux.

Graphique 37: Stock et taux de disponibilité par secteur géographique dans le canton de Vaud, 2022 (SPGI)



Marché immobilier de bureaux dans le canton de Vaud

« Certains actifs sont des bâtiments autonomes, tandis que d'autres font partie de développements plus vastes qui peuvent inclure des composants commerciaux ou résidentiels »

Dans l'ensemble, ces nouveaux développements sont susceptibles de contribuer à remédier à la disponibilité limitée d'espaces de bureaux haut de gamme à Lausanne, offrant de nouvelles options aux entreprises et aux entrepreneurs qui cherchent à établir une présence dans la région.

Le sous-secteur EPFL-UNIL offre des immeubles de bureaux plus modernes et plus respectueux de l'environnement, car de nombreuses entreprises accordent la priorité à la durabilité et à l'efficacité énergétique dans le cadre de leurs activités. Plusieurs nouveaux immeubles d'activité ont été construits dans cette zone ces dernières années, notamment le Swisstech Convention Center, le Rolex Learning Center, et l'UNIL-EPFL Innovation Park, qui offrent des installations de pointe aux entreprises et aux organisations. La phase 1 du projet Ecotope de l'EPFL viendra compléter le stock de bureaux en 2026.

Le secteur « Le Mont – Epalinges » au nord de la ville de Lausanne a un stock de surfaces de bureaux très inférieur à celui de certaines zones plus urbaines de la région lausannoise, soit environ 50'000 m². La principale caractéristique de ce secteur est la présence du complexe du Biopôle destiné en majorité à des activités médicales et de ressource et développement (R&D). Quatre bâtiments d'activité supplémentaires, totalisant 33'200 m², y verront le jour d'ici à 2024.

Nyon

L'offre de bureaux dans la région de Nyon est diversifiée, avec plusieurs typologies de surfaces. Alors que les centres-villes de Nyon, Gland et Rolle concentrent une majorité d'immeubles historiques, les zones périphériques de ces villes présentent de grands complexes modernes de bureaux, tels que Business Park Terre Bonne à Eysins et A One Business Centre à Rolle.

Certains actifs sont des bâtiments autonomes, tandis que d'autres font partie de développements plus vastes qui peuvent inclure des composants commerciaux ou résidentiels. L'éventail de surfaces disponibles reflète la demande diversifiée d'espaces de bureaux dans la région, avec différentes entreprises à la recherche d'emplacements et de commodités différents.



Marché immobilier de bureaux dans le canton de Vaud

«La ville de Morges abrite un certain nombre d'immeubles de bureaux de haute qualité, y compris plusieurs développements modernes offrant une gamme de services»

La ville de Rolle a connu un fort développement administratif avec la construction de bâtiments commerciaux. Actuellement, le principal développement à venir est le site Schenk situé près de la gare de Rolle. Ce projet se compose majoritairement de logements avec également quelques activités commerciales, des équipements publics et des surfaces artisanales.

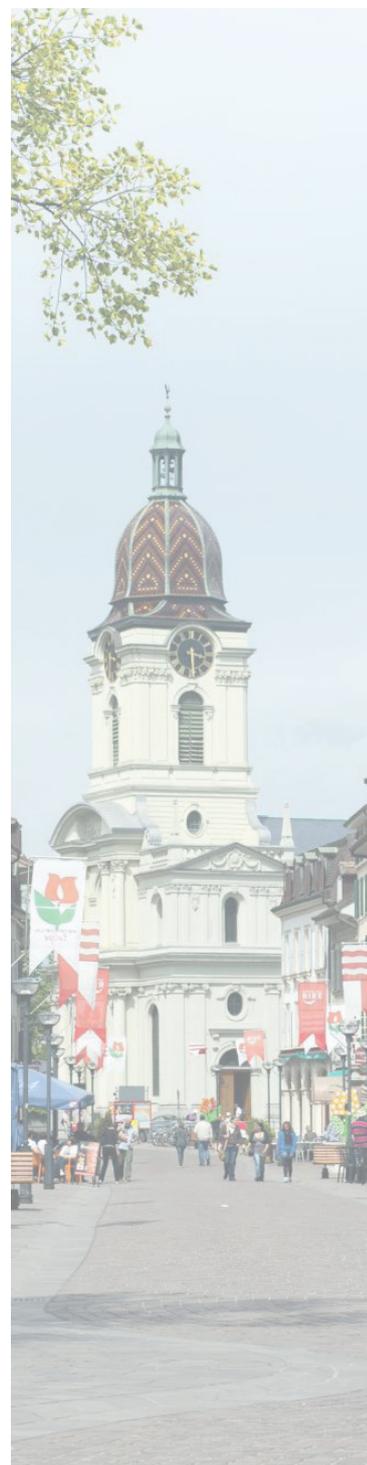
Morges

La région de Morges est principalement composée de petites villes et villages, avec un développement commercial limité. En effet, la région a un niveau relativement bas de développement de nouveaux bureaux, la plupart des nouvelles constructions se concentrant sur des immeubles résidentiels et à usage mixte. En conséquence, l'offre de bureaux est largement concentrée dans la ville de Morges.

La ville de Morges héberge un certain nombre d'immeubles de bureaux de haute qualité, y compris plusieurs développements modernes offrant une gamme de services, tel que le quartier des Halles situé en face de la Gare ou l'Ilot-Sud à proximité du lac Léman.

En dehors de la ville de Morges, on trouve un mélange d'immeubles de bureaux modernes et anciens. Ces quinze dernières années un nombre important d'utilisateurs s'est installé dans le parc d'activité du «Litorral Parc», motivé par les avantages fiscaux de l'arrêté «Bonny».

En effet et depuis 2005, les communes d'Allaman, d'Aubonne, d'Etoy et de Saint-Prex se sont fortement développées. Diverses entreprises telles que Parker, Ferring et Sunstar ont installé leur siège administratif dans le secteur. Le dernier développement dans le secteur est le projet iLife, consistant en un mélange de zones d'activité tertiaires et résidentielles.



Marché immobilier de bureaux dans le canton de Vaud

« *Cependant, l'écart se creuse entre le centre-ville et les zones périphériques notamment en raison du nombre croissant de nouveaux projets de développement* »

Offre - Disponibilité

Le développement des solutions de travail flexibles place les centres-villes en meilleure position pour bénéficier de taux d'absorption plus élevés. L'offre d'immeubles de bureaux est principalement concentrée dans la ville de Lausanne et sa périphérie ouest, à Bussigny, Crissier et Renens.

Il existe également une quantité importante d'espaces de bureaux situés autour de Morges, soit dans une zone couvrant une partie de la Côte. La plupart des espaces de bureaux disponibles se trouve dans des bâtiments modernes mais souffrant pour certains d'une accessibilité limitée en transport en commun, impactant fortement leur attractivité. Pour certains de ces immeubles, il existe également une certaine inadéquation entre offre et demande, soit une disponibilité de grands plateaux administratifs et une demande d'entreprises locales pour des surfaces de petite ou moyenne taille.

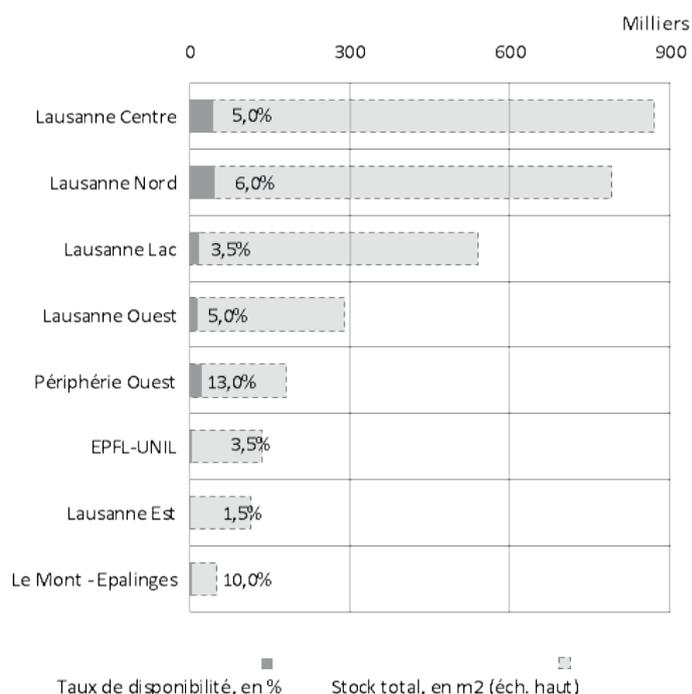
Lausanne

L'offre de bureaux à Lausanne est limitée, en particulier dans les endroits privilégiés tels que le centre-ville et le long du lac. Malgré une forte activité en construction, particulièrement en périphérie, la demande de locaux administratifs est élevée, ce qui a conduit à une baisse de la disponibilité, s'établissant à 5.4 % (voir graphique 37).

La disponibilité limitée d'espaces de bureaux haut de gamme dans des endroits privilégiés tels que le centre-ville et le long du lac a été une opportunité pour les banlieues environnantes, constituant des alternatives de relocalisation intéressantes bénéficiant d'une bonne accessibilité en transports publics. L'efficacité des bâtiments neufs ou rénovés construits autour des gares et des principaux axes routiers à Bussigny, Crissier, Renens, Prilly ou Ecublens renforce l'attractivité de ces zones auprès des entreprises.

Cependant, l'écart se creuse entre le centre-ville et les zones périphériques notamment en raison du nombre croissant de nouveaux projets de développement contribuant à l'augmentation d'espaces disponibles en dehors du centre-ville de Lausanne (voir graphique 38).

Graphique 38: Stock et taux de disponibilité par sous-secteur géographique dans la région de Lausanne, 2022 (SPGI)



Marché immobilier de bureaux dans le canton de Vaud

« En général, les centres-villes de Nyon, Gland et Rolle ont bénéficié d'une faible disponibilité, avec peu de nouvelles surfaces créées dans ces zones »

Nyon

L'offre globale de bureaux dans la région nyonnaise est relativement limitée, notamment par rapport à la région voisine de Morges, avec un taux de disponibilité de 5.5 %. Cela peut ainsi rendre la tâche difficile pour les entreprises à la recherche d'espaces de bureaux dans la région, en particulier celles qui ont des exigences spécifiques en termes d'emplacement ou d'aménagement (voir graphique 37).

L'offre d'espaces de bureaux dans la région nyonnaise a bénéficié de la demande excédentaire de 2021. Certains propriétaires ont en effet choisi de retarder ou d'annuler leurs projets de déménagement, tandis que d'autres ont attendu la fin du tumulte économique.

En général, les centres-villes de Nyon, Gland et Rolle ont bénéficié d'une faible disponibilité, avec peu de nouvelles surfaces créées dans ces zones. Néanmoins, des solutions de *coworking* permettent aux petites entreprises d'accéder à des espaces de bureaux dans des emplacements de choix.

Morges

Dans le secteur de Morges, dont une partie de la Côte, de nombreuses grandes entreprises internationales sont passées au travail à distance ce qui a impacté la demande d'espaces de bureaux traditionnels. Ce phénomène a entraîné une augmentation de l'offre d'espaces de bureaux. Aujourd'hui, la région de Morges affiche le taux de disponibilité le plus élevé du canton, soit 11.5 % (voir graphique 37).

La quantité importante d'espaces de bureaux disponibles dans les parcs d'activités des secteurs périurbains de la région tirent les statistiques vers le bas. La plupart de ces surfaces se trouvent dans des bâtiments modernes et progressivement désemplis par des entreprises multinationales privilégiant le travail à distance. D'ailleurs, les nouveaux immeubles construits ces dernières années pour répondre aux besoins spécifiques des utilisateurs manquent de flexibilité et n'offrent pas une desserte optimale en transports publics.



Marché immobilier de bureaux dans le canton de Vaud

«De plus, le niveau de disponibilité de surfaces administratives dépend directement de l'évolution des activités de grandes entreprises telles que Nestlé à Vevey»

Suite à une période de croissance, entraînée par l'arrêté «Bonny», exonérant les entreprises nouvellement implantées de l'impôt sur les sociétés sur une période de dix ans et supprimé en 2009, une certaine régression du marché a été observée. Cette baisse d'activité a induit une augmentation significative des surfaces disponibles. Les effets de ce changement législatif se font encore sentir aujourd'hui, lorsque l'on observe un déséquilibre plus ou moins prononcé entre l'offre et la demande, selon les communes.

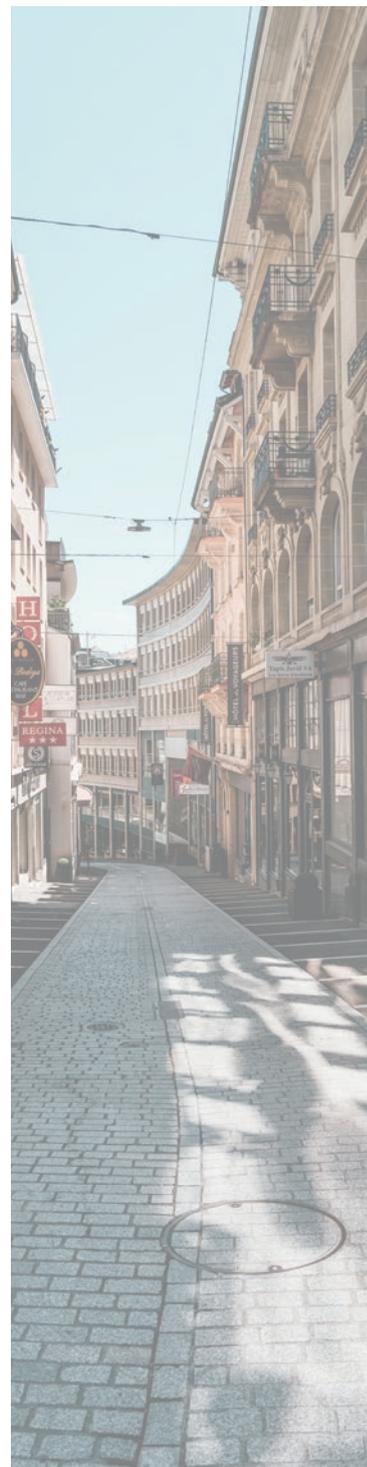
Régions périphériques

En raison de la demande régulière émanant d'entreprises locales, majoritairement des PME, et l'offre réduite d'espaces de bureaux dans les régions d'Aigle et de Vevey, les taux de disponibilité des immeubles de bureaux dans la région sont généralement bas, entre 2.0 % et 3.0 %. De plus, le niveau de disponibilité de surfaces administratives dépend directement de l'évolution des activités de grandes entreprises telles que Nestlé à Vevey (voir graphique 37).

À Yverdon, malgré des conditions locatives compétitives, le marché de la location reste peu dynamique. Les développements immobiliers des récentes années ont donc naturellement tiré le taux de disponibilité vers des niveaux proches de 10.0 % (voir graphique 37).

Niveaux des loyers

Les niveaux de loyers varient en fonction de l'emplacement, de la qualité et de la taille de l'espace de bureaux. Les loyers des immeubles les plus grands et les plus modernes situés dans les quartiers d'affaires de Lausanne sont généralement les plus élevés, tandis que les espaces de bureaux situés dans les petites villes et villages peuvent être plus abordables.



Marché immobilier de bureaux dans le canton de Vaud

« Globalement, le coût de la location de bureaux dans le canton de Vaud s'inscrit dans une fourchette large de CHF 200 à CHF 500 par mètre carré et par an »

Parmi les régions les plus « chères » pour la location de bureaux dans le canton de Vaud, on trouve Lausanne, Nyon et Morges, tandis que d'autres régions comme Yverdon-les-Bains et Aigle présentent des tarifs de location plus abordables. Globalement, le coût de la location de bureaux dans le canton de Vaud s'inscrit dans une fourchette large de CHF 200 à CHF 500 par mètre carré et par an, en fonction de l'emplacement et de la qualité de l'espace de bureaux (voir graphique 39).

Lausanne

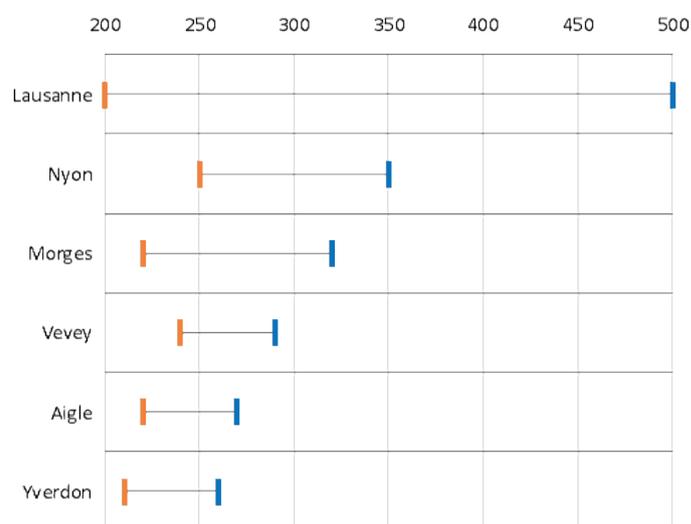
Malgré le fort dynamisme à Lausanne, le marché de la location de bureaux est confronté à plusieurs défis. L'un des principaux est l'offre limitée d'espaces de bureaux haut de gamme dans des emplacements de choix, ce qui peut entraîner des prix de location élevés et une disponibilité très limitée.

Les loyers des bureaux dans la région de Lausanne sont relativement élevés par rapport à d'autres régions du canton, ce qui reflète la qualité de vie élevée et une forte concentration de l'activité économique du canton dans la région lausannoise. En 2022, les loyers moyens des espaces de bureaux dans le centre-ville atteignaient environ CHF 400 par mètre carré et par an, tandis que les tarifs dans les banlieues environnantes étaient légèrement inférieurs, en moyenne entre CHF 250 et CHF 300 par mètre carré et par an (voir graphique 39 et 40).

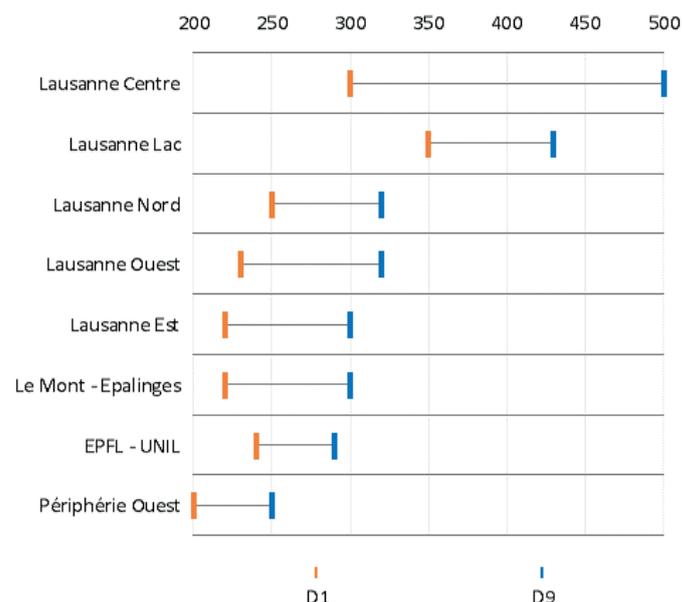
Nyon

Les loyers de surfaces de bureaux dans la région de Nyon varient fortement en fonction de la micro-localisation, mais restent plutôt élevés pour une ville de taille moyenne. Cependant, par rapport aux villes voisines comme Genève et Lausanne, Nyon et ses environs offrent des prix plus abordables, ce qui en fait un endroit attrayant pour les entreprises à la recherche de surfaces de qualité bien desservies à des loyers abordables.

Graphique 39: Niveaux des loyers par secteur géographique dans le canton de Vaud, en CHF/m²/an (SPGI)



Graphique 40: Niveaux des loyers par sous-secteur géographique dans la région de Lausanne, en CHF/m²/an (SPGI)



Marché immobilier de bureaux dans le canton de Vaud

« En général, les immeubles plus anciens ont tendance à avoir des niveaux de loyers plus bas reflétant la demande plus faible pour cette typologie de bien »

En général, les immeubles plus anciens ont tendance à avoir des niveaux de loyers plus bas reflétant la demande plus faible pour cette typologie de bien, tandis que les surfaces plus récentes dans les parcs d'affaires ou d'autres zones émergentes peuvent avoir des taux de location plus élevés grâce à leur qualité d'aménagement et aux bonnes liaisons de transport.

Les loyers varient également en fonction de la taille de la propriété, les grands espaces commandant généralement des tarifs par mètre carré inférieurs à ceux des espaces plus petits. Dans l'ensemble, les niveaux de loyers dans la région de Nyon s'étendent de CHF 250 à CHF 350 par mètre carré et par an (voir graphique 39).

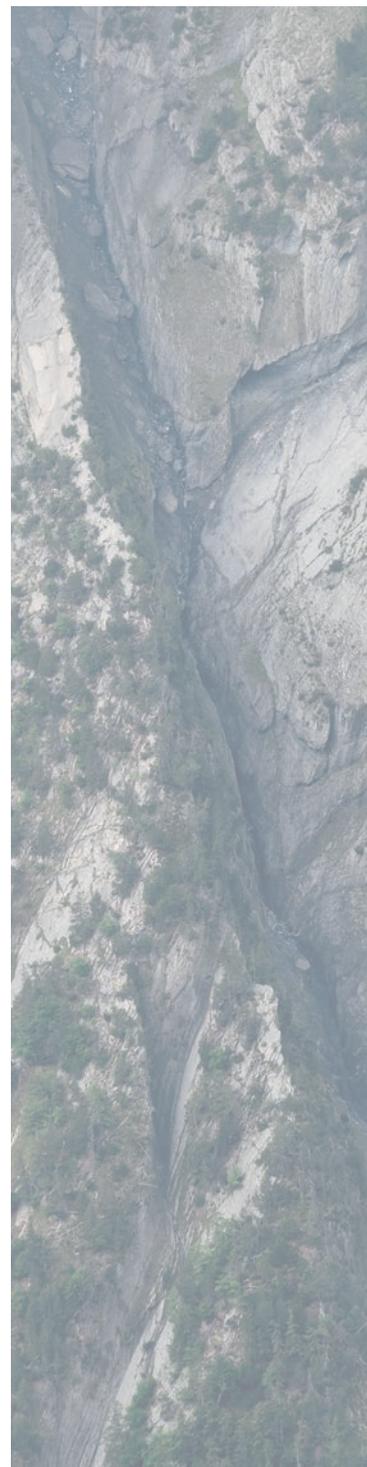
Morges

Tout comme Nyon, les loyers des bureaux dans le secteur de Morges peuvent varier considérablement en fonction de facteurs tels que l'emplacement, la qualité du bâtiment et les équipements. En général, les propriétés situées dans la ville de Morges ont tendance à exiger des loyers plus élevés que les régions périurbaines atteignant souvent CHF 320 le mètre carré par an en 2022 (voir graphique 39).

D'un autre côté, le loyer moyen des bureaux dans les zones périurbaines, tel que la zone voisine de « Littoral Parc », est en berne à l'image de la demande, et s'établit entre CHF 220 et CHF 270 par mètre carré et par an (voir graphique 39).

Régions périphériques

Dans l'ensemble, les niveaux de loyers dans les régions périphériques vaudoises sont généralement compétitifs par rapport aux autres centres économiques du canton. Les espaces de bureaux à Vevey, Yverdon et Aigle sont affichés à une fourchette de loyers comprise entre CHF 210 et CHF 290 par mètre carré et par an (voir graphique 39).



Marché immobilier de bureaux dans le canton de Vaud

« La tendance au télétravail et aux arrangements de bureaux flexibles est susceptible de conduire à une réaffectation de certains immeubles administratifs »

Perspectives

Le marché de la location de bureaux, notamment dans les zones périphériques pourrait faire face à certains défis à court terme, car la pandémie a entraîné une augmentation du travail à distance et une diminution de la demande d'espaces de bureaux traditionnels. Cette tendance peut entraîner une augmentation des taux de disponibilité pour certaines surfaces plus anciennes ou situées dans des zones moins recherchées.

Par ailleurs, la tendance au télétravail et aux arrangements de bureaux flexibles est susceptible de conduire à une réaffectation de certains immeubles administratifs. Cette évolution représente à la fois un défi et une opportunité pour les propriétaires de convertir des espaces de bureaux sous-utilisés à d'autres utilisations, telles que le résidentiel ou l'hôtellerie.

Dans l'ensemble, le marché de bureaux dans le canton de Vaud devrait continuer à s'adapter à l'évolution des tendances économiques et commerciales, ainsi qu'aux attentes de durabilité et au changement des modèles de travail.

Lausanne

Le marché lausannois devrait continuer sur une tendance positive, sous l'effet d'une combinaison de facteurs, notamment la réputation de la région en tant que centre d'innovation et de technologie, ses conditions-cadres robustes et sa situation centrale en Suisse. On s'attend à une demande accrue d'espaces de bureaux modernes et flexibles pouvant répondre aux besoins changeants des entreprises et de leurs employés.

Nyon

Dans la région de Nyon, une croissance de la demande est attendue ces prochaines années, en particulier à mesure que la zone s'agrandit et que l'offre d'espaces de bureaux augmente. Nyon est bien relié aux principaux centres économiques de Suisse et offre une qualité de vie élevée, ce qui peut aider à attirer et à retenir les entreprises de la région.



Marché immobilier de bureaux dans le canton de Vaud

«À défaut de bénéficier d'un tissu économique dense les régions périphériques sont sujet au développement des PME, artisans et autres acteurs locaux»

Morges

Le marché locatif de l'immobilier de bureaux dans le secteur de Morges devrait rester stable dans les années à venir, porté par le développement économique de certaines entreprises locales et internationales déjà implantées sur le territoire. Avec une offre immobilière et des tarifs locatifs compétitifs, la ville de Morges devrait rester un lieu attractif pour les entreprises qui souhaitent s'implanter dans le canton.

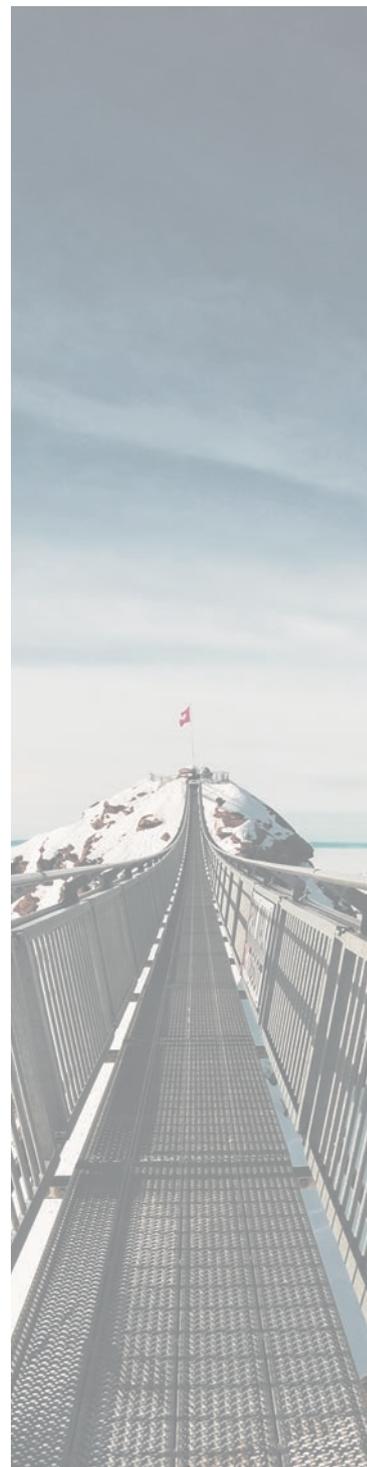
En revanche, l'avenir s'annonce plus incertain dans certains secteurs de la Côte proche de la ville de Morges. Une dégradation des conditions locatives sont envisagées en lien avec une disponibilité plus importante de surfaces administratives, dû notamment à la réorganisation des activités de certaines entreprises, et une demande en baisse car se concentrant sur des zones mieux desservies en transports publics et offrant une plus large palette de services.

Régions périphériques

Le marché locatif de l'immobilier de bureaux dans les régions périphériques pourrait sans doute pâtir des nouvelles tendances du marché. Étant de plus en plus attentives à la qualité de vie de leurs employés, les entreprises seront plus enclines à privilégier les centres urbains et la proximité avec les axes de transport clefs.

À défaut de bénéficier d'un tissu économique dense, les régions périphériques sont sujet au développement des PME, artisans et autres acteurs locaux. Il sera donc essentiel de s'adapter aux besoins changeants des entreprises locales et garantir un équilibre entre l'offre et la demande.

Quant à Vevey, la ville pourrait profiter de sa proximité avec Lausanne, qui est l'une des villes les plus dynamiques de Suisse en termes d'innovation et de recherche. Cette proximité pourrait créer des synergies entre les deux villes et contribuer à renforcer l'attractivité de la région pour les entreprises technologiques et les start-ups. La région bénéficie déjà d'une diversité de secteurs tels que l'agroalimentaire, le tourisme et les services.



Transformation de bureaux en logements: une question de valeur

4

Dans un contexte immobilier de plus en plus tourné vers le développement durable, la transformation d'immeubles en lieu et place d'une démolition ou d'une reconstruction fait l'objet depuis quelques mois de nombreuses publications. De par le faible taux de vacance des logements et de la situation très tendue dans certains cantons, une majorité des études se focalise sur la conversion d'immeubles commerciaux en logements.

Cette alternative n'est pas nouvelle et de telles stratégies sont d'ores et déjà favorisées dans différents cantons. L'exemple le plus notable est celui du canton de Genève, où la LDTR a fait l'objet d'un assouplissement en 2015. En effet et afin de lutter contre une pénurie de logements endémique dans le canton, l'assouplissement de cette législation a pour objectif de favoriser la conversion de bureaux en logements sans application des dispositions relatives à la fixation des loyers. Ainsi, un propriétaire de surfaces de bureaux peut transformer les dits espaces en logements sans contrainte de loyer. Il dispose également de la possibilité de reconverter ses logements en surfaces de bureaux.

Les partisans de cet assouplissement planifiaient en 2014 et 2015, lors des débats nourris avec les opposants, sur un potentiel théorique de création de logements de 220 unités par année sur 5 ans, soit 1'100 logements supplémentaires. Près de huit ans plus tard, force est de constater que les résultats ne sont malheureusement pas à la hauteur des ambitions de l'époque.

En effet et même si des statistiques portant spécifiquement sur le gain en logements apporté par cette nouvelle mouture de la LDTR ne sont pas publiées, les chiffres tels que produits par l'OCSTAT sont éloquent. Entre 2016 et 2020, soit les 5 années suivant la mise en œuvre de cet assouplissement, le gain en logements liés à des travaux de transformation (hors travaux d'aménagement des combles et travaux de surélévation) a été de 300 unités, soit une moyenne de 60 logements par année. Seule une partie de ce gain porte sur la conversion de bureaux en logements locatifs. L'autre partie comprend des travaux de transformation ayant permis la création de logements PPE ou de villas.

Cet assouplissement doit-il être considéré comme une fausse bonne idée? Certainement pas. Le résultat de nos discussions avec des propriétaires institutionnels comme Axa (cf. entretien ci-dessous avec Monsieur Michel Roberti) démontre que ces nouvelles dispositions sont à même de favoriser les propriétaires à envisager de tels travaux de conversion. Cependant et comme dans bien d'autres domaines, la théorie fait face à la pratique et en l'occurrence à la réalité du marché immobilier :

- La première difficulté réside bien évidemment dans la limitation des secteurs potentiellement transformables de par les normes environnementales et des nuisances, tel que le degré de sensibilité au bruit. Nous ne traitons pas ce sujet dans le présent article du fait qu'il a déjà été abondamment abordé ces derniers mois dans d'autres publications,
- Le second écueil porte sur l'aspect « économique » d'un tel projet de conversion. En effet et au-delà de l'ampleur des travaux nécessaires à la transformation, tout propriétaire doit faire face à la résolution d'une équation fort complexe dont le résultat est de maintenir voire d'augmenter la valeur de marché de son bien immobilier. En effet, quel propriétaire privé ou institutionnel se lancerait dans un projet complexe et coûteux dont la résultante serait une baisse de la valeur de marché ?

Dans le cadre d'un projet de transformation de surfaces administratives en logements, les principaux facteurs de rentabilité à prendre en considération sont les suivants :

- Une perte de surfaces locatives doit généralement être envisagée, conduisant à une baisse des surfaces susceptibles de générer des revenus locatifs,
- Un niveau de loyer des logements au mieux équivalent et plus généralement en-deçà de celui applicable pour des bureaux rénovés,
- Un rendement de marché pour un immeuble de logements plus bas que celui escompté pour un immeuble de bureaux.

Transformation de bureaux en logements: une question de valeur

Sur la base de ce constat général, nous avons analysé différents secteurs du canton de Genève, comportant des immeubles de bureaux dans le but de confronter une conversion des surfaces administratives en logements à la réalité des chiffres et plus particulièrement à celles des conditions actuelles du marché immobilier au sein de différentes zones.

Nous avons ainsi pris comme base un immeuble de bureaux « standard » présentant une surface locative de l'ordre de 2'750 m², soit la taille moyenne résultant de toutes les transactions de bureaux opérées entre 2018 et 2022 dans le canton de Genève. Transformé en logements, celui-ci aurait une surface locative théorique de l'ordre de 2'500 m², soit une perte de près de 10 %, correspondant au ratio généralement observé dans le cadre de tels projets. Selon nos projections, cet immeuble pourrait théoriquement accueillir 9 logements de 3 pièces, 12 logements de 4 pièces et 10 logements de 5 pièces soit un total 31 appartement correspondant à 125 pièces. Sur cette base, nous avons considéré les paramètres suivants :

- Une estimation de l'état locatif de marché des surfaces de bureaux, par secteur selon les données actuelles pour des surfaces de bureaux rénovées et aménagées,
- Une estimation de l'état locatif de marché des logements selon le mix de logements évoqués ci-dessus et en tenant compte de logements « neufs », se situant donc dans la fourchette haute des loyers de marché admissibles,
- Des taux de vacance structurelle par secteur pour les bureaux et les logements, déterminés en fonction des taux de disponibilité estimés,
- Des ratios de charges d'exploitation tenant compte que les travaux de rénovation en bureaux ou de conversion permettrait de répondre aux critères « HPE rénovation » avec une exemption de l'impôt immobilier complémentaire sur une période de 20 ans,
- Des taux de capitalisation des revenus locatifs nets déterminés en fonction des données du marché de la transaction et tenant compte d'immeubles rénovés, loués et sans prise en compte du risque locatif, qui est déjà reflété dans la vacance structurelle.

La prise en compte de ces différents facteurs nous a permis d'aboutir à une estimation de valeur de marché du même immeuble en fonction de chaque secteur du canton de Genève et sous les alternatives bureaux vs logements. Nos résultats et hypothèses de calcul sont présentés dans le tableau figurant en annexe du présent rapport. Les résultats de nos calculs permettent de dégager certains points :

- Tout d'abord, les revenus locatifs des logements, tenant compte également des vacances structurelles, sont dans la plupart des secteurs inférieurs à ceux des surfaces administratives. En moyenne, les revenus des logements sont 10 % inférieurs à ceux des bureaux. Il s'agit ici d'une première conséquence importante pour un propriétaire car une conversion des bureaux en logements conduit vraisemblablement à une baisse de son revenu locatif annuel,
- La différence de valeur de marché est en moyenne très faible (1 % en faveur du logement), démontrant que le différentiel de rendement peut être suffisant dans certains secteurs pour palier à la baisse du revenu locatif,
- La rentabilité d'une telle opération de conversion est très variable en fonction du secteur concerné. Dans la plupart des zones de la ville de Genève, une telle conversion de bureaux en logements paraît peu intéressante tant le différentiel de revenu locatif est grand et l'écart de rendement entre logements et bureaux faible. Les chiffres sont particulièrement éloquentes pour le centre-ville / rive gauche, le quartier des Eaux-Vives et Plainpalais. À contrario et dans des secteurs périphériques à la ville de Genève, un projet de conversion semble plus pertinent avec dans toutes les communes considérées une augmentation théorique de la valeur de marché de l'immeuble converti en logements.

Transformation de bureaux en logements: une question de valeur

Ces chiffres illustrent que pour qu'une telle alternative ait une logique économique en termes de maintien de la valeur, les conditions suivantes doivent être remplies :

- L'immeuble faisant l'objet d'une potentielle transformation doit à la base être entièrement rénové à savoir que dans les deux scénarios, le propriétaire est dans l'obligation de procéder à une rénovation complète pour la poursuite d'une exploitation normale de l'actif. En effet, le faible différentiel de valeur de marché entre les deux alternatives induit ce premier prérequis,
 - Le propriétaire doit être prêt à envisager une baisse de son revenu locatif annuel, du moins à court ou moyen terme. Cet élément peut être un frein pour de nombreux propriétaires immobiliers. Il est en effet difficilement envisageable pour un investisseur institutionnel, devant par ailleurs garantir le paiement des rentes à ses assurés, de considérer une baisse de son *cash-flow*,
 - Les conditions du marché de la location de bureaux dans le secteur de l'immeuble sont telles que le propriétaire prend un très fort risque locatif actuel ou futur en conservant son immeuble en bureaux et ce même si celui-ci est rénové et commercialisé à des loyers de marché.
- obligée de procéder à un bilan énergétique et aux travaux de rénovation ou d'optimisation nécessaires. Dans un tel contexte où ces travaux sont à terme obligatoires, certains propriétaires pourraient saisir cette occasion pour envisager une conversion des surfaces en logements, considérant l'exploitation de leurs actifs à long terme.
- Les différents événements de ces 5 dernières années, tels que la crise du Covid-19, les taux d'intérêt négatif, les incertitudes économiques, les poussées inflationnistes et les tensions géopolitiques au niveau mondial, sont tant de facteurs illustrant à la fois la volatilité du marché des surfaces commerciales au niveau des taux de vacance, des loyers et des rendements, ainsi qu'une obsolescence plus rapide des immeubles d'activités, particulièrement dans les zones périphériques. Dans un souci de rééquilibrage des risques au sein de portefeuilles immobiliers et de pérennisation des revenus locatifs à long terme, une rénovation de certains actifs immobiliers couplée à une conversion en logements devrait représenter une solution adaptée à une part croissante de propriétaires immobiliers.

Notre analyse démontre que l'aspect économique du projet et plus particulièrement le maintien tout à fait légitime de la valeur de l'actif, induit le respect préalable de conditions qui vont automatiquement réduire le nombre de projets susceptibles d'être réalisés. De plus, une transformation des bureaux en logements est une stratégie sensée pour des propriétaires ayant une perspective de détention à long ou très long terme où une légère baisse du revenu locatif est compensée par une forte diminution du risque locatif.

Ce manque « d'enthousiasme » des propriétaires se poursuivra-t-il ces prochaines années ? Nous sommes d'avis que l'évolution du marché immobilier dans son ensemble permet d'envisager un intérêt plus marqué des propriétaires pour des projets de conversion.

- L'adoption des nouvelles dispositions de la loi sur l'énergie courant 2022 a d'ores et déjà un impact important sur le marché de la transaction et de la location. Une majorité de propriétaires est aujourd'hui

Transformation de bureaux en logements: une question de valeur

		CENTRE VILLE / RIVE GAUCHE	CENTRE VILLE / RIVE DROITE	EAUX-VIVES	CHAMPEL / FLORISSANT	NATIONS UNIES / PETIT SACONNEX	PLAINPALAIS	VILLE DE GENEVE (MOYENNE)
LOGEMENTS	Surface locative	2 500,00						
	Nb pièces	125,00						
	CHF / m ² / an	CHF 550	CHF 408	CHF 460	CHF 474	CHF 370	CHF 412	CHF 446
	CHF / pièce / an	CHF 11 000	CHF 8 160	CHF 9 200	CHF 9 480	CHF 7 400	CHF 8 240	CHF 8 913
	CHF / an	CHF 1 375 000	CHF 1 020 000	CHF 1 150 000	CHF 1 185 000	CHF 925 000	CHF 1 030 000	CHF 1 114 167
	Vacance structurelle	CHF 1,00%	CHF 0,45%	CHF 0,40%	CHF 0,70%	CHF 0,35%	CHF 0,35%	CHF 0,57%
		CHF -13 750	CHF -4 590	CHF -4 600	CHF -8 295	CHF -3 238	CHF -3 605	CHF -6 346
	Ratio ch. d'exploit.	15,00%						
	Charges d'exploitation	CHF -206 250	CHF -153 000	CHF -172 500	CHF -177 750	CHF -138 750	CHF -154 500	CHF -167 125
	Rendement net	CHF 2,25%	CHF 2,50%	CHF 2,25%	CHF 2,50%	CHF 2,50%	CHF 2,30%	CHF 2,37%
Valeur de marché	CHF 51 333 333	CHF 34 496 400	CHF 43 240 000	CHF 39 958 200	CHF 31 320 500	CHF 37 908 478	CHF 39 709 485	
BUREAUX	Surface locative	2 750,00						
	CHF / m ² / an	CHF 575	CHF 430	CHF 520	CHF 475	CHF 410	CHF 475	CHF 481
	CHF / an	CHF 1 581 250	CHF 1 182 500	CHF 1 430 000	CHF 1 306 250	CHF 1 127 500	CHF 1 306 250	CHF 1 322 292
	Vacance structurelle	CHF 1,75%	CHF 3,50%	CHF 2,50%	CHF 3,50%	CHF 4,50%	CHF 4,00%	CHF 3,20%
		CHF -27 672	CHF -41 388	CHF -35 750	CHF -45 719	CHF -50 738	CHF -52 250	CHF -42 253
	Ratio ch. d'exploit.	10,00%						
	Charges d'exploitation	CHF -158 125	CHF -118 250	CHF -143 000	CHF -130 625	CHF -112 750	CHF -130 625	CHF -132 229
	Rendement net	CHF 2,60%	CHF 3,00%	CHF 2,75%	CHF 2,95%	CHF 3,00%	CHF 2,80%	CHF 2,82%
	Valeur de marché	CHF 53 671 274	CHF 34 095 417	CHF 45 500 000	CHF 38 301 907	CHF 32 133 750	CHF 40 120 536	CHF 40 637 147
	DIFFÉRENCE	Revenu locatif	CHF -192 328	CHF -125 703	CHF -248 850	CHF -83 826	CHF -155 000	CHF -227 605
Valeur de marché		CHF -2 337 941	CHF 400 983	CHF -2 260 000	CHF 1 656 293	CHF -813 250	CHF -2 212 057	CHF -927 662
		-4%	1%	-5%	4%	-3%	-6%	-2%

		CAROUGE	LANCY / ONEX	MEYRIN / VERNIER	VERSOIX	PERIPHERIE (MOYENNE)	CANTON (MOYENNE)
LOGEMENTS	Surface locative	2 500,00					
	Nb pièces	125,00					
	CHF / m ² / an	CHF 376	CHF 310	CHF 312	CHF 300	CHF 325	CHF 397
	CHF / pièce / an	CHF 7 520	CHF 6 200	CHF 6 240	CHF 6 000	CHF 6 490	CHF 7 944
	CHF / an	CHF 940 000	CHF 775 000	CHF 780 000	CHF 750 000	CHF 811 250	CHF 993 000
	Vacance structurelle	CHF 0,40%	CHF 0,20%	CHF 0,20%	CHF 0,50%	CHF 0,33%	CHF 0,49%
		CHF -3 760	CHF -1 550	CHF -1 560	CHF -3 750	CHF -2 655	CHF -4 870
	Ratio ch. d'exploit.	15,00%					
	Charges d'exploitation	CHF -141 000	CHF -116 250	CHF -117 000	CHF -112 500	CHF -121 688	CHF -148 950
	Rendement net	CHF 2,60%	CHF 3,00%	CHF 3,10%	CHF 3,00%	CHF 2,89%	CHF 2,52%
Valeur de marché	CHF 30 586 154	CHF 21 906 667	CHF 21 336 774	CHF 21 125 000	CHF 23 738 649	CHF 33 321 151	
BUREAUX	Surface locative	2 750,00					
	CHF / m ² / an	CHF 375	CHF 325	CHF 375	CHF 325	CHF 350	CHF 429
	CHF / an	CHF 1 031 250	CHF 893 750	CHF 1 031 250	CHF 893 750	CHF 962 500	CHF 1 178 375
	Vacance structurelle	CHF 2,50%	CHF 10,00%	CHF 20,00%	CHF 20,00%	CHF 12,99%	CHF 6,40%
		CHF -25 781	CHF -89 375	CHF -206 250	CHF -178 750	CHF -125 039	CHF -75 367
	Ratio ch. d'exploit.	10,00%					
	Charges d'exploitation	CHF -103 125	CHF -89 375	CHF -103 125	CHF -89 375	CHF -96 250	CHF -117 838
	Rendement net	CHF 3,20%	CHF 3,40%	CHF 3,50%	CHF 3,50%	CHF 3,38%	CHF 2,97%
	Valeur de marché	CHF 28 198 242	CHF 21 029 412	CHF 20 625 000	CHF 17 875 000	CHF 21 931 913	CHF 33 155 054
	DIFFÉRENCE	Revenu locatif	CHF -69 229	CHF -30 925	CHF -46 560	CHF 31 250	CHF -28 866
Valeur de marché		CHF 2 387 912	CHF 877 255	CHF 711 774	CHF 3 250 000	CHF 1 806 735	CHF 166 097
		8%	4%	3%	18%	8%	1%

Entretien avec M. Michel Roberti

Head Real Estate AM Romandie
AXA Investment Managers Schweiz AG

5

Alors que les projets de conversion de bureaux en logements se font plutôt timides à Genève, un acteur institutionnel se démarque. Avec trois projets de transformation d'immeubles de bureaux en surfaces résidentielles, AXA fait figure de leader en la matière dans le canton de Genève. Monsieur Michel Roberti, Head Real Estate AM Romandie au sein d'AXA Investment Managers Schweiz AG nous explique la genèse de ces projets, les expériences tirées et sa vision en tant que représentant d'un grand propriétaire institutionnel.

Près de 8 ans après sa mise en œuvre, l'assouplissement de la LDTR n'a pas eu les effets escomptés en matière de création de logements. Comment expliqueriez-vous cette situation ?

Il faut tout d'abord se rappeler du contexte de l'époque et du caractère éminemment politique du sujet. Le projet d'assouplissement de la LDTR partait du constat suivant : «Le marché de la location de bureaux est en berne avec une hausse importante du nombre de surfaces administratives vacantes dans le canton de Genève. Afin de lutter contre la pénurie chronique de logements, un assouplissement de la LDTR fera que tout propriétaire de surfaces de bureaux vacantes procédera à une transformation de ceux-ci en logements». Nul doute que ce changement législatif était bienvenu. Cependant, sa mise en œuvre a fait face à deux réalités du marché immobilier genevois :

- *La première est que, malgré quelques soubresauts, le marché du bureau fonctionne relativement bien à Genève et est même particulièrement dynamique dans certains secteurs. Dès lors, le propriétaire d'un immeuble de bureaux bien situé et en bon état trouve aisément des locataires et ne fait donc pas face à un risque locatif tel qu'une conversion en logements doit être envisagée,*
- *La seconde raison porte sur la rentabilité de l'opération à savoir sur le différentiel d'état locatif. Par exemple, si vous avez des bureaux qui sont loués ou que vous pouvez commercialiser à CHF 600.-/ m²/an*

et que le loyer de marché après transformation en logements est de CHF 450.-/m²/an, il devient difficile pour un propriétaire de considérer une conversion en logements comme rentable et à même de maintenir la valeur de marché de l'actif.

Vous avez aujourd'hui trois projets de transformation d'immeubles de bureaux en logements dans le canton de Genève. Quelle a été la motivation première ou l'élément déclencheur à l'origine de vos réflexions sur une conversion des bureaux en logements ?

L'assouplissement de la LDTR adopté en 2015 est bien évidemment un facteur primordial. Effectivement, un tel changement législatif a permis de rendre de telles alternatives réalistes d'un point de vue purement économique et administratif, la délivrance d'autorisations de construire ayant été facilitée.

Ensuite, il faut que plusieurs conditions cumulatives soient réunies :

- *Le bien doit être localisé dans un secteur bénéficiant d'une bonne / très bonne attractivité résidentielle,*
- *La taille de l'immeuble et sa localisation induisent un certain risque locatif et de vacance pour une utilisation en bureaux, tant dans la phase de commercialisation que l'exploitation futur du bien,*
- *L'immeuble doit être dans un état tel que de lourds travaux de rénovation sont nécessaires tant sur le plan technique qu'au niveau des aménagements intérieurs pour son exploitation future. De fait, il doit être vidé de ses locataires pour être réhabilité,*
- *En lien avec le facteur précédent, l'immeuble doit être conservé pour des raisons diverses : mise à l'inventaire ou classement du bien, impossibilité de conserver le même nombre de m² bâtis via une démolition / reconstruction.*

Entretien avec M. Michel Roberti

Head Real Estate AM Romandie
AXA Investment Managers Schweiz AG

Avez-vous étudié d'autres alternatives d'utilisation des immeubles?

Nous avons analysé plusieurs alternatives d'utilisation pour nos projets en cours et pour d'autres immeubles. Nous avons par exemple étudié il y a 5 ans la possibilité de convertir un grand immeuble administratif du centre-ville en hôtel. Sa situation, sa taille et la présence d'un grand atrium central le rendait très intéressant sous la forme d'une exploitation hôtelière. Et puis la pandémie du Covid-19 est arrivée. Cette possibilité n'a pas été abandonnée exclusivement en raison de la pandémie. Il n'en demeure pas moins que cette crise a démontré le phénomène cyclique de certaines activités qui est peu compatible avec une perspective de détention à long terme d'immeubles et de minimisation des risques. N'oublions pas que nous gérons les fonds des 2^e et 3^e piliers de nos assurés et que le facteur risque est un élément central dans nos prises de décision.

Quelles sont les complexités administratives particulières auxquelles vous avez dû faire face?

Comme je vous le disais précédemment, les différents projets en cours portent sur des biens qui ne peuvent pas être démolis et ce pour des raisons diverses. Certains bâtiments, comme le bloc de la rue de la Corraterie 16-18-20-22, font l'objet de mesures de conservation patrimoniale et cet élément est central dans la faisabilité du projet. Nous avons grandement échangé et collaboré avec la CMS (Commission des Monuments et Sites) afin de trouver des solutions permettant non seulement la préservation d'éléments architecturaux intérieurs et extérieurs et la faisabilité des différents projets.

Le second point crucial est la gestion des éventuels locataires des immeubles destinés à une conversion. Même si la pratique démontre que ces biens se vident «naturellement» de par leur manque d'attractivité par rapport à la concurrence, il est important d'anticiper la phase de déménagement de ces locataires.

Quelles sont les complexités techniques spécifiques auxquelles vous avez été confrontés (en fonction notamment de la typologie de base de chaque immeuble)?

Il s'agit effectivement d'un élément important à mettre également en relation avec l'aspect patrimonial évoqué précédemment. Certains bâtiments ont été conçus à l'origine pour y accueillir des logements et la configuration de ces constructions font qu'une reconversion en logements est relativement aisée voire optimale d'un point de vue structurel. De plus et dans le cadre des bâtiments de la rue de la Corraterie, il nous tenait à cœur de recréer des logements comme à l'origine. Dans d'autres cas, la situation s'avère plus complexe. Nous avons par exemple un grand bâtiment destiné à être converti en logements qui a été construit dès l'origine en immeuble administratif et qui est protégé.

Au sein de cet immeuble et en complément d'éléments intérieurs à conserver, nous avons fait face à une problématique liée à la lumière naturelle. De par la largeur de la construction, certaines surfaces des appartements projetés comme la cuisine manquaient de lumière naturelle. Ainsi, nous avons dû élaborer une nouvelle configuration des appartements, sortant des normes «standard» habituellement observées à Genève mais très novatrice et intéressante. Dans le cadre de la commercialisation future, nous projetons de mettre à disposition des locataires un architecte d'intérieur qui pourra leur fournir des indications quant à l'utilisation future des appartements.

Tous ces facteurs techniques et de conservation patrimoniale doivent certainement conduire à une perte de surfaces locatives. De par votre expérience, quel est ce ratio de perte dans le cadre d'une conversion de bureaux en logements?

Ce ratio est directement fonction des caractéristiques initiales de l'immeuble et de la typologie des appartements projetés. De manière générale, on anticipe une perte de l'ordre de 10 % dans le cadre d'une transformation d'un immeuble administratif en logements.

Entretien avec M. Michel Roberti

Head Real Estate AM Romandie
AXA Investment Managers Schweiz AG

Quels sont pour vous, propriétaire institutionnel, les avantages tirés par ces projets de transformation ?

Il est clair que de tels projets, notamment ceux de grande ampleur, conviennent particulièrement aux propriétaires institutionnels tels qu'AXA qui ont une vision de détention à long terme des actifs immobiliers et dont la mission est de garantir les rentes et retraites des affiliés. Dans ce contexte, la conversion de bureaux en logements répond à une préoccupation principale qui est de minimiser le plus possible le risque locatif sur le moyen et le long terme. Sur certains sites, la stabilité du revenu et de la valeur de l'immeuble parle clairement en faveur du logement.

Compte tenu de la complexité de ces projets, de leurs coûts et des conditions du marché immobilier genevois, sur quels critères financiers vous basez-vous pour envisager un projet de conversion de bureaux en logements ?

Vous avez raison de souligner les coûts importants engendrés par de tels projets. Ce facteur est d'autant plus important pour nous du fait que nous n'envisageons pas de projets partiels de transformation, où par exemple seule 50 % des surfaces sont convertis et l'autre moitié reste en bureaux. Notre démarche de conversion s'inscrit toujours dans le cadre d'une rénovation / réhabilitation totale et obligatoire de l'actif nécessitant automatiquement que nous vidions l'immeuble de ses locataires.

D'un point de vue financier et comme je vous l'indiquais au début de notre conversation, la viabilité économique d'un tel projet ne fait sens que pour un actif ancien et en « fin de cycle » nécessitant obligatoirement une rénovation totale et générant un revenu locatif peu élevé par rapport au marché. Si vous avez par exemple un bâtiment de 15 ans en bon état et actuellement loué, avec une vacance totale ou partielle imminente, il sera toujours plus intéressant de procéder à des travaux plus légers voire cosmétiques et de peut-être devoir revoir le loyer un peu à la baisse que de procéder à de lourds travaux de conversion.

Pour être tout à fait clair, la condition sine qua non pour nous est de générer une augmentation de la valeur de marché de l'actif via le projet de conversion en logements.

Si nous aboutissons à une valeur inférieure ou égale à celle de l'immeuble en bureaux, le projet n'est pas poursuivi en l'état et nous devons soit revoir notre copie soit envisager un scénario autre que la transformation en logements.

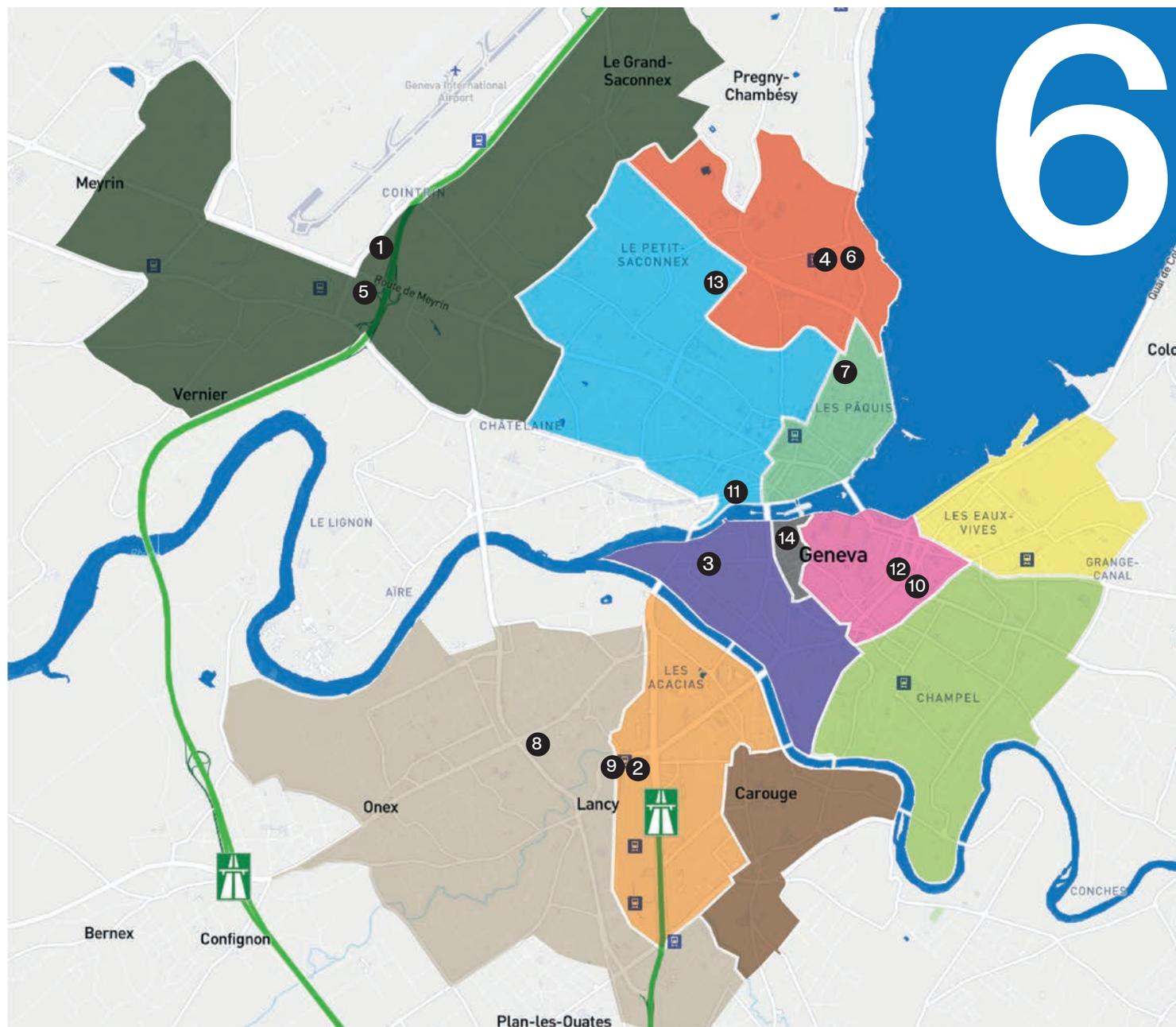
Ce critère d'augmentation de valeur semble intuitivement difficile à atteindre quand on passe d'un immeuble de bureaux à un immeuble de logements ?

C'est vrai et c'est pour cela qu'un tel scénario de transformation ne peut être mis en œuvre que sur certains actifs. Notre approche est de comparer les valeurs générées par différentes alternatives d'utilisation de l'immeuble : bureaux en l'état, bureaux rénovés et conversion en logements. Généralement, nous constatons que le différentiel de rendement entre bureau et logement et la baisse des frais d'entretien participent grandement à une augmentation de valeur et compensent les coûts de transformation. De plus, le risque de vacance, qu'il soit ponctuel ou structurel, la période d'absorption plus longue et les « incentives » sont autant de facteurs impactant négativement la valeur d'une utilisation en des bureaux.

Avez-vous d'autres projets de ce type (transformation de surfaces de bureaux / commerciales en logements) dans d'autres cantons ?

À ma connaissance, nous n'avons pas d'autres projets du même type ailleurs en Suisse. Cela a trait au fait que nous avons un portefeuille de bureaux très important à Genève, particulièrement en comparaison avec notre portefeuille de logements. De plus et comme je vous l'indiquais précédemment, ces projets ne s'envisagent que dans des cas où les bâtiments ne peuvent pas être démolis. À contrario et pour prendre une autre grande ville suisse, il existe beaucoup plus de projets de démolition / reconstruction à Zürich. Les réflexions relatives au remplacement des bâtiments de bureaux par des logements existent bien évidemment mais la complexité tant financière que technique de la conservation d'une construction n'existe pas. Ces projets de conversion restent donc une spécificité avant tout genevoise, découlant des législations cantonales en vigueur et des conditions du marché immobilier tant sur le plan résidentiel et commercial.

Cartes: GE / Indicateurs du marché de la location



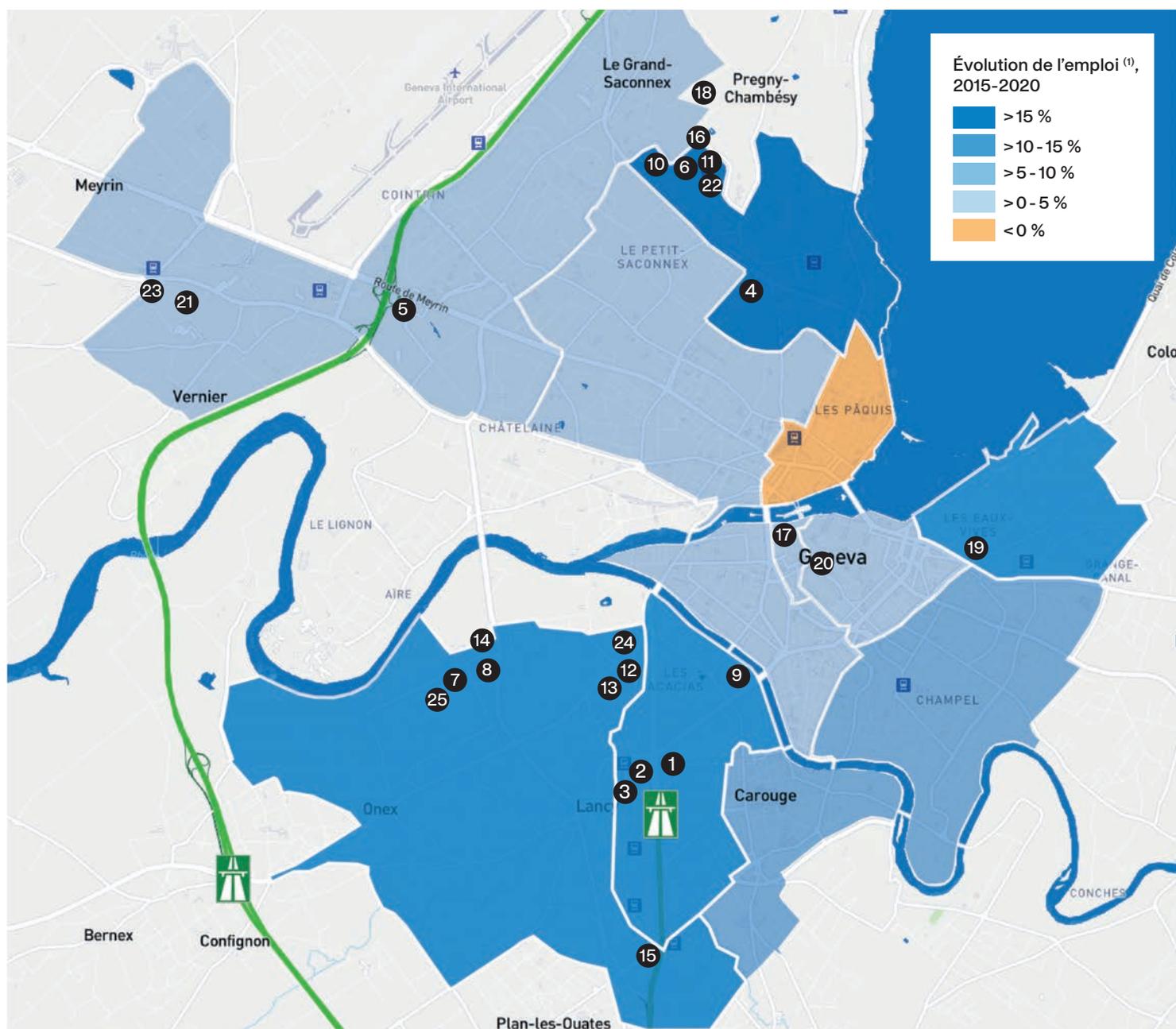
LOYERS (CHF) ET SURFACES DE BUREAUX DISPONIBLES (SPGI)

1.	Route de Pré-Bois 20	340.-/m ² /an	14'500 m ²
2.	Esplanade de Pont-Rouge 3	460.-/m ² /an	10'000 m ²
3.	Boulevard de Saint-Georges 16	550.-/m ² /an	8'000 m ²
4.	Rue Kazem-Radjavi 1-3	360.-/m ² /an	4'120 m ²
5.	Chemin de Blandonnet 8	460.-/m ² /an	4'000 m ²
6.	Avenue de la Paix 5	515.-/m ² /an	3'600 m ²
7.	Rue de Lausanne 80	465.-/m ² /an	3'000 m ²
8.	Chemin des Oliquettes 10	400.-/m ² /an	2'200 m ²
9.	Place de Pont-Rouge 2	430.-/m ² /an	2'200 m ²
10.	Rue Ferdinand-Hodler 23	565.-/m ² /an	850 m ²
11.	Quai du Seujet 10	485.-/m ² /an	660 m ²
12.	Cours de Rive 10	950.-/m ² /an	400 m ²
13.	Pré-de-la-Bichette 1	560.-/m ² /an	387 m ²
14.	Rue du Stand 60-62	300.-/m ² /an	300 m ²

LOYERS DE MARCHÉ (CHF/M²/AN) ET TAUX DE DISPONIBILITÉ

	CBD - Rive gauche	de 675 à 950.-	1.8 %
	Quartier des Banques	de 550 à 700.-	2.0 %
	CBD - Rive droite	de 450 à 750.-	3.0 %
	Eaux-Vives	de 450 à 650.-	2.5 %
	Champel	de 400 à 550.-	3.5 %
	Quartier des Nations	de 350 à 550.-	5.0 %
	Servette - Petit-Saconnex	de 300 à 450.-	4.0 %
	Plainpalais	de 350 à 550.-	4.0 %
	Carouge	de 250 à 500.-	2.5 %
	PAV (Praille-Acacias-Vernets)	de 275 à 550.-	2.5 %
	Lancy - Onex	de 250 à 400.-	10.0 %
	Aéroport - Vernier - Meyrin	de 250 à 460.-	20.0 %
	Autres communes	de 250 à 350.-	5.6 %

Cartes: GE / Indicateurs du marché de la construction



PROJETS DE CONSTRUCTION EN COURS/PRÉVUS 307'000 M² (2)

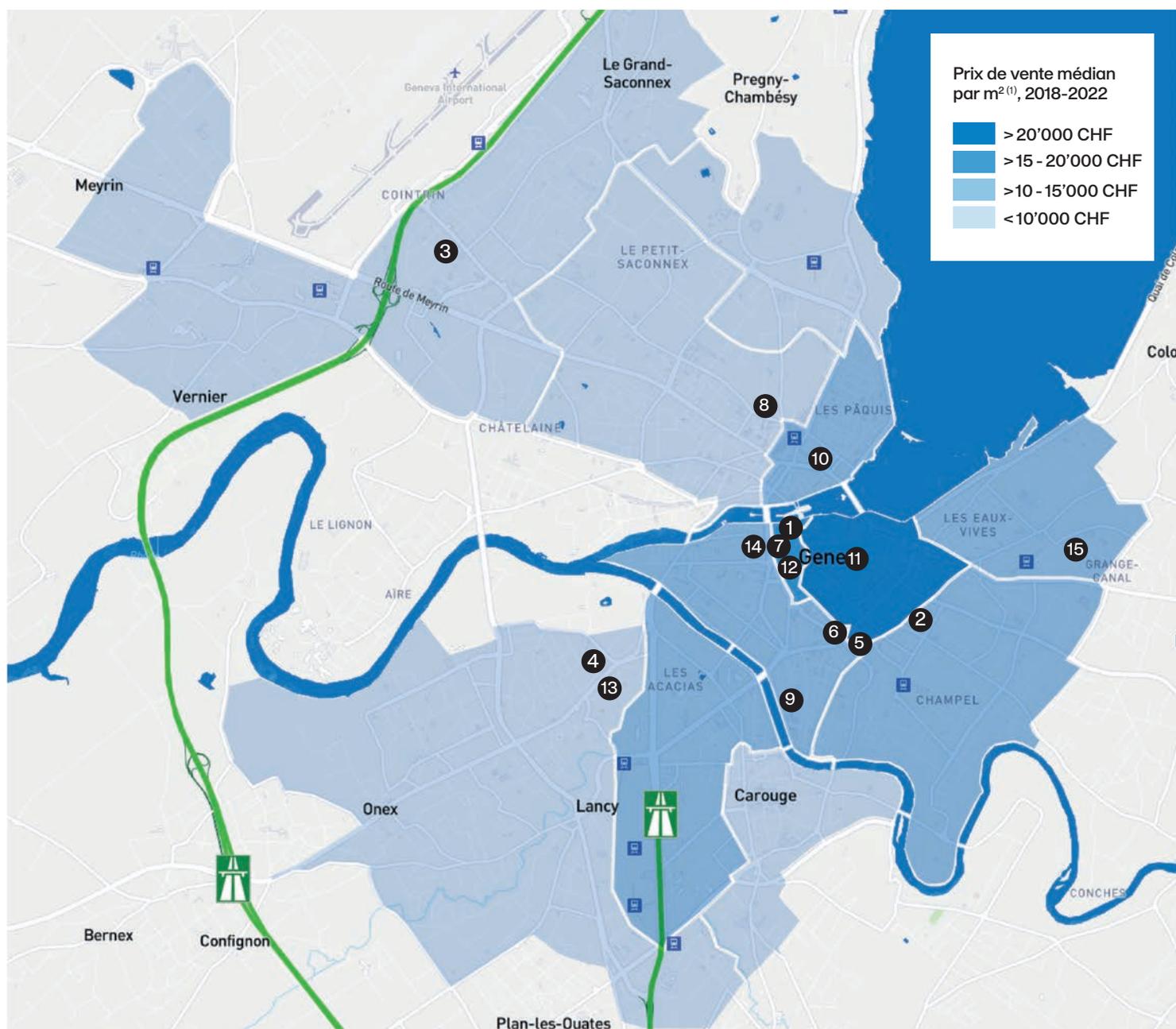
1.	Campus Pictet de Rochemont	50'900 m ²	2025
2.	Esplanade 3	34'000 m ²	2023
3.	Alto Pont-Rouge	31'200 m ²	2023
4.	UIT, Varembe 6	24'700 m ²	2026
5.	Quartier de l'Étang, Les Atmosphères	19'300 m ²	2023
6.	Green Village, Kyoto	14'100 m ²	2024
7.	Les Fabriques des Morgines (ZDAM)	13'050 m ²	2025
8.	Small City (ZDAM)	12'100 m ²	2025
9.	Quai Vernets	11'000 m ²	2026
10.	Passage Morillons, Bât. B	3'750 m ²	2024
11.	Green Village, Stockholm	8'000 m ²	2027
12.	Surville, Tour 2	7'200 m ²	2025
13.	Surville, Tour 1	7'450 m ²	2025
14.	CP du Pont Butin (ZDIA)	6'150 m ²	2025
15.	Trèfle d'Or	5'750 m ²	2023
16.	Mission de l'Inde	4'100 m ²	2023
17.	Rhône 1	2'400 m ²	2023
18.	Pregny Park	1'750 m ²	2023
19.	Frontenex 31	1'350 m ²	N/D

20.	Vieux-Collège 3	1'250 m ²	N/D
21.	Bergère 10 (ZDIA)	600 m ²	2024
22.	OIT, Morillons 4	min. 500 m ²	N/D
23.	Pré-de-la-Fontaine 2B (ZIA)	900 m ²	N/D
24.	Fief-de-Chapitre 9A	850 m ²	2023
25.	Tour Saint-Marc	400 m ²	2023
26.	Belle-Terre (hors carte)	6'500 m ²	N/D
27.	Lombard Odier (hors carte)	37'850 m ²	2024

PROJETS DE CONSTRUCTION EN ÉTUDE 245'000 M² (2)

(1) Emploi en équivalent plein temps (EPT), tous secteurs d'activité confondus (SITG, SPGI)
(2) Surfaces brutes de plancher de bureaux selon projets initiaux (SAD)

Cartes: GE / Indicateurs du marché de l'investissement



TOP 15 DES TRANSACTIONS ENREGISTRÉES, 2022

1.	Credit Suisse, Rhône 2	CHF 203'000'000.-
2.	Florissant 11-13 / Contamines 18	CHF 197'000'000.-
3.	Alpha Business Centre, Casai 71	CHF 121'800'000.-
4.	P&G, Saint 43-47 (transfert interne)	CHF 115'272'342.-
5.	Tour 8-10	CHF 102'000'000.-
6.	Philosophes 20 / École de Chimie 4	CHF 68'195'500.-
7.	Jean Petitot 4-6	CHF 64'000'000.-
8.	Grand Pré 54-58	CHF 60'500'000.-
9.	Battoirs 7	CHF 51'000'000.-
10.	Berne 6	CHF 39'741'955.-
11.	Robert Céard 10 / Neuve du Molard 10	CHF 32'500'000.-
12.	Théâtre 6	CHF 31'000'000.-
13.	Surville, Tour 2	CHF 24'684'000.-
14.	Stand 56	CHF 24'000'000.-
15.	Rosemont 8	CHF 16'655'000.-

PRIX DE VENTE PAR M² ET RENDEMENTS BRUTS MÉDIANS, 2018-2022

CBD - Rive gauche	CHF 21'758.-	3.1 %
Quartier des Banques	CHF 18'333.-	3.5 %
CBD - Rive droite	CHF 11'368.-	3.6 %
Eaux-Vives	CHF 11'644.-	3.2 %
Champel	CHF 13'214.-	3.6 %
Quartier des Nations	CHF 9'028.-	4.9 %
Servette - Petit-Saconnex	CHF 6'123.-	4.5 %
Plainpalais	CHF 10'809.-	3.9 %
Carouge	CHF 7'411.-	4.5 %
PAV (Praille-Acacias-Vernets)	CHF 13'650.-	4.9 %
Lancy - Onex	CHF 7'625.-	5.3 %
Aéroport - Vernier - Meyrin	CHF 6'282.-	5.1 %
Autres communes	CHF 5'480.-	5.1 %

⁽¹⁾ Surfaces locatives (SITG, SPGI)

Cartes: LS / Indicateurs du marché de la location



LOYERS (CHF) ET SURFACES DE BUREAUX DISPONIBLES (SPGI)

1.	Route de Chavannes 35	300.-/m ² /an	8'500 m ²
2.	Rue du Caudray 2	240.-/m ² /an	4'000 m ²
3.	Chemin de Brillancourt 4	360.-/m ² /an	3'000 m ²
4.	Chemin des Lentillières 24	265.-/m ² /an	2'000 m ²
5.	Route de la Corniche 6-8	320.-/m ² /an	1'500 m ²
6.	Rue du Lac 33	240.-/m ² /an	920 m ²
7.	Route de la Chaux 4	240.-/m ² /an	800 m ²
8.	Rue du Centre 172	380.-/m ² /an	617 m ²
9.	Avenue de Rhodanie 48	340.-/m ² /an	523 m ²
10.	Place Saint-François 5	400.-/m ² /an	448 m ²
11.	Grand-Chêne 2	380.-/m ² /an	400 m ²
12.	Place Chauderon 16-18	376.-/m ² /an	372 m ²
13.	Avenue de Rhodanie 58	400.-/m ² /an	215 m ²
14.	Rue de Bourg 17	320.-/m ² /an	118 m ²
15.	ZA La Pièce (hors carte)	260.-/m ² /an	10'000 m ²
16.	Chemin de Préveyres (hors carte)	220.-/m ² /an	9'000 m ²
17.	Rte d'Allaman 120 (hors carte)	275.-/m ² /an	2'000 m ²
18.	Rte de la Longeraie 9 (hors carte)	300.-/m ² /an	1'670 m ²
19.	Rte Suisse 8A (hors carte)	260.-/m ² /an	500 m ²

LOYERS DE MARCHÉ (CHF/M²/AN) ET TAUX DE DISPONIBILITÉ

■	Lausanne Centre	de 300 à 400.-	5.0 %
■	Lausanne Lac	de 350 à 400.-	3.5 %
■	Lausanne Nord	de 220 à 300.-	6.0 %
■	Lausanne Est	de 250 à 300.-	1.5 %
■	Le Mont - Epalinges	de 220 à 300.-	10.0 %
■	EPFL - UNIL	de 240 à 290.-	3.5 %
■	Lausanne Ouest	de 230 à 280.-	5.0 %
■	Périphérie Ouest	de 200 à 250.-	13.0 %

SPGI Geneva
Rue Ferdinand-Hodler 23
1207 Genève
+41 22 707 46 00
geneva@spgi.ch

SPGI Lausanne
Place de la Navigation 14
CP 1332, 1001 Lausanne
+41 21 318 46 00
lausanne@spgi.ch

SPGI Zurich
Seestrasse 17
8702 Zollikon / Zurich
+41 44 388 58 48
info@spgizh.ch

SPGI Basel
Intercityhaus am Aeschenplatz
St. Jakobs-Strasse 3
4002 Bâle
+41 61 317 67 80
basel@spgizh.ch

SPGI est une joint venture entre le Groupe SPG et le Groupe Intercity, deux sociétés indépendantes actives dans le domaine immobilier avec des bureaux dans les principales villes de Suisse.

Mentions légales: SPGI. Tous droits réservés.

