

L'immobilier devient-il un marché de grands propriétaires?

OPINION

Pendant longtemps, posséder un immeuble de rendement en Suisse relevait d'une mécanique relativement lisible: entretenir, louer, financer et transmettre. Cette mécanique se complexifie. Transition énergétique, renchérissement des travaux, évolution des normes: les nouvelles contraintes ne pèsent pas de la même manière sur tous les propriétaires.

Les nouvelles exigences énergétiques en sont le meilleur révélateur. Selon le Real Estate Investment Barometer 2026 d'EY, 88% des investisseurs interrogés estiment qu'elles vont générer d'importants besoins de rénovation et de restructuration du parc existant. Pour un grand investisseur, ces dépenses peuvent être planifiées sur dix ou vingt ans, réparties sur des dizaines d'immeubles et intégrées à une stratégie de portefeuille. Pour un propriétaire privé dont un ou deux immeubles représentent une part importante du patrimoine, la même rénovation peut devenir un mur financier.

Cette différence tient aussi au financement. Caisses de pension, assurances, fonds immobiliers ou fondations de placement disposent généralement de capacités en fonds propres bien supérieures à celles d'un propriétaire privé. Celui-ci doit plus souvent recourir à l'emprunt pour financer des travaux lourds. Or la dette ajoute ses intérêts à une équation déjà tendue.

A investissement identique, l'acteur qui dépend moins du crédit dispose d'une marge de manœuvre supérieure pour absorber les travaux sans devoir rechercher immédiatement une hausse équivalente des revenus locatifs. Dans un marché où l'acceptabilité des loyers devient presque aussi importante que le rendement, cet avantage dépasse la seule question finan-



EMANUEL VON GRAFFENRIED
ARCHITECTE EPF, EXPERT IMMOBILIER,
BERNARD NICOD CONSEILS

cière. Il peut aussi peser dans certaines opérations en droit de superficie, lorsque les collectivités attendent des plans financiers robustes et des loyers contenus.

L'ordre de grandeur des capitaux en présence est considérable. A fin 2024, les caisses de pension suisses détenaient 1221 milliards de francs d'actifs, dont 21,9% dans l'immobilier, selon l'Office fédéral de la statistique. Elles ne sont pas seules: assurances, fondations de placement et fonds immobiliers sont également des acteurs majeurs. En 2025, la Finma recensait 76 fonds immobiliers suisses représentant plus de 73 milliards de francs de fortune nette.

Les particuliers restent pourtant très présents. Selon l'Office fédéral du logement, ils détenaient encore 44% des logements loués en Suisse en 2024. A l'inverse, l'ensemble regroupant notamment assurances, caisses de pension, banques, fonds de placement, sociétés et fondations en représentait 36%. Il ne s'agit donc pas d'une éviction, mais d'un déplacement progressif du rapport de force.

Le paradoxe est simple: l'argent ne manque pas, les bons objets oui. Et plus la réglementation augmente les besoins en capitaux,

plus les acteurs capables de financer, planifier et mutualiser ces investissements gagnent en avantage relatif. De plus, les marchés financiers peuvent encore renforcer ce phénomène. Lorsque les actions progressent fortement comme en 2025, certaines caisses de pension rééquilibrent leurs portefeuilles pour retrouver leur allocation stratégique. Il ne s'agit pas d'une obligation d'acheter de l'immobilier, mais d'un facteur supplémentaire susceptible d'entretenir la demande sur une classe d'actifs déjà recherchée.

Faut-il en conclure que le propriétaire privé est condamné à céder du terrain? Certainement pas. Il conserve des avantages que les grandes structures n'ont pas toujours: une connaissance intime de son immeuble, une chaîne de décision courte, une capacité à patienter et, surtout, un horizon patrimonial qui peut dépasser une génération. Là où un fonds raisonne en allocation et en rendement cible, une famille peut raisonner en transmission.

Mais cette liberté n'a de valeur que si elle est exercée suffisamment tôt. Attendre que les travaux deviennent obligatoires, que le financement se tende ou que l'autorité impose un calendrier revient à laisser les circonstances décider à la place du propriétaire. Conserver et rénover, densifier, repositionner, s'associer ou vendre sont désormais des choix qui doivent être préparés longtemps avant de devenir nécessaires.

Le marché immobilier suisse ne deviendra probablement pas exclusivement celui des grands propriétaires. Mais il devient un marché où le capital, l'expertise et la capacité d'anticipation procurent un avantage croissant. ■