

Où en est l'immobilier sur la route de la décarbonation?

10 Jul 2025 - 07:00

| Philippe Gabella, BCV, et Nathan Delacrétaz, UNIL et Quanthome

4 minutes de lecture

Une étude donne un instantané de la situation du parc bâti suisse et constitue un outil de monitoring des risques sur ce thème encourus par les fonds.



Philippe Gabella

Acteurs clés d'un marché qui compte comme l'un des principaux émetteurs de CO2 en Suisse, les véhicules d'investissement immobiliers avancent sur la route des objectifs fixés par la stratégie climatique suisse. Mais où en sont-ils exactement? Quelles sont les stratégies favorisées? L'analyse* de plus de 45'000 permis de construire délivrés en 2024 en Suisse a permis de mieux comprendre l'évolution du parc immobilier. Retour sur ses résultats et sur son utilité pour les investisseurs.

1/L'ÉTUDE

Nathan Delacrétaz: L'étude montre qu'en Suisse, l'immobilier permet d'observer concrètement la transformation du parc bâti vers la neutralité carbone grâce aux permis de construire. On y découvre non seulement le rythme et le coût des rénovations, mais

aussi les stratégies de transition adoptées par les investisseurs institutionnels. C'est une avancée importante, car jusqu'ici, les données étaient surtout rétrospectives. Ces nouveaux indicateurs permettent aux différents acteurs de mieux planifier, comparer les portefeuilles et anticiper les défis à venir.

Philippe Gabella: Pour les investisseurs, cette étude permet de combler un manque, les données existantes étant insuffisantes pour obtenir une image d'ensemble claire, et surtout pour suivre les progrès des véhicules de placement immobiliers vers la décarbonation. Autant d'éléments qui s'avèrent indispensables pour mener les discussions avec les gestionnaires de fonds. Et ceci sur le long terme. Car pour parvenir aux objectifs fixés les acteurs doivent planifier sur de nombreuses années la gestion de leur parc immobilier. 2050 se prépare déjà depuis quelques années. Cette étude offre, par ailleurs, une base pour mener d'autres analyses tout aussi utiles dans le but de suivre l'évolution et les tendances du marché.

2/LES STRATÉGIES DE DÉCARBONATION FAVORISÉES AUJOURD'HUI

ND: Aujourd'hui, la majorité des fonds s'appuie principalement sur trois stratégies: la rénovation du bâti existant, la rotation du portefeuille (achats et ventes pour améliorer – entre autres – la performance environnementale), et le développement de nouveaux bâtiments performants. La stratégie d'impact, qui cible la transformation de biens sous-performants, en vue de profiter d'une valeur verte reste marginale, car elle demande des ressources spécifiques. Toutefois, ces stratégies restent des archétypes. Dans la pratique, elles sont souvent combinées par les fonds selon les opportunités et contraintes locales.

PHG: Cette étude donne une photo instantanée de la situation globale. Au fil des discussions qu'ils entretiennent avec les gestionnaires, les investisseurs constatent que les fonds immobiliers mixent généralement ces différentes stratégies. La spécialisation dans les extrêmes – rebalancing ou impact – ne serait pas vertueuse, car, en écartant une grande part du parc immobilier, elle ne conduirait pas à l'objectif recherché de décarbonation du pays. Certains acteurs disposent cependant de compétences internes qui favorisent le rééquilibrage des portefeuilles vers un certain type de biens, ce qui peut prendre tout son sens du point de vue financier et en termes d'impact.

3/LES IMPACTS

ND: L'impact principal, selon l'étude, est lié au rythme effectif de rénovation: chaque année de retard augmente la difficulté d'atteindre les objectifs climatiques et alourdit la charge future pour les gestionnaires. Ce suivi permet d'anticiper les risques de marché ou réglementaires et d'offrir une meilleure visibilité sur l'évolution des portefeuilles. L'autre apport majeur est la possibilité de définir, de façon quantitative, les différents profils des véhicules d'investissement et d'évaluer pour chacun les coûts de transition à prévoir. Cela permet de comparer systématiquement les stratégies entre acteurs, d'identifier les leviers d'action spécifiques, et d'ajuster plus finement les besoins d'investissement. Au-delà du diagnostic, l'étude se veut surtout un outil de pilotage dynamique, conçu pour accompagner les investisseurs et les gestionnaires dans le suivi et l'adaptation de leurs stratégies face à des enjeux de plus en plus complexes et différenciés.

PHG: Cet outil de pilotage permet de monitorer les risques qu'encourent les fonds. Qu'ils concernent les valorisations ou la réputation, en d'autres termes, il permet de mesurer le risque financier en lien avec l'assainissement énergétique. Bien qu'il apporte un gain certain en matière de transparence, cet outil ne doit pas être considéré comme une somme de données figées, comme une référence absolue. Les situations sont en effet très hétérogènes d'un fonds à l'autre, d'un parc immobilier à l'autre. Chacun est

confronté à des défis différents: qui a des risques de construction, qui a des risques de localisation, etc. Difficile ainsi de les catégoriser dans une stratégie ou l'autre, l'important réside donc dans les moyens à disposition des investisseurs pour pouvoir évaluer la dynamique des fonds, leur évolution, et la manière dont ces fonds assurent et assument le financement à long terme des travaux planifiés. Et cette étude y contribue. Tout comme les différentes études menées par le CRML* depuis 2020.

4/LES CONSÉQUENCES EN CAS DE NON-ATTEINTE DES OBJECTIFS

ND: A ce stade, il n'existe pas de sanction immédiate en Suisse pour les fonds qui ne respectent pas encore les objectifs climatiques. Toutefois, l'étude met en avant une question d'efficacité économique de la transition. Si chaque acteur du marché attend, cela peut conduire à une forte concentration de la demande de rénovations à l'approche des échéances, avec pour conséquence possible une pression accrue sur les capacités et les coûts du secteur. Ce phénomène s'apparente à un «dilemme du prisonnier»: une action progressive et coordonnée serait globalement plus efficace et moins coûteuse pour l'ensemble du marché que des réactions tardives. Une planification anticipée et étalée dans le temps permettrait ainsi de limiter les tensions sur le secteur et de mieux maîtriser les risques opérationnels et financiers liés à la transition.

PHG: En tant qu'acteurs immobiliers dans un territoire ou des territoires donnés, les gestionnaires de fonds doivent se conformer aux législations en vigueur et à leur évolution. Si pour l'heure, il n'est pas directement question de pénalités pécuniaires, les fonds sont soumis à la loi du marché. Un parc immobilier vétuste verra sa valorisation baisser, ce qui constitue un risque pour les investisseurs. D'où l'importance pour eux de pouvoir disposer de données récurrentes, comparables et transparentes.

5/LES MANIÈRES D'ÉVALUER L'ENGAGEMENT D'UN FONDS

ND: Pour évaluer l'engagement d'un fonds, il convient d'analyser les données concrètes de rénovation, d'amélioration énergétique et de transition du portefeuille, telles que présentées dans l'étude, sans négliger les autres fondamentaux d'un marché immobilier sain. Les outils comme les PRESS scores ou le PRESS index** offrent une base de comparaison objective, mais la crédibilité de l'engagement repose avant tout sur la capacité à transformer les intentions en actions mesurables. Ces indicateurs quantitatifs doivent toujours être complétés par une analyse qualitative du portefeuille et du contexte de gestion pour saisir l'engagement réel de chaque fonds.

PHG: Les investisseurs suivent notamment l'évolution de la valeur nette d'inventaire (VNI). Pour en déterminer les perspectives, ils doivent pouvoir anticiper l'évolution du parc immobilier. Le calcul de la rentabilité des travaux d'assainissement énergétique en fait partie. Évaluer si les loyers peuvent être adaptés, si les travaux sont déjà compris dans la valorisation future des biens, etc. ne peut finalement se faire qu'au travers de discussion avec le gestionnaire. L'étude ne le dira pas directement, mais aide l'investisseur à engager le dialogue et à identifier les différents risques qui pèsent sur la VNI. Un des risques les plus fréquents réside ainsi dans l'écart potentiel entre ce qui est annoncé par le fonds et la réalité du terrain. Ce type de base de données peut s'avérer clé surtout dans un monitoring qui s'étend sur plusieurs décennies.

6/LES OPPORTUNITÉS POUR UN INVESTISSEUR

ND: L'étude offre aux investisseurs une meilleure compréhension des stratégies possibles et du rythme de transformation du marché. Cela leur permet d'identifier des niches ou des tendances innovantes, d'affiner la gestion des risques, mais aussi de saisir

les opportunités qui émergent là où les besoins de rénovation sont les plus marqués, en accompagnant plus activement la transition du secteur. L'analyse facilite ainsi une prise de décision plus proactive et informée, essentielle dans un contexte de transition.

PHG: L'investisseur peut affiner son approche de l'évaluation des risques pesant sur un véhicule d'investissement. Mais la mise à disposition de ces données permet également aux gestionnaires de fonds d'identifier de nouvelles sources de rendement en se spécialisant dans un domaine, en se repositionnant ou en acquérant des immeubles qui s'inséreraient bien dans leur parc capturant ainsi de nouvelles opportunités financières. Un exemple? Un fonds organisé pour la rénovation d'immeubles anciens pourrait cibler des immeubles que d'autres ne pourraient valoriser avec une marge aussi importante.

* Pour en savoir plus sur l'étude réalisée par le Center for Risk Management de l'Université de Lausanne (CRML), publiée en collaboration avec E4S et en partenariat avec la BCV: [Retrofitting the Future: The Costs, Timelines, and Strategies Shaping Swiss Real Estate.](#)

** Pour en savoir davantage sur les travaux concernant l'immobilier du CRML, notamment sur les Press scores: [Press score](#)

Philippe Gabella & Nathan Delacrétaz

Responsable Immobilier indirect & chercheur au Center for Risk Management

Philippe Gabella a rejoint la BCV en 2017 en tant que responsable de la gestion en immobilier indirect, établissement où il a débuté sa carrière. Entretemps, il était gérant en immobilier indirect tant pour des clients privés qu'institutionnels chez LODH. **Nathan Delacrétaz**, docteur en économie appliquée, est chercheur au Center for Risk Management (HEC Lausanne, UNIL) et Senior Researcher chez Quanthome.



La BCV est une banque universelle présente depuis 1845 dans le canton de Vaud. Elle est notamment active dans la gestion institutionnelle en Suisse. Elle propose son expertise sous forme de mandats sur mesure, de conseil ou de fonds de placement couvrant l'ensemble des grandes classes d'actifs pour une clientèle institutionnelle et privée.