

# zoom

La revue spécialisée pour les estimateurs immobiliers suisses 01 | 23

En ligne de mire

## En suspens

Pourquoi le marché réagit à peine  
à la hausse des taux d'intérêt

13  
Immobilier de rendement:  
Des perspectives brumeuses

16  
Dure réalité:  
Test pratique avec le taux d'intérêt net

21  
Banc d'essai:  
Un ultime grincement



# Compter ses pas

Chère estimatrice,  
Cher estimateur,

Faites-vous partie de celles et ceux qui comptent leurs pas? On nous recommande d'en faire 10 000 par jour. J'admets qu'il est tentant de se contenter de chiffres pour évaluer son activité physique quotidienne et les calories brûlées. On s'imagine faire suffisamment pour sa santé. La plupart des applications sportives omettent toutefois un détail de taille: l'intensité de la marche est bien plus importante que le nombre de pas. Est-ce que vous partagez cette opinion?

Ces derniers mois, la SIV a fait quelques pas en avant aussi énergiques que pertinents. Nous avons lancé la nouvelle plateforme en ligne Valuation.Swiss, publié le manuel «Économie immobilière», mis à jour le cahier thématique «Taux d'intérêt» et sommes en train de finaliser le cahier thématique «Droit de la construction».

Vous tenez entre vos mains une autre pièce de notre marche vers l'avant. Zoom est maintenant plus compact, mais en version complète dans les trois langues nationales. Notre équipe compte, par ailleurs, deux auteurs supplémentaires réunissant un grand savoir sur le secteur immobilier. Ce premier Zoom nouvelle mouture est consacré aux intérêts. Un sujet omniprésent qui se glisse dans toutes nos petites conversations entre professionnels. Lisez nos articles et jugez par vous-même si nous avons su répondre à vos attentes.

Tout en me réjouissant de nos diverses réussites, ce nouveau numéro m'emplit également d'un peu de nostalgie. Vous trouverez à la page 21 le dernier «Banc d'essai» de Martin Frei. Sans détour et aussi éloquent que d'habitude, critique sur le fond et envers les estimatrices et estimateurs que nous sommes. Une fois de plus sans mâcher ses mots. Cher Martin, je profite de l'occasion pour te remercier très chaleureusement pour tes textes toujours sincères et pour ton regard critique et essentiel sur notre métier. Chacun de tes articles a contribué à notre diversité d'opinions.

Au moment où nous clôturons la rédaction, la SIV compte 760 membres et 800 abonnés sur LinkedIn. Cela est aussi la preuve que nous avançons. Et que nos pas sont énergiques.

Cordialement,

Silvan Mohler  
Président

## IMPRESSUM

### Éditeur

**SIV**

Association suisse des  
estimateurs immobiliers  
Oberer Graben 8, 9000 St-Gall  
T 071 223 19 19, [www.valuation.swiss](http://www.valuation.swiss)

### Partenaire

**SIREA**

Swiss Institute of  
Real Estate Appraisal

**cef**

Chambre suisse d'experts  
en estimations immobilières

### Responsabilité globale

Silvan Mohler  
Président de la SIV  
[praesident@siv.ch](mailto:praesident@siv.ch), [www.valuation.swiss](http://www.valuation.swiss)

### Rédactrice en chef

Carmen Püntener  
[zoom@siv.ch](mailto:zoom@siv.ch)

### Équipe rédactionnelle

Livia Brunner, Martin Frei,  
Heinz Lanz, Üsé Meyer,  
Felix Thurnheer, Reto Westermann

### Clôture de la rédaction

25 septembre 2023

### Contenu et concept

Rund&Komma GmbH, St-Gall  
[www.rundundkomma.ch](http://www.rundundkomma.ch)

### Design

Agentur formidable, Berneck  
[www.formidable.ch](http://www.formidable.ch)

### Impression

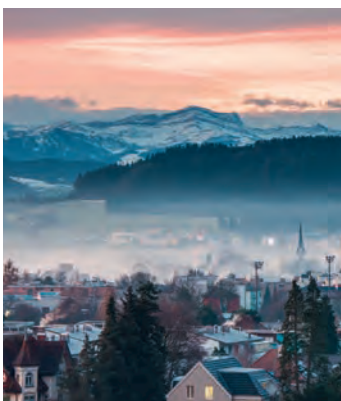
Cavelti AG, Gossau  
[www.cavelti.ch](http://www.cavelti.ch)

### Tirage / parution

3600 copies, semestrielle

### Cover

La ville de Wil SG dans le brouillard.





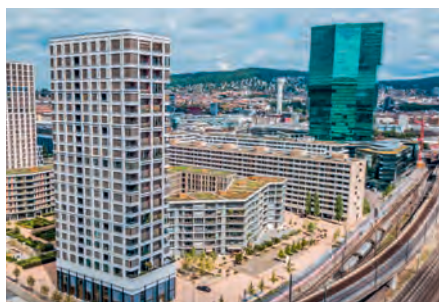
# 04

PARTICULE DE NOBLESSE

**Donato Scognamiglio –  
un châtelain sans prétention**

# 06

LA DEMANDE RESTE FORTE  
**Malgré la hausse des taux  
d'intérêt, les prix de l'immobilier  
ne bougent guère**



## 21

**Un ultime grincement**

Le chroniqueur du  
Banc d'essai Martin Frei  
tire sa révérence

**UNE NOUVELLE  
RUBRIQUE EN PROJET**

À partir de février 2024,  
une nouvelle chronique prendra  
le relais du Banc d'essai.  
Nous donnerons tour à tour  
la parole à des expertes et des  
experts du monde immobilier.  
Nous souhaitons élargir nos  
horizons et agrandir le cercle  
des intervenants. Si vous avez  
des propositions ou si vous  
souhaitez vous exprimer,  
n'hésitez pas à nous contacter:  
[zoom@siv.ch](mailto:zoom@siv.ch)

# 10

CHIFFRES ET FAITS

**Explication du jargon  
incompréhensible  
des taux d'intérêt**



# 13

PRESQUE UN VOL À L'AVEUGLE

**Entretien avec Gerhard Demmelmair,  
expert du marché des transactions**

# 16

LA PREUVE PAR L'EXEMPLE  
**Démonstration  
pratique de la théorie**



## 22

**Informations de  
l'association**

Nous présentons:  
les nouveaux visages du  
comité et les nouveaux  
membres



C'est à partir de 1856 qu'Eduard Merian a fait construire cette villa digne d'un château sur une propriété rachetée à son frère. Elle se situe au sud-est de Teufen dans le canton de Zurich.

## Un poste à durée déterminée

Donato Scognamiglio est professeur d'université et, depuis septembre, président du conseil d'administration du cabinet d'estimation immobilière CIFI dont il est l'un des cofondateurs. Il est aussi châtelain: en 2019, il a acquis le nouveau château de Teufen où il réside depuis avec sa famille. Notre rubrique «Estimé» l'a prié de partager avec nous son quotidien.

Texte: Carmen Püntener, photos: màd

«On me demande souvent ce que ça fait d'être châtelain. La situation n'est pas si simple. Je n'ai pas vraiment l'impression d'être propriétaire, mais plutôt gestionnaire d'un monument historique. Comme un poste à durée déterminée. Le domaine existait bien avant moi et existera encore bien après moi.

## Plus qu'un châtelain

Je suis à la fois responsable des services généraux, conservateur de monument historique et agence événementielle. C'est une 'histoire sans fin': peu importe où je pose mon regard, je trouve toujours quelque chose à faire. Sans oublier les promeneurs au quotidien. Le rôle de châtelain vous expose, car la propriété a aussi une portée pour le village et la région proche. Lorsque le portail est ouvert, les gens rentrent et demandent si nous avons un restaurant ou s'il est possible de visiter le château. Et ils prennent des photos à n'en plus finir. Si de telles rencontres sont source de stress, il vaut mieux éviter ce genre de propriétés. On me prend souvent pour le jardinier. Effectivement, je le suis aussi puisque nous faisons nous-mêmes les travaux d'aménagement extérieur.



S'agissant du prix d'achat, le seul élément qui compte c'est ce que l'acheteur est prêt à dépenser.



J'habite ici avec ma femme et mes trois fils. Nous avons beaucoup d'espace, ce qui n'est pas synonyme de folie des grands. Nous habitons un tiers des pièces, un tiers est réservé à nos invités et le reste aux événements de plus grande envergure. Des associations utilisent parfois la cour intérieure ou nous mettons une salle à disposition pour certaines fêtes.

Nous avons accueilli 420 personnes lors de notre journée portes ouvertes. Malgré tout cela, ce bâtiment reste avant tout une maison d'habitation.

De nombreuses personnes sont surprises de voir des gens 'normaux' y vivre. Ils s'attendent à rencontrer un duc ou un conte. Je vois la chose plutôt comme un passe-temps onéreux. Il faut être un peu fou. À l'origine, je voulais étudier l'archéologie et l'histoire. Je peux aujourd'hui m'adonner à cet intérêt d'une autre manière.

L'imaginaire collectif voudrait qu'un châtelain profite pleinement de son luxe: faire du cheval et de la peinture, bien manger et boire du bon vin. Ce n'est pas mon cas. Je suis très souvent en déplacement et j'ai plusieurs rôles à remplir. Je n'ai jamais été un grand buveur de champagne et je ne le suis toujours pas. L'orgueil précède la chute. Je tiens à éviter la chute. Mais soyons sincères, je me permets un verre de vin de temps en temps. C'est mon voisin que le produit. Au passage, l'un des meilleurs vins en Suisse.

## Les chiffres sont faux

Il existe plusieurs méthodes pour estimer la valeur d'un tel bien et aucune n'est correcte. Les estimations que j'ai vues avaient, pour certaines, clairement perdu le nord, ce qui inclut les prévisions pour les investissements. Il faut avoir en tête qu'une grande partie est classée monument historique. Si quelque chose est endommagé, il faut le restaurer à l'identique. C'est ce qui explique que les chiffres avancés pour les investissements étaient toujours trop bas. Pour être juste, il faut préciser que les services de protection du patrimoine prennent en charge une partie des coûts. En ce qui concerne le prix d'achat en revanche, le seul élément qui compte c'est ce que l'acheteur est prêt à dépenser. Mais je ne vais pas vous dévoiler ce que j'ai payé.

Sur un tel bien immobilier, la valeur émotionnelle est bien plus importante. Et j'encourage tout le monde à ne pas abandonner leurs grands rêves trop vite. Réaliser mes rêves, c'est ce qui me rend heureux.

## CONCOURS

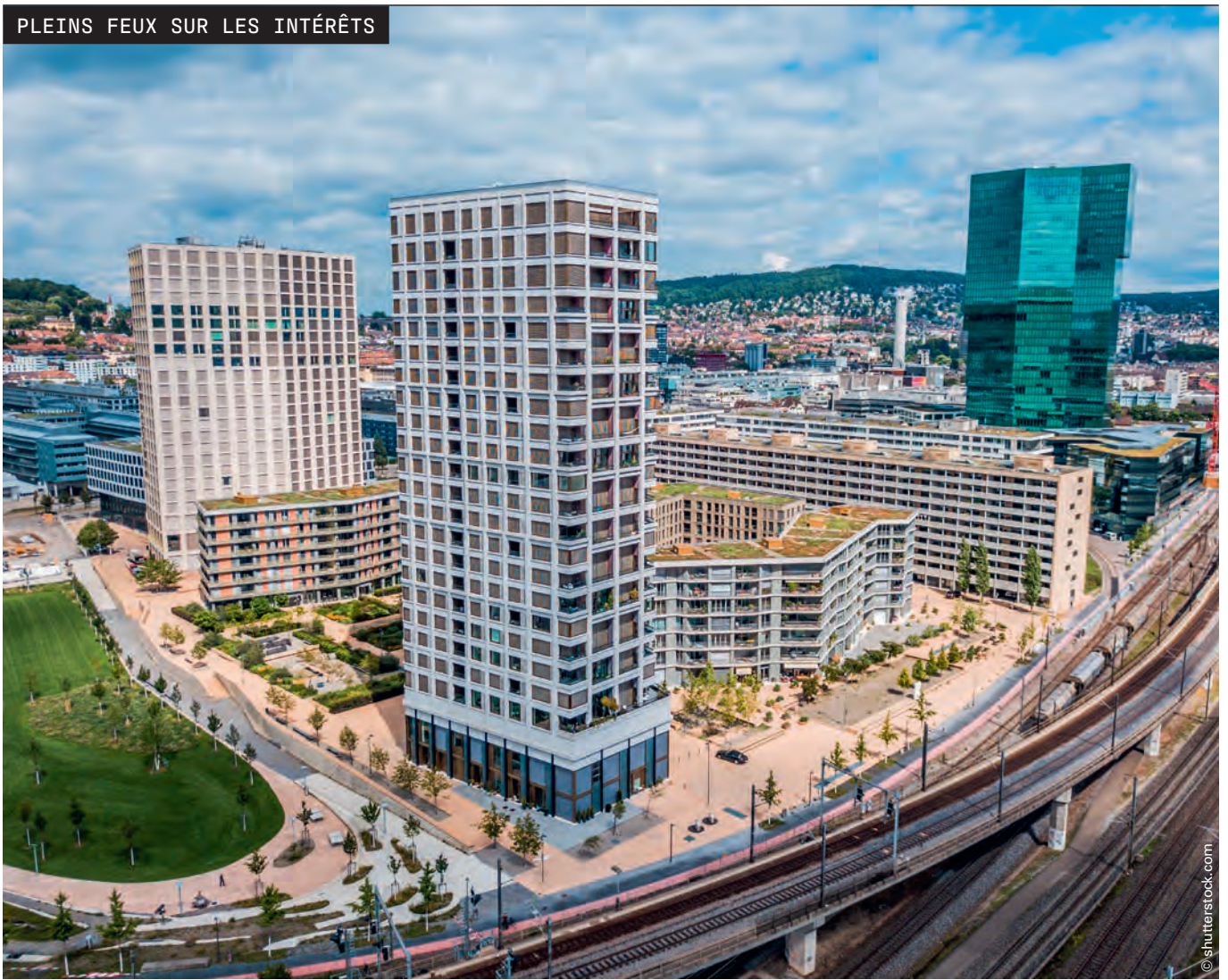
**Donato Scognamiglio n'a pas voulu nous dévoiler le nombre de pièces dans sa maison. En échange, il promet une bonne bouteille de vin à la personne qui devinera le chiffre exact. Envoyez votre réponse à [zoom@siv.ch](mailto:zoom@siv.ch).**

La date limite de participation au concours est le 30 novembre 2023. Aucune correspondance ne sera échangée au sujet du concours. Un paiement en espèces n'est pas possible. Tout recours juridique est exclu.



## À propos de l'intervenant

Donato Scognamiglio a obtenu son doctorat à l'Institut de gestion financière de l'Université de Berne. Il a également fait des études de statistiques à l'ETHZ. En 1994, il a créé la société CIFI avec plusieurs partenaires. Elle fait partie, aujourd'hui, des premières entreprises de conseil immobilier. En septembre 2023, il a quitté son poste de président de la direction et il occupe depuis le siège de président du conseil d'administration. Donato Scognamiglio est professeur titulaire en RealEstate Finance à l'Institut de gestion financière de l'Université de Berne et détient plusieurs autres mandats administratifs. Il a été élu au Grand Conseil zurichois en février 2023.



# L'effet des taux directeurs sur la valeur immobilière

Quand la réalité ne suit pas la théorie. La Banque nationale a déjà relevé cinq fois son taux directeur dans l'objectif d'endiguer l'inflation. Cela devrait aussi faire baisser les prix de l'immobilier, mais rien de tel à l'horizon.

Texte: Reto Westermann, graphiques: mād

Pendant plus de dix ans, les taux hypothécaires suisses se sont maintenus à un niveau d'une faiblesse record. Cela est dû à un taux directeur de la Banque nationale suisse (BNS) obstinément négatif et, conséquence directe, à une disponibilité monétaire à peu de frais. Depuis septembre 2022, les taux d'intérêt négatifs ne sont plus. Et après pas moins de cinq augmentations, le taux directeur atteint aujourd'hui 1,75%. Le principal objectif

de ces hausses pratiquées par la BNS est de freiner l'inflation. Le raisonnement derrière cet instrument utilisé par de nombreuses banques centrales est le suivant: si le coût du crédit (hypothèques par exemple) croît sous l'effet de taux directeurs plus élevés, la consommation diminue, emportant avec elle les prix et l'inflation. Voilà donc pour la théorie. Les taux hypothécaires ont-ils cependant augmenté en provoquant,

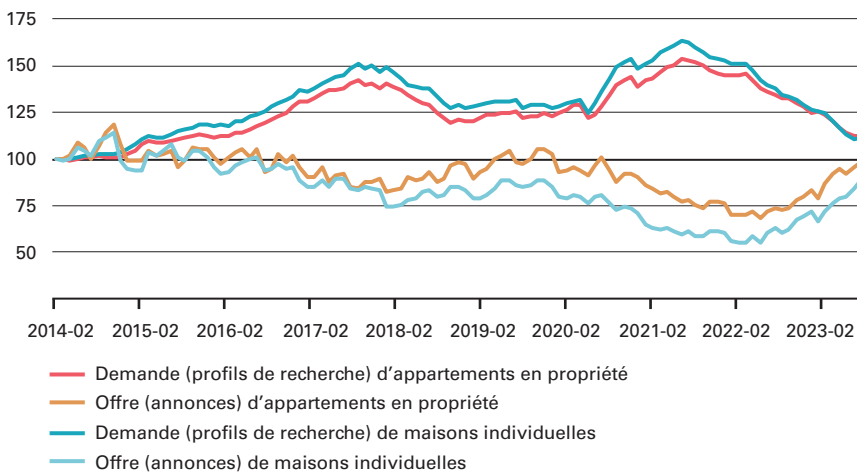
comme prévu, une correction des prix immobiliers?

## Une demande supérieure à l'offre

En ce qui concerne les taux d'intérêt hypothécaires, la réponse est claire: ils ont bien gonflé. Prenons le Saron par exemple: alors qu'il se plaçait à -0,7% en

## Logement en propriété: offre et demande (indice de février 2014 = 100)

1



Source: Reamatch360, Wüest Partner

mai 2022, il a déjà atteint un bon +1,7% fin septembre 2023 (sans marge bancaire). Et les taux d'intérêt des hypothèques à taux fixe lui ont emboîté le pas. Début 2022, il était encore possible d'obtenir une hypothèque à taux fixe sur 5 ans pour un joli 1%. Fin juin dernier, il fallait compter sur presque le triple. Conséquence: pour la première fois depuis 15 ans, le taux d'intérêt de référence pour le calcul des loyers a, à son tour, augmenté de 25 points en juin 2023. Et les loyers vont le talonner.

Pour ce qui est du prix des logements en propriété en revanche, les indices bougent à peine. «Lorsque l'offre est très limitée, il faut compter trois à quatre trimestres avant que les taux hypothécaires n'aient une incidence sur le prix des logements en propriété», explique Robert Weinert du cabinet de conseil immobilier Wüest Partner à Zurich. Jusqu'à présent, on ne constate rien d'autre qu'un ralentissement de la hausse des prix. La demande, quant à elle, a plongé de jusqu'à 40% (voir graphique 1). Mais là encore, la responsabilité n'incombe pas forcément à la montée des taux hypothécaires: «Les deux années Covid ont vu une ruée sur les logements en propriété. Un phénomène qui est revenu à la normale», ajoute R. Weinert. La hausse des prix des logements en propriété reste légère et cela tient, selon lui, à plusieurs raisons. La demande est toujours supérieure à l'offre, ce qui

explique la stabilité du marché et donc des prix. En outre, le taux hypothécaire n'est pas l'unique facteur à entrer ici en jeu. C'est ce que l'on constate à l'étude de la valeur fondamentale (voir graphique 2) qui reflète à quel point les prix immobiliers sont sensibles à d'autres facteurs. Il en ressort par exemple que l'inflation ou la croissance démographique influencent plus fortement le prix des maisons individuelles que la hausse des taux hypothécaires.

Ursina Kubli, responsable de la recherche en immobilier à la Banque cantonale de Zurich (ZKB), ne s'étonne pas que les prix de l'immobilier n'aient pas encore beaucoup réagi à la remontée des taux d'intérêt. Pour elle aussi, l'insuffi-

sance de logements en propriété en est la principale explication: «Malgré des taux d'intérêt plus élevés, l'offre de biens existants n'a que légèrement augmenté et la construction neuve s'obstine à un niveau bas». Selon Mme Kubli, le moteur de la demande est la pénurie croissante sur le marché locatif: «Depuis quelques années, ce sont avant tout des petits immeubles locatifs qui sont construits. Les familles disposant d'un budget adéquat vont donc surtout s'intéresser à accéder à la propriété même si, d'un point de vue purement mathématique, il est actuellement de nouveau moins cher de louer que d'acheter.» Autre facteur important aux yeux de Mme Kubli: le grand nombre d'hypothèques à taux fixe. Quelque 80% des emprunteurs ont contracté une hypothèque à taux fixe sur plusieurs années. Ils sont donc nombreux à profiter, à l'avenir encore, de taux d'intérêt bas, ce qui ne motive ni ne pousse à vendre puisque les nouveaux intérêts ne pourraient pas être payés. Si beaucoup de biens étaient vendus en raison de problèmes de paiement, cela pourrait également entraîner une baisse des prix.

## Placement à faible risque de défaut de paiement

Alors que l'évolution des prix des logements en propriété dessine, au maximum, une ligne plate, la situation est beaucoup moins claire pour les immeubles de place-

## Sensibilité des prix immobiliers aux paramètres fondamentaux

2

	Maisons individuelles	( $\Delta \ln$ )	Appartements en propriété	( $\Delta \ln$ )
Population ( $\Delta \ln$ )		+1.29		+1.69
PIB (réel, $\Delta \ln$ )		+0.61		+0.41
Chômage		-0.45		-0.77
Inflation		+0.81		+0.63
Taux hypothécaires		-0.72		-0.67
Taux de vacance ( $\Delta \ln$ )		-0.01		-0.02
$R^2$		0.31		0.31

Niveau de signification: 0,1%, sauf pour le taux de vacance: 5%

Source: Wüest Partner

Exemple de lecture: si le taux hypothécaire augmente de 72 points de base, les prix des maisons individuelles baissent de 1%.

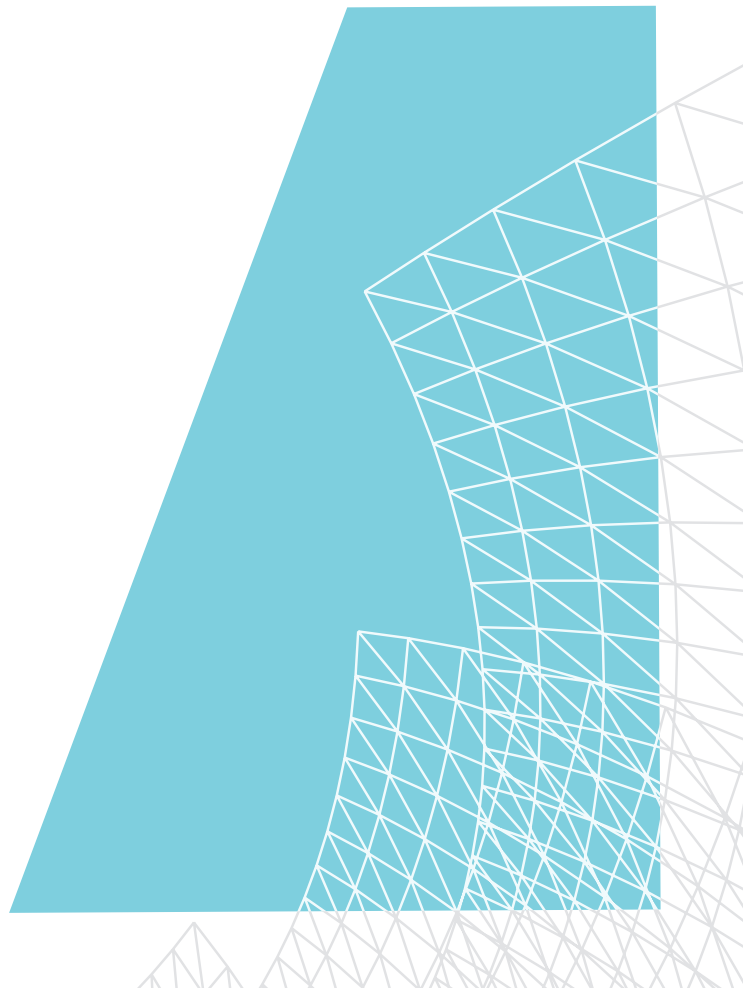
# VITRUV

## UNSCHÄTZBAR FÜR SCHÄTZER

Die wegweisende Branchen-Software für Experten:  
VITRUV bietet beeindruckende Funktionalitäten,  
ist individuell konfigurierbar und ausdrucksstark in  
der Darstellung. **Mehr Infos?** Rufen Sie einfach an.

VITRUV AG / Tödistrasse 51 / CH-8002 Zürich  
+41 44 700 57 47 / info@vitruv.ch / www.vitruv.ch

Immobilienbewertung / Portfoliomanagement / Baukostenplanung

The background of the bottom section is a photograph of a modern building's interior. It shows a long, narrow hallway with a tiled floor and a large glass wall on the left side. The ceiling is made of a grid of square tiles. The lighting is bright and even.

  
**EXPERTVALUE**  
REAL ESTATE ASSESSMENT

La simplicité est la  
sophistication suprême.  
Leonardo da Vinci

L'outil pour les experts indépendants en évaluation

[expert-value.ch](http://expert-value.ch)

**Offre spéciale pour la version 1.0**



ment. Les indices des spécialistes de l'estimation Wüest Partner, CIFI et Fahrländer Partner affichent des tendances en partie opposées. Selon les analyses de la ZKB, ces divergences sont a priori dues aux types de biens négociés et à leur nombre sur la période considérée: «Il semblerait que les immeubles vendus aient été en petit nombre, surtout de petite taille et situés en périphérie. La baisse des prix pourrait, en partie, aussi être due à une moins bonne qualité», explique Mme Kubli. Pour M. Weinert de Wüest Partner, cette explication tiendrait la route: il constate que certains gros propriétaires d'immeubles de rapport procèdent actuellement à un assainissement partiel de leurs portefeuilles en se débarrassant surtout des biens de moindre qualité. Cela pourrait s'expliquer par la hausse des taux d'intérêt qui améliorent l'attrait des placements autres qu'immobiliers. Les caisses de pension ou les assurances notamment choisissent de réduire leur quota d'immobilier pour investir ailleurs le capital ainsi libéré. Autre raison possible: la hausse des coûts des réparations.

Au niveau des transactions actuelles, le marché ne laisse pas entrevoir de grands changements qui pourraient faire baisser les prix. «L'immobilier reste un placement intéressant», affirme Mme Kubli. Il n'y a pratiquement pas de biens vacants et une augmentation possible des loyers due à la hausse du taux de référence, en incluant une adaptation au renchérissement, renforcerait encore la rentabilité des immeubles de rapport. «Si le relèvement des taux d'intérêt avait eu lieu il y a cinq ans, les réactions du marché auraient sans doute été plus facilement perceptibles en raison du taux de vacance de l'époque», pointe Mme Kubli.

### Une nouvelle hausse des taux d'intérêt?

Il est difficile de dire quelle direction les taux d'intérêt et les prix immobiliers vont prendre ces prochains mois. Une chose est claire en revanche: la Suisse occupe actuellement une position très spécifique par rapport au reste de l'Europe. Plusieurs

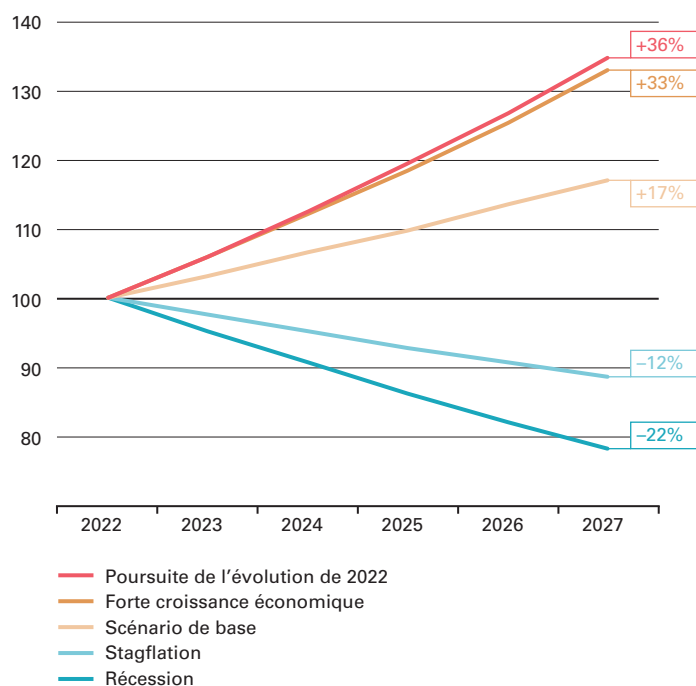
pays connaissent des corrections, pour certaines considérables, des prix immobiliers. C'est le cas de la Suède avec des pertes parfois de plus de 10%, ou de l'Allemagne avec une baisse de quelque 5%. Personne ne se risque à jouer aux devins lorsque l'on parle de taux d'intérêt et de prix immobiliers. L'augmentation du coût de la vie va sûrement occuper un rôle déterminant: «Si elle reste en dessous de 2%, la BNS ne devrait pas avoir à réintervenir cette année», explique M. Weinert. Mais si elle dépasse les 2% à l'approche de l'hiver, la Banque nationale devrait relever encore une fois le taux directeur, ce qui entraînerait une hausse des taux hypothécaires.

Ce scénario est, lui aussi, tout à fait plausible: les loyers étant une composante de l'indice des prix à la consommation, ce dernier pourrait bien grimper à partir d'octobre quand les loyers augmenteront sous l'effet du taux de référence relevé en juin. «Même si l'indice repasse au-dessus de 2%, je pense que les phases de forte hausse des taux d'intérêt sont terminées», avance M. Weinert. Il prévoit, à moyen terme aussi, une évolution stable des prix pour les logements en propriété (voir graphique 3). Plusieurs facteurs viennent étayer cette prédiction: l'économie suisse résiste bien, le taux de constructions neuves (et ainsi l'offre immobilière) diminue et ne parvient toujours pas à satisfaire la demande, le nombre de ménages tend à augmenter sous l'effet de facteurs sociaux et démographiques. Les prévisions de croissance démographique continuent, elles aussi, à anticiper une hausse: la barre des 9 millions devrait être atteinte avant la fin de l'année et le pays devrait même compter près de 9,5 millions d'habitants d'ici 2030.

Remarque: tous les pronostics et toutes les données s'appuient sur la situation à la fin septembre 2023. La Banque nationale suisse n'a pas augmenté davantage son taux directeur en septembre. Il se maintient actuellement à 1,75%.

Appartements en propriété: évolution des prix selon les différents scénarios (indice 2022 = 100)

3



Situation: 2023, source: Wüest Partner

# Quoi de neuf chez les taux d'intérêt

Chez les prix immobiliers, ce sont souvent les taux d'intérêt qui font pencher la balance. Vous trouverez ci-dessous quelques chiffres et faits centraux de la jungle terminologique des taux d'intérêt. Comment s'influencent-ils mutuellement et quels effets ont-ils sur le marché?

Texte et recherche: Üsé Meyer

## 1

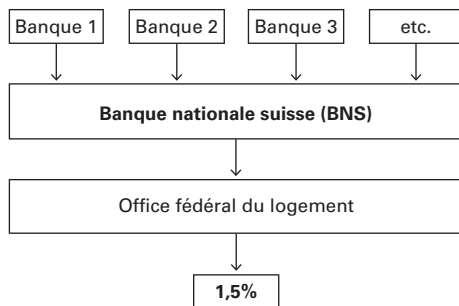
### Le processus de fixation du taux de référence

Depuis 2008, un taux de référence unique s'applique aux ajustements des loyers sur la base des modifications du taux hypothécaire. Pour le fixer, les banques ayant des créances hypothécaires supérieures à 300 millions de francs sont tenues de transmettre, chaque trimestre, leurs taux d'intérêt à la BNS. Cette dernière s'appuie sur ces informations pour calculer le taux d'intérêt de référence qui est ensuite publié par l'Office fédéral du logement. Ce taux de référence est actuellement de 1,5%.

Aide-mémoire «Taux d'intérêt de référence déterminant pour les loyers» de l'Office fédéral du logement

#### Taux hypothécaire de référence

1



Source: Office fédéral du logement

## 2

### Un Saron plus sûr que le Libor

L'affaire du Libor, dévoilée en 2011 et impliquant des concertations illicites entre banques, a démontré une chose: ce taux d'intérêt n'est pas protégé des manipulations. C'est pourquoi il a été remplacé, en 2022, par le Saron (Swiss Average Rate Overnight). Désormais, les hypothèques du marché monétaire s'alignent sur le «Compounded Saron», une sorte de taux moyen sur les trois derniers mois. Les établissements financiers y ajoutent ensuite leur propre marge.

Livre «Der Weg zum Eigenheim» (Sur la voie de la propriété immobilière), édition Beobachter, 2022

## 3

### Crash improbable

Par le passé, les prix des logements en propriété ne connaissaient qu'une seule tendance: la hausse. Selon la «Neue Zürcher Zeitung», cela pourrait bien être révolu. Une étude du CS montrerait qu'il faudrait miser, à partir de 2024, sur une contraction de la demande et une baisse des prix de l'ordre d'un coefficient annuel à un chiffre. Les experts estiment qu'un crash est improbable.

<https://bfs.admin.ch/bfs/de/home/aktuell/neue-veroeffentlichungen.assetdetail.25085317.html> et NZZ, 8.6.23

## 4

### Au revoir l'époque des taux bas

Depuis des années, les taux hypothécaires stagnaient à un niveau historiquement bas. Suite aux modifications apportées par la BNS au taux directeur ces derniers mois, cette époque est révolue: depuis octobre 2022, ce taux est passé de -0,25% à 1,75%, soit une augmentation de 2%, avec un impact direct sur les taux hypothécaires.

## 5

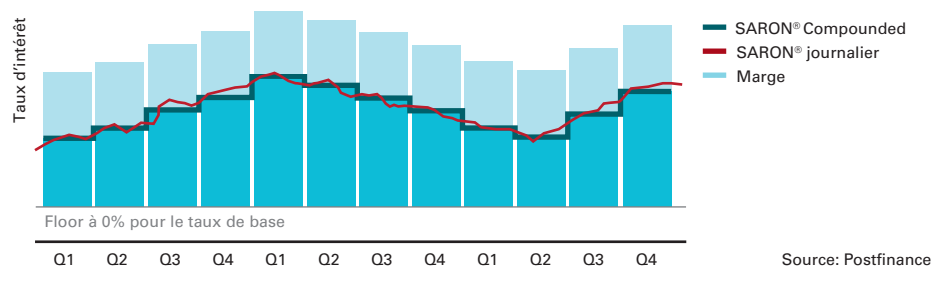
### La location moins chère que l'achat

De nombreuses raisons expliquent pourquoi le rêve de devenir propriétaire est si répandu. Notamment le fait qu'il était plus avantageux, ces dernières années, de vivre dans son propre bien. Si l'on en croit les calculs de la Raiffeisen, ce n'est plus le cas depuis le premier trimestre 2023 et la hausse des taux hypothécaires. Même avec une hypothèque Saron intéressante, acheter son logement est aujourd'hui de nouveau plus cher que de louer un bien comparable

<https://raiffeisen.ch/casa/fr/recherche-et-achat/recherche/acheter-mais-pas-a-n-importe-quel-prix.html>

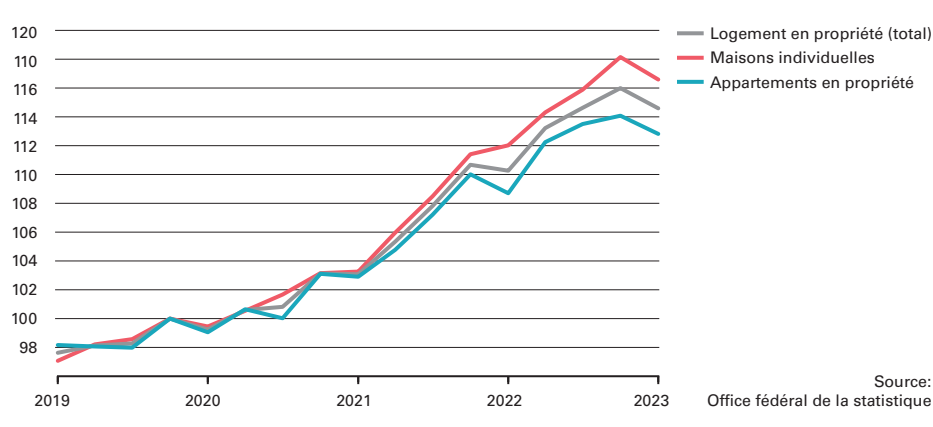
### Exemple d'une hypothèque Saron sur 3 ans

2



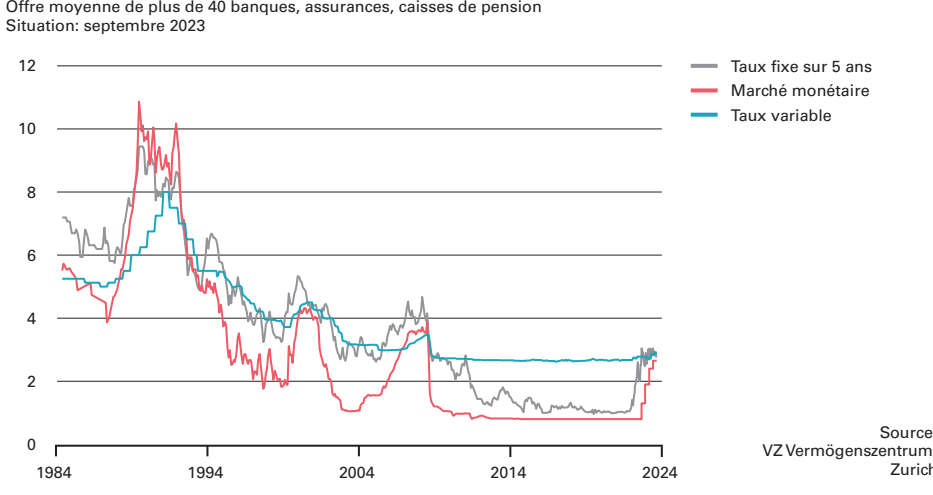
### L'IMPI – l'indice suisse des prix de l'immobilier résidentiel

3



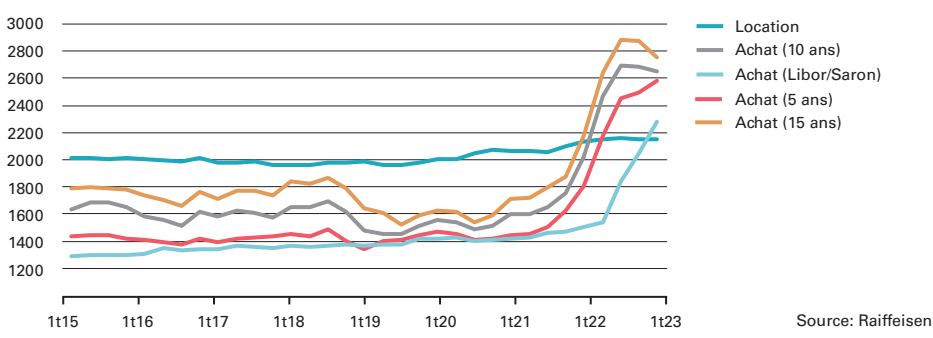
### Evolution des taux d'intérêt depuis 1985

4



### Comparaison des coûts: logement en propriété contre location (en CHF par mois)

5



Taux directeur, taux nominal, taux réel, taux de base, taux négatif, taux effectif – l'univers des taux d'intérêt est disparate et complexe. Les facteurs tels que l'inflation, la conjoncture et la politique monétaire influencent fortement l'évolution des taux. C'est sur ces facteurs que la Réserve fédérale américaine, la Banque centrale européenne et la Banque nationale suisse s'appuient pour définir leurs taux d'intérêt, ce qui pèse grandement sur les taux hypothécaires ou les prix immobiliers en Suisse. Dans son cahier thématique n° 2 «Les taux d'intérêt dans l'estimation immobilière», la SIV propose un abécédaire des taux d'intérêt avec des explications et exemples de calcul. À commander sur [valuation.swiss/shop](http://valuation.swiss/shop):



Disponible en allemand et en italien

Infoanlass  
13.11.2023  
22.1.2024  
online

# Werden Sie zum Immobilienprofi

## Entdecken Sie unsere berufsbegleitenden Weiterbildungen:

- MBA Real Estate Management
- CAS in Immobilien: Bewertung & Marketing
- CAS in Immobilien: Internationales & Digitales Management
- CAS in Immobilien: Corporate Finance & Recht
- DAS Immobilienmanagement
- DAS Finanzen & Recht im Immobilienmanagement
- Weiterbildungskurse zu verschiedenen Themen, z.B. Smart Cities

Erfahren Sie mehr:  
[www.zhaw.ch/abf/rem](http://www.zhaw.ch/abf/rem)



**Simon Stämpfli**  
Immobilienbewerter mit eidg. FA

## VERTRAUEN VERBINDET

«Mit grosser Sorgfalt definiere ich den Marktwert Ihrer Immobilie: Liegenschaftsschätzungen sind Vertrauenssache. Ich bewerte und verkaufe. Vertrauensvoll. Versiert. Seit bald 20 Jahren.»



# Nous maintenons une part élevée de capitaux propres

Quels sont les effets de l'évolution actuelle des taux d'intérêt sur le marché de l'immobilier de rendement? Responsable Portfolio et Transactions chez Mobimo, Gerhard Demmelmair nous explique comment son entreprise gère la nouvelle situation et quelle importance elle accorde à l'immobilier pour ses placements.

Texte: Reto Westermann

**Gerhard Demmelmair, réévaluez-vous souvent le portefeuille de Mobimo et comment utilisez-vous les résultats?**

Nous faisons évaluer notre portefeuille tous les six mois par un prestataire externe. Les résultats sont essentiels pour connaître notre position sur le marché. Ils nous permettent d'anticiper la tendance des flux de trésorerie et de con-

trôler la planification à long terme de nos biens immobiliers.

**Les indices publiés par trois des plus grandes sociétés d'estimation pour l'immobilier de placement font aujourd'hui apparaître des tendances très différentes. Comment interprétez-vous la situation?**

En matière d'évolution des prix, je préfère rester prudent pour l'instant. Le

nombre de transactions a beaucoup baissé. À Genève par exemple, le volume a été divisé par presque 20. À mon avis, les indices publiés sont un peu calculés à l'aveuglette.

**La baisse du nombre de transactions vient-elle du fait que tout le monde attend de voir ce qui va se passer?**

L'immobilier est, par nature, un marché «non liquide». Dans une phase telle que

celle que nous traversons aujourd'hui, il est courant que le volume de transactions diminue. Manifestement, les acheteurs et les vendeurs sont rares à s'entendre sur les prix. Les ratios de financement sont solides et, pour la plupart des vendeurs, rien n'oblige à vendre. D'où l'absence de concessions sur les prix et la plus petite quantité de transactions. De notre côté, les quelques ventes faites fin 2022 se sont soldées par de bons prix, mais nous avons constaté que le nombre d'acheteurs potentiels a baissé.

**La nouvelle situation vous a-t-elle poussés à modifier les règles applicables aux transactions?**

Nous sommes actuellement plus prudents sur le marché et nous nous concentrons davantage sur la réalisation de notre propre agenda de projets. Ils sont en partie très intéressants et sur des sites de qualité.

**Mobimo travaille dans les trois segments immobiliers: le résidentiel, le commercial et les bureaux. Est-ce que vous ressentez des différences entre eux?**

Nos observations confirment que le marché de l'immobilier résidentiel est

très stable. On considère d'ailleurs qu'il réagit peu à la conjoncture. Seuls les emplacements de standing très chers et les biens dans des emplacements difficile pourraient subir une certaine pression. Pour ce qui est des bureaux, nous constatons que les bons emplacements restent très demandés. L'effet du télétravail se fait toutefois ressentir. Il est possible que les immeubles de bureaux situés en périphérie souffrent un peu à l'avenir. Dans le secteur des bâtiments commerciaux, les emplacements en centre-ville se portent très bien. Comme pour les bureaux, ceux



L'immobilier est largement protégé de l'inflation.



situés en périphérie ont cependant du mal. De manière générale, on peut affirmer que la nouvelle situation du marché permet de faire le tri entre le bon grain et l'ivraie.

**Est-ce que vous pouvez développer?**

Nous sommes convaincus que pour réussir à bien exploiter un bien immobilier, il faut le comprendre et le gérer correctement. Si ces conditions ne sont pas remplies, il est difficile d'éviter les vacances et d'atteindre le rendement souhaité. Dans ce contexte, la durabilité du bien joue un rôle de plus en plus important. Cela concerne la consommation d'énergie, mais aussi d'autres aspects. Omettre d'agir à temps, c'est courir le risque de faire face à des pressions futures.

**L'augmentation du taux d'intérêt de référence, qui pourrait être suivie d'une deuxième, fait-elle le jeu des propriétaires immobiliers professionnels?**

Le droit du bail permet des adaptations si les taux hypothécaires sont modifiés. En cas de besoin, nous pouvons ajuster les loyers en fonction de l'augmentation du taux d'intérêt de référence ou de l'indice des prix à la consommation. L'immobilier est ainsi largement protégé de l'inflation, ce qui en fait un investissement qui reste intéressant. À cela s'ajoutent une très forte demande et une production trop faible, en particulier sur le marché du logement. Ce déséquilibre est très bon pour nous



puisqu'il fait obstacle aux vacances. Mais de l'autre côté, il représente un véritable problème sociopolitique.

### Pourquoi?

À l'heure actuelle, les délais de réalisation des projets sont très longs notamment à cause de la complexité des procédures pour obtenir un permis de construire. Cela nous empêche de réagir à la demande du marché aussi vite que nous le souhaiterions.

### Si vous regardez cinq ans en arrière, quelles sont, à votre avis, les différences majeures entre l'immobilier de rendement d'hier et d'aujourd'hui?

Lorsque les taux d'intérêt étaient bas, que l'argent était bon marché et que la demande était à un niveau extrêmement haut, il était difficile de faire des erreurs. Comme nous l'avons déjà évoqué, la situation actuelle est beaucoup plus délicate et les acteurs du marché font face à des défis plus importants. Le coût de l'argent a augmenté et investir requiert d'y penser à deux fois. C'est probablement la principale différence avec le contexte d'il y a cinq ans. Mais ce n'est pas tout. Les défis impliqués par le développement de projets neufs de grande envergure ont également évolué. Ils sont souvent liés à des procédures participatives. À cela s'ajoutent les attentes parfois très exigeantes des futurs utilisateurs. Les développeurs et investisseurs doivent pouvoir se permettre tout cela.

### Vous avez mentionné le coût plus élevé des capitaux empruntés. C'est un élément qui pourrait encore s'aggraver en cas de nouvelle hausse du taux directeur. Comment cela influence-t-il votre travail?

Nous sommes dans une situation confortable puisque nous possédons de nombreux immeubles très bien situés. Je l'ai déjà évoqué, il faut ajouter à cela notre propre portefeuille de projets que nous pouvons attaquer à tout moment. Nous ne sommes donc que partiellement tributaires des capitaux étrangers devenus plus chers. Par conséquent, une nou-

velle augmentation des taux d'intérêt ne nous affecterait guère. Mais une chose est claire: nous sommes plus prudents et nous veillons à maintenir une part élevée de capitaux propres. Par exemple en cédant un bien immobilier afin de financer un projet neuf. Ce type de recyclage de capital s'inscrit dans notre stratégie de réagir avec une certaine réserve à la phase que nous traversons.

### Est-ce qu'une nouvelle hausse des taux d'intérêt changerait votre stratégie?

À l'exception d'un éventuel léger ajustement, la plupart des économistes ne prévoient aucune nouvelle hausse. Je partage ce point de vue. Et si tel était le cas, la voie que nous avons choisie changerait à peine. Je continue à penser que l'immobilier va rester un placement intéressant, notamment à cause de la protection déjà évoquée contre l'inflation, protection que d'autres placements à taux fixe ne sont pas capables de proposer.



Le coût de l'argent a augmenté et investir requiert d'y penser à deux fois.



### Projetons-nous maintenant dans l'avenir. Comment voyez-vous l'évolution du marché de l'immobilier de rendement?

Difficile de lire l'avenir dans une boule de cristal. Il faut plutôt penser en termes de scénarios. Si l'on part d'une hausse modérée des taux d'intérêt, il faut compter sur de petites dévaluations pour une partie des immeubles. Une augmentation plus forte impliquerait le risque de plus grandes corrections. En se basant sur l'offre et la demande, je considère, de manière générale, que notre marché immobilier est sain. Nous restons un pays de croissance et tant que nous voulons maintenir cela, l'immobilier restera un investissement attrayant.

### MOBIMO

Mobimo AG a été fondée en 1997 par Alfred Meili et le banquier privé Karl Reichmuth en collaboration avec d'autres investisseurs. Elle est devenue holding en 1999 et est cotée à la SIX Swiss Exchange depuis 2005. Mobimo dispose d'un portefeuille très diversifié en Suisse alémanique et en Romandie d'une valeur totale d'environ 3,7 milliards de francs. L'entreprise développe, exploite et gère directement la commercialisation de ses propres immeubles résidentiels et commerciaux.



### À propos de l'intervenant

Gerhard Demmel, 52 ans, travaille pour Mobimo depuis 2020. Il y est responsable Portfolio et Transactions. Il est ainsi en charge de la gestion du portefeuille, des transactions immobilières et de la commercialisation des biens immobiliers. Demmel est ingénieur civil diplômé de l'EPFZ. Avant de rejoindre Mobimo, il a travaillé notamment pour Swiss Life Asset Management et l'assurance Nationale Suisse.



© shutterstock.com

# La preuve par l'exemple

Comment calculer le taux d'intérêt net de manière fiable? La méthodologie développée par SIREA reste-t-elle adaptée en situation de crise et lorsque les conditions du marché évoluent rapidement? Heinz Lanz, expert en immobilier, a voulu vérifier le schéma proposé par le cahier thématique de SIREA «Taux d'intérêt» à partir d'un exemple concret.

Texte: Heinz Lanz

Depuis la publication du cahier thématique «Taux d'intérêt» en 2019, il s'en est passé des choses. Les taux d'intérêt pour les capitaux empruntés ont augmenté, de même que le taux d'intérêt de référence. Et une certaine inflation est même perceptible. On est donc en droit de se demander si le cahier thématique

a conservé sa validité puisque les conditions ont changé. Commençons par une bonne nouvelle: la méthodologie développée pour les taux d'intérêt nets résiste à la crise! Besoin d'une petite révision? Jetez un œil au tableau ci-dessous.

La séparation faite entre les caractéristiques du marché immobilier et celle

du bien permet aux estimatrices et estimateurs même peu expérimentés de bien représenter les changements sur le marché immobilier sans avoir à toucher aux facteurs spécifiques au bien en question. Comme on le sait, le taux de base immobilier à faible risque est analysé chaque mois par les grands cabinets d'estimation.

Caractéristiques du marché immobilier		Caractéristiques du bien immobilier		
Approche de base immobilière à faible risque	+	+	+	+
	Excédent local lié à demande	Suppléments propres à l'emplacement	Suppléments propres au bien	Supplément d'immobilité

Schéma du taux d'intérêt net



Ce court intervalle permet de bien suivre les évolutions. L'estimation immobilière se faisant de toute façon toujours pour une date de référence, il n'est pas nécessaire d'anticiper l'avenir. On ne peut toutefois ignorer que les changements du



## La méthodologie développée résiste à la crise.



passé devraient, bien évidemment, inclure des indications pour un potentiel futur. Il faut que le taux d'intérêt immobilier de base se stabilise pour prévoir une accalmie du marché et des prix immobiliers sans pression supplémentaire. Voici l'évolution des derniers mois (tableau 1):

Mois	Année	Base
Août	2022	1,78%
Septembre	2022	1,79%
Octobre	2022	1,83%
Novembre	2022	1,86%
Décembre	2022	1,87%
Janvier	2023	1,88%
Février	2023	1,91%
Mars	2023	1,93%
Avril	2023	1,96%
Mai	2023	1,99%
Juin	2023	2,01%

Tableau 1

Remarque sur les tableaux 1 et 2: Fahrländer Partner Raumentwicklung détermine par le biais d'une enquête le taux d'intérêt immobilier de base à faible risque dans le cadre de la «méta-analyse immobilière». Le tableau 2 illustre le taux d'intérêt d'un immeuble de dix appartements très bien situé en ville de Zurich.

Dans les formations CAS des hautes écoles spécialisées et lors de l'examen des rapports d'expertise sur la valeur de marché, nous constatons souvent que certains estimateurs et estimatrices reprennent le taux d'intérêt immobilier de base jusqu'à la deuxième décimale. Cela n'est pas nécessaire puisqu'il s'agit d'une moyenne calculée sur la base de huit entreprises. Cette méthode présuppose une précision qui n'existe a priori jamais. Aucune des entreprises impliquées n'a fixé son taux d'intérêt à 2,01%! Le groupe méthodologique SIREA recommande d'arrondir le taux d'intérêt à au moins 0,05%, l'auteur préconisant un arrondi à 0,1% (tableau 2).

### Exemple d'un bâtiment résidentiel et commercial

L'exemple suivant a pour but de montrer comment représenter l'évolution dans la pratique. Il s'agit d'un immeuble résidentiel et commercial avec une très bonne microsituation à Thoune. Les six appartements disposent d'une belle vue; ils sont fonctionnels et bien entretenus. Les locaux commerciaux et le bureau sont d'une bonne robustesse et loués, depuis plusieurs années, aux mêmes locataires qui ont surmonté la pandémie. Avec un revenu locatif de CHF 300 000 (adapté



Immeuble résidentiel et commercial de six appartements ainsi que des locaux commerciaux et un bureau avec une très bonne microsituation à Thoune.

Estimateur/entreprise	A	B	C	D	E	F	G	H	σ
Juin 2023	1,90%	1,95%	1,95%	2,00%	2,00%	2,00%	2,05%	2,25%	2,01%
Évolution	↗	↗	→	↗	→	→	→	↗	↗

Tableau 2



Stefan S. Fahrländer / Stephan G. Kloess

# Immobilien- ökonomie

Lehrbuch in 2 Bänden

**Band 1: Grundlagen der Immobilienökonomie**

- Basis der Immobilienökonomie
- Nutzermarkt
- Kapital- und Vermögensmarkt

**Band 2: Angewandte Immobilienökonomie**

- Bewertung
- Portfolio-Management
- Projektentwicklung



JETZT BESTELLEN:  
[VALUATION.SWISS/SHOP](http://VALUATION.SWISS/SHOP)



# MÖSSINGER IMMOBILIEN

Immobilienbewertung - Verkauf - Verwaltung - Beratung

Grenzweg 1, 3097 Liebefeld | 031 972 21 22  
[info@moessinger.ch](mailto:info@moessinger.ch) | [www.moessinger.ch](http://www.moessinger.ch)



Taux de base immobilier	1,80%	131 707
Excédent local lié à demande	0,20%	14 634
Situation macro et micro	0,30%	21 951
Suppléments propres au bien	0,50%	36 585
Immobilité	0,00%	–
<b>Taux d'intérêt net</b>	<b>2,80%</b>	<b>204 878</b>
Coûts d'exploitation	0,20%	14 634
Risque locatif	0,10%	7 317
Coûts administratifs	0,20%	14 634
Entretien	0,30%	21 951
Provisions	0,50%	36 585
<b>Taux d'intérêt brut</b>	<b>4,10%</b>	<b>300 000</b>

Tableau 3

Taux de base immobilier	2,00%	134 228
Excédent local lié à demande	0,25%	16 779
Situation macro et micro	0,30%	20 134
Suppléments propres au bien	0,50%	33 557
Immobilité	0,00%	–
<b>Taux d'intérêt net</b>	<b>3,05%</b>	<b>223 171</b>
Coûts d'exploitation	0,22%	14 765
Risque locatif	0,11%	7 383
Coûts administratifs	0,22%	14 765
Entretien	0,33%	22 148
Provisions	0,54%	36 242
<b>Taux d'intérêt brut</b>	<b>4,47%</b>	<b>300 000</b>

Tableau 4

arbitrairement pour l'exemple), le taux d'intérêt (tableau 3) a été calculé en août 2022.

La nouvelle estimation réalisée en juillet 2023 a pris en compte l'évolution du taux d'intérêt immobilier de base. On constate aujourd'hui dans cette région une certaine réserve chez les investisseurs. Cela explique que le supplément local lié à la demande a été légèrement corrigé vers le haut. Il est toutefois aussi déterminant que les coûts soient adaptés en pourcentage, faute de quoi les rendements en question seraient décalés et ne correspondraient plus aux coûts évalués (tous les postes sont arrondis à 0,01%; tableau 4).

## Un calcul qui reflète la réalité du marché

L'augmentation du taux d'intérêt brut ne se limite ainsi pas aux constituants liés au marché et correspondant à 0,25%, mais atteint un total de 0,37%! En conséquence, la valeur de rendement (sans déduction d'une dépréciation technique) diminue de 8,3%, passant de CHF 7 317 000 à CHF 6 711 000. Cette correction sensible est en accord avec les observations faites sur le marché local. Si les provisions, habituellement calculées avec le taux d'intérêt net, ne changent pas dans cet exemple, c'est uniquement parce que l'auteur a explicitement appuyé ses calculs sur un supplément de coûts constant plutôt que sur le taux d'intérêt net. On peut donc affirmer ceci:

<b>août 2022</b>			
Fonds étrangers	75%	à 3,00%	= 2,25%
Fonds propres	25%	à 2,20%	= 0,55%
<b>Taux d'intérêt net</b>			<b>2,80%</b>

<b>Juillet 2023</b>			
Fonds étrangers	75%	à 3,00%	= 2,25%
Fonds propres	25%	à 3,25%	= 0,81%
<b>Taux d'intérêt net</b>			<b>3,06%</b>

Tableau 5

- Le modèle des coûts d'opportunité de SIREA résiste à la crise et continue à faire ses preuves lorsque les conditions évoluent.
- Il est bon d'user d'un peu de doigté et d'inclure le taux d'intérêt immobilier de base en version arrondie.
- Une adaptation du taux d'intérêt net implique aussi une adaptation des suppléments de coûts. Du moins lorsque les estimatrices et estimateurs ont soigneusement évalué et défini les coûts annuels. Ce mécanisme n'est malheureusement toujours pas visible dans toutes les estimations.

La définition du taux d'intérêt net à l'aide du modèle mixte des coûts du capital permet d'ailleurs d'obtenir le même effet, à condition d'appliquer avec rigueur les principes de base du livret thématique «Taux d'intérêt» (tableau 5).

Outre une structure claire, simple et éprouvée, le modèle mixte des coûts du capital simplifie surtout la représentation des petits biens de rendement et des loge-

ments occupés par leurs propriétaires. L'article n'a donc aucunement l'ambition de favoriser l'un ou l'autre modèle. Autres recommandations:

- Représenter les paramètres sélectionnés dans l'estimation
- Indiquer la fourchette dans laquelle se place l'estimatrice/estimateur
- Justifier pourquoi l'estimatrice/estimateur se place dans la fourchette inférieure ou supérieure
- Avoir le courage de dire la vérité: le marché s'affaiblit et les propriétaires doivent s'attendre à des diminutions de valeurs.



**Heinz Lanz**  
Directeur de ZIBAG; diplôme en gestion & administration immobilière; membre SIV, BEK, SVIT et VAS. Chargé de cours CAS estimation immobilière, directeur d'études MAS REM, Haute école spécialisée de Suisse orientale.











### SIV-SHOP

Vous pouvez commander nos cahiers thématiques ici: [VALUATION.SWISS/SHOP](https://www.valuation.swiss/shop)



# Jetzt weiterbilden

Umfassende Immobilienkompetenz mit einer massgeschneiderten Weiterbildung von SIREA – an einer der Hochschulen in Ihrer Nähe.

Hochschule	 <b>CAS IMMOBILIEN-BEWERTUNG</b>	 <b>CAS IMMOBILIEN-ENTWICKLUNG</b>	 <b>CAS IMMOBILIEN-MANAGEMENT</b>	 <b>MBA REAL ESTATE MANAGEMENT</b>
<b>MASTER IN REAL ESTATE</b>				
 Berne Fachhochschule	19. Oktober 2023 – 20. Juni 2024 Schultag <b>Donnerstag</b>	1. September 2023 – 1. März 2024	19. Januar 2024 – 29. Juni 2024	
 Lucerne University of Applied Sciences and Arts <b>HOCHSCHULE LUZERN</b>	17. Oktober 2023 – 25. Juni 2024 Schultag <b>Dienstag</b>			
 Fachhochschule Nordwestschweiz	20. Oktober 2023 – 21. Juni 2024 Schultage <b>Freitag/Samstag</b>			
 OST Ostschweizer Fachhochschule	9. Februar 2024 – 6. Juli 2024 Schultage <b>Freitag/Samstag</b>	25. August 2023 – 15. Dezember 2023 Schultage <b>Freitag/Samstag</b>	Frühling 2024 in Planung Schultage <b>Freitag/Samstag</b>	
 University of Applied Sciences and Arts of Southern Switzerland <b>SUPSI</b>	ottobre 2024 giorno di scuola <b>martedì</b>	8. settembre 2023 12. aprile 2024 giorno di scuola <b>venerdì</b>	settembre 2024 giorno di scuola <b>venerdì</b>	
 School of Management and Law				25. August 2023 – 18. Oktober 2025 siehe <a href="http://www.sirea.ch">www.sirea.ch</a> .

**INFOABENDE?**  
Via Website des jeweiligen Anbieters oder auf [www.sirea.ch](http://www.sirea.ch).

**Unsere Fachhochschulen**

- BFH** Berner Fachhochschule für Architektur, Holz und Bau, **Burgdorf**
- FHNW** Fachhochschule Nordwestschweiz für Architektur, Bau und Geomatik, **Muttenz**
- HSLU** Hochschule Luzern, Technik und Architektur, **Horw**
- OST** Ostschweizer Fachhochschule, Weiterbildungszentrum OST **St.Gallen**
- SUPSI** Scuola universitaria professionale della Svizzera italiana, Department for Environment, Constructions and Design, **Mendrisio**
- ZHAW** Zürcher Hochschule für angewandte Wissenschaften, **Winterthur**

**ALLE INFOS**  
zum Kursangebot sowie  
eine Übersicht über  
geplante Kurse finden  
Sie auf:  
[www.sirea.ch](http://www.sirea.ch).



**Weiterbildungskurse bis Sommer 2024**

- Anforderungen an Bewertungsgutachten (Vorbereitung SIV-Zertifizierung)
- Baurecht
- Bewertung von Hotel- und Restaurantliegenschaften
- Bewertung von Industrieliegenschaften
- Bewertung von landwirtschaftlichen Objekten
- Erstellung von Machbarkeitsstudien bei unbebauten Grundstücken
- Landwerte in der Immobilienbewertung
- Nachhaltigkeit, bauliche Massnahmen, REMMS
- Refresher Bau- und Haustechnik
- Zinssätze in der Immobilienbewertung

# Un ultime grincement

Les chroniqueurs sont une espèce rare comme diraient les protecteurs de la nature. À la différence de leurs collègues les journalistes, ces pondeurs de papiers, ces stylistes de la plume, ces barbouilleurs, ces bavards. Ces menteurs parfois aussi. Certaines gazettes ont probablement plus de journalistes que de lecteurs. Et que dire des grands quotidiens?

Texte: Martin Frei

Les chroniqueurs, ces habiles tourneurs de mots, ces subtils provocateurs, sont sûrement bien plus rares dans les journaux. Alors que ce sont justement eux qui seraient à même de donner un coup de pouce à toutes ces publications qui toussotent depuis l'avènement de TikTok et consorts. Le sujet, les thèmes sont-ils assez croustillants? Les plus âgés parmi nous se souviendront peut-être de Marta Emmenegger. Dans sa rubrique d'éducation sexuelle intitulée «Chère Marta», elle promulguait ses conseils à la nation à une époque où, nous parlons des années 80 et 90, les élèves ne se retrouvaient pas dans la cour de récréation pour s'échanger des petites vidéos pornographiques. Cette chronique «amour et sexe» du Blick a été publiée pendant quarante ans. Incroyable, mais vrai!

Il y a un temps pour tout (Ecclésiaste 3:1-11). Les lecteurs de la «NZZ am Sonntag» seront peut-être d'avis que l'auteur de la chronique «Zugabe» (Rappel sur scène) devrait de temps en temps changer ses barres de combustible. Toujours est-il que le simple estimateur a informé, il y a quelque temps, ledit chroniqueur qu'il regrettait la «Zugabe» d'antan, car elle égayait régulièrement ses dimanches, chose devenue plutôt rare récemment (merci à lui: il ne lui en a pas tenu rigueur). Deville n'a pas tenu non plus quarante ans dans le programme du dimanche soir de la SRF. Dommage, non?

Fidèle lectrice, fidèle lecteur: vous tenez dans vos mains le dernier «Banc d'essai». Incroyable, mais vrai! C'est en juin 2006 qu'il a paru pour la première fois dans cet humble cahier alors fadement baptisé «SIV Infos». Sa durée de vie restera à des kilomètres des 40 ans de

notre «Chère Marta». À l'origine du «Banc d'essai», un membre du comité de la SIV de l'époque avait pris la précaution de rédiger une «introduction éditoriale» intitulée «Tout ce qui brille n'est pas or» (quelle profondeur!). Cette préface avertissait déjà les lectrices et les lecteurs: ce banc ne serait pas forcément confortable. L'objectif n'était pas de faire grincer le banc, mais ce qui y serait posé. Promesse

«

Les lectrices et les lecteurs ont été avertis: ce banc ne serait pas forcément confortable.

»

(en grande partie) tuel! Vous vous souvenez des hédonistes, des agents immobiliers, de la théorie de la dévaluation de la SIV, des estimateurs du Grütli, des oligarques des données (ou recycleurs de données), de l'engouement pour le BIM...? Bref, il y avait toujours quelque chose dans le quotidien de l'estimation qui brillait sans être en or.

## Prix et valeur ne sont pas synonymes

C'est vrai: de grandes questions inconfortables et touchant à l'estimation sont encore sans réponse. C'est le cas du duo valeur-prix. «Aujourd'hui, nous connais-

sons le prix de tout et la valeur de rien»: ceci n'est pas tiré des «Fondements de l'économie immobilière» (2023), mais une citation d'Oscar Wilde (1854-1900). Et Warren Buffet (toujours en vie lui) dit avoir appris de Benjamin Graham que le prix, c'est ce que l'on paie et la valeur ce que l'on obtient. Même la fameuse question de l'œuf et de la poule ne fait pas vraiment avancer celle de la valeur et du prix. Dans la Genèse, Dieu crée la poule. Alors qu'un œuf aurait été beaucoup plus simple, non?

Observé à la lumière, le «banc d'essai» ne serait donc pas tombé en panne d'essence (d'électricité peut-être plutôt). Mais même le meilleur des bancs n'est pas éternel. L'assise s'use, se tache (à cause de je ne sais quoi). Les pieds se dévissent; le tout devient bancal et risque de s'effondrer sous le poids. L'entreprise Fischer Bettwaren sur la presqu'île d'Autalpa n'a pas réussi à nous aider. C'est ainsi l'ultime grincement du «Banc d'essai». Ou «les remerciements collectifs (en lieu et place de cartes personnalisées)» du simple estimateur, comme certains préfèrent les publier dans la rubrique des avis de décès de leur journal préféré. Merci donc, chères lectrices et chers lecteurs.



**Martin Frei**  
MSc ETH en architecture/SIA, MAS ETH en Management, Technology and Economics/BWI, Zurich



© shutterstock.com

## Assemblée générale 2023

# Bienvenue dans le comité

Trois nouveaux membres ont été élus dans le comité de la SIV lors de l'assemblée générale 2023. Nous nous réjouissons de cette collaboration.

AU 30.06.2023

## La communauté SIV s'agrandit

La SIV accueille ces nouveaux membres:

### Membres individuels

Stocker Pascal, Zug  
 Krömmer Kosmas, Winterthur  
 Allenbach Cédric, Reichenbach  
 Reichenbach Mattia, Zurich  
 Berchtold Pascal, St. Niklaus  
 Mathis André, Zürich  
 Honegger David, Winterthur  
 Lüscher Lukas Bernhard, Täuffelen  
 Piskin Gabriel, Baar  
 Helbling Niko, Biel  
 Torriani Raffaele, Lugano-Pazzallo  
 Bernasconi Manuel, Rivera  
 Freyenmuth Jürg, Frauenfeld  
 Botti Martino, Lugano  
 Fumagalli Sandra, Breganzona  
 Fuso Christian, Muralto  
 Rocca Roberto, Gravesano

### Membres entreprises

AFRY Svizzera SA, Grono  
 sihlestete GmbH, Zurich  
 Liechtensteinische Landesbank AG, Vaduz  
 HES Immobilien GmbH, Näfels  
 AR Real Estate Solutions, Lugano  
 Thurgauer Kantonalbank, Weinfelden

### Stephan Naef, Finances & Controlling



\*1982, propriétaire de N2H Invest AG et de N2H Finanzierungen AG, intermédiaire en finance-ment, développement immobilier, économiste d'entreprise FH, MAS UZH in Real Estate (CUREM), membre de la SIV, WISG, de l'association des commerçants de Saint-Gall ainsi que de CUREMalumni.

### Livia Brunner, Communication



\*1993, propriétaire de Brunner & Partner Immobilien AG, conservatrice du registre foncier, responsable de la gestion des biens, CAS estimation immobilière, CAS développement de projets, CAS gestion immobilière, membre de la SIV.

### Driss Agramelal, représentant pour la Suisse romande



\*1983, propriétaire d'AGRA (Switzerland) LLC, expert en estimation, Portfolio Manager, ancien membre de la direction chez IAZI AG, MA en sciences économiques HEC Paris, membre de la SIV, de la CEI ainsi que de la RICS.

À NOTER

### Assemblée générale 2024

La prochaine AG aura lieu le 25 avril 2024. Le lieu sera communiqué ultérieurement.

### VALUATION.SWISS

Sur notre plateforme en ligne Valuation.Swiss, vous trouverez des contenus complets sur l'estimation, des outils pratiques pour le travail quotidien ainsi que des informations sur les manifestations actuelles.



VALUATION.SWISS

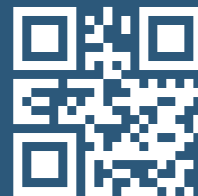
# FP RE

IMBAS

**Tools und Daten für den professionellen Immobilienbewerter**

Als Mitglied des SIV profitieren Sie von 30% Rabatt

[www.fpre.ch](http://www.fpre.ch)



## BEWERA

Immobilienbewertung  
Immobilienberatung

**Kompetent. Persönlich. Unabhängig.**

Ihre Ansprechpartner für Immobilienbewertungen sowie Immobilienberatungen. Wir sind tätig im Fürstentum Liechtenstein, dem St. Galler Rheintal, in Graubünden sowie in Schwyz und Uri.

**SIV**

Schweizer Immobilienschätzer-Verband

[www.bewera.com](http://www.bewera.com) | [info@bewera.com](mailto:info@bewera.com)



Nächster  
Online-Infoanlass  
**8. November**

Weiterbilden.  
Weiterkommen.

# Immobilien- management

Immobilienbewertung | Projektentwicklung  
Finanz- und Baurecht | Portfoliomanagement  
Marktentwicklung | Immobilienstrategie



[ost.ch/wb-immobilienmanagement](https://ost.ch/wb-immobilienmanagement)