

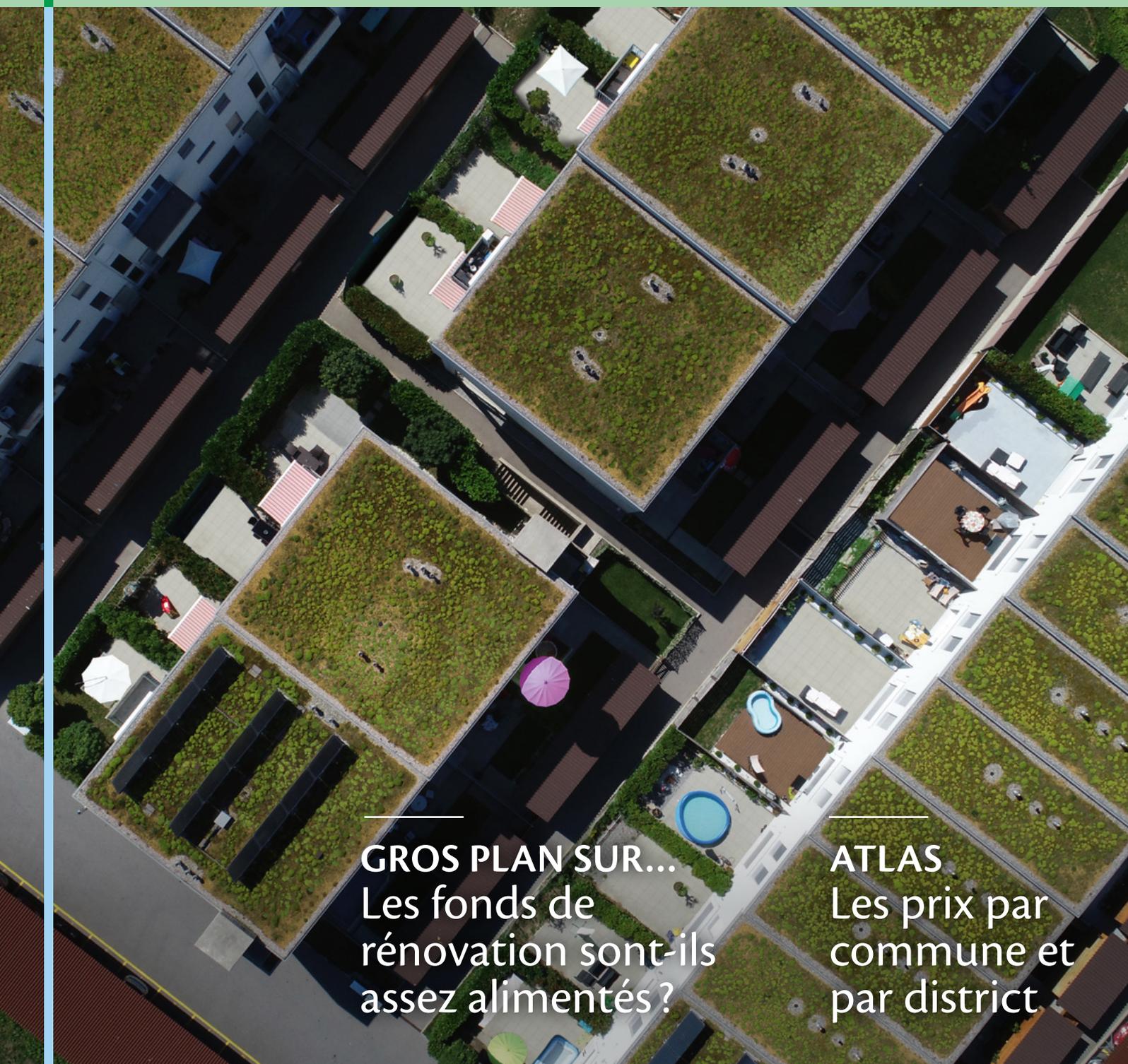
BCV

# IMMOBILIER



LE MARCHÉ IMMOBILIER VAUDOIS

OCTOBRE 2018



**GROS PLAN SUR...**  
Les fonds de  
rénovation sont-ils  
assez alimentés ?

**ATLAS**  
Les prix par  
commune et  
par district

## LA CIGALE ET LA FOURMI

« La cigale, ayant chanté tout l'été, se trouva fort dépourvue quand la bise fut venue. » Certes, Mme Cigale ne vit plus dans les champs et elle a pu, grâce aux retombées d'une forte exposition médiatique durant sa carrière, acquérir il y a un certain nombre d'années un appartement en PPE. Mais aujourd'hui, la toiture prend le vent. Une rénovation s'impose.

Mais voilà. Si fonds de rénovation il y a, celui-ci n'est que chichement doté. Les autres copropriétaires – à l'exception de Mme Fourmi, qui a suffisamment d'économies – ont dû prendre contact avec leur banquier. Par contre, pour Mme Cigale, cela se présente moins bien : réunir d'un coup une grosse somme tient de la gageure.

Peut-être Mme Cigale aurait-elle dû s'engager dans l'assemblée des copropriétaires pour que le fonds de rénovation de son immeuble soit, comme dans d'autres copropriétés, mieux alimenté ? Comme le montre le dossier de cette troisième édition de *BCV Immobilier* consacré aux fonds de rénovation, une analyse faite sur un échantillon de ces derniers montre que ceux-ci, sans être richement approvisionnés, sont raisonnablement alimentés.

Certes, le fonds de rénovation n'est que l'un des trois moyens de financer de futurs gros travaux dans une PPE, aux côtés des économies et de l'emprunt bancaire. Il a l'avantage de découper le financement en tranches annuelles, mais le désavantage d'être dans certains cas fiscalisé. Quant aux économies et à l'emprunt, ils sont certes flexibles, mais ne sont pas toujours à la portée de tous les copropriétaires.

Cela dit, le résultat de l'analyse rappelle que, pour les copropriétaires, mettre à plat les travaux à venir et analyser leur stratégie financière n'est pas une démarche superflue.

Bonne lecture



**David Michaud**  
Économiste immobilier  
BCV

---

# SOMMAIRE

---

- 4** Le contexte économique en un coup d'œil  
**Les voyants sont au vert**
  
- 7** Gros plan sur...  
**Les fonds de rénovation sont-ils assez alimentés ?**
  
- 12** Atlas  
**Les prix par commune et par district**
  
- 21** Loyers et immobilier commercial  
**Les loyers baissent dans le logement et redressent la tête dans le commercial**
  
- 22** Immobilier indirect  
**Le volume d'émissions de nouvelles parts pèse sur les cours**

---

# LES VOYANTS SONT AU VERT

---

**Des taux d'intérêt toujours bas, une offre qui s'est adaptée à une demande en recul et un contexte économique porteur: le marché immobilier vaudois bénéficie de conditions favorables. Les prix des logements en propriété ont poursuivi le rebond qui a débuté l'an dernier. En revanche, un retour de la forte dynamique présente il y a encore quelques années semble peu probable.**



L'environnement reste favorable pour le marché immobilier vaudois. En témoigne notamment la poursuite au premier semestre 2018 du rebond des prix des logements en propriété qui a commencé début 2017. Ainsi, en moyenne cantonale, les prix des maisons familiales individuelles ont progressé de 1,5% sur six mois et ceux des appartements en propriété par étages (PPE) de 1,1%, selon les données du cabinet d'études de marché Wüest Partner. Tous deux restaient cependant en deçà des précédents records de ces dernières années, de respectivement 2,7% et 0,4%.

Le marché bénéficie du soutien de taux d'intérêt bas. Un tassement de l'offre, avec une baisse de régime ces dernières années dans la construction de maisons individuelles et d'appartements en PPE au profit des investissements dans le logement locatif, a aussi contribué à un rééquilibrage du marché de l'immobilier en propriété. Les prix restent cependant élevés en regard des revenus des ménages vaudois, comme l'a souligné l'étude *Devenir propriétaire – Qui peut se l'offrir?* publiée au printemps 2018 par l'Observatoire BCV de l'économie vaudoise. Une reprise de la forte hausse des prix, telle que celle observée entre 2000 et 2015, semble peu probable.

## POURSUITE DE LA DÉTENTE

Plus généralement, la détente du marché du logement se poursuit. Le taux de logements vacants est à nouveau légèrement remonté dans le canton, passant de 0,9% au 1<sup>er</sup> juin 2017 à 1,1% à la même date en 2018. Cela s'explique par une hausse du taux de logements locatifs disponibles: de 1,2% à 1,3%. Les loyers offerts sur le marché ont poursuivi leur baisse, mais à un rythme plus mesuré que les années précédentes (-1,3% au premier semestre).

La détente devrait se poursuivre en raison d'une activité de construction soutenue dans le canton. Quelque 6700 nouveaux logements devraient sortir de terre cette année, dont environ 60% de logements à louer. C'est plus que les années précédentes, au cours desquelles environ 5000 nouveaux logements étaient construits chaque année, dont moins de la moitié étaient destinés au marché locatif.

En outre, la pression démographique s'est allégée. Alors que la population vaudoise a augmenté de 1,7% par an en moyenne entre 2007 et 2016, sa hausse n'a été que de 1,0% en 2017. Pour 2018, les premiers chiffres dis-

ponibles vont dans le sens d'une croissance démographique toujours ralentie.

## CHÔMAGE AU PLUS BAS DEPUIS DIX ANS

Sur le plan conjoncturel, la situation est également favorable. Le canton, comme la Suisse dans son ensemble, a renoué avec une croissance dynamique après trois années en demi-teinte à la suite de l'abandon du cours plancher de l'euro par rapport au franc. L'Institut CREA d'économie appliquée de la Faculté des HEC de l'Université de Lausanne tablait en juillet sur une hausse du PIB de 2,5% dans le canton cette année et de 1,9% l'an prochain. La bonne santé de l'économie vaudoise s'observe également dans un taux de chômage qui, à 3,6%

en août, n'avait plus été aussi bas depuis une décennie.

Le canton bénéficie notamment d'une dépréciation du cours du franc par rapport à la devise européenne et d'une économie mondiale dynamique. Si les perspectives sont bonnes pour les prochains mois, des facteurs de risque restent présents, à commencer par celui de guerre commerciale entre les États-Unis et la Chine.

En ce qui concerne les taux d'intérêt, la Réserve fédérale américaine (Fed) est en train de resserrer sa politique monétaire, alors que la Banque centrale européenne (BCE) a indiqué ne pas vouloir agir avant mi-2019. Cela limite la marge de manœuvre de la Banque nationale suisse (BNS), qui ne peut pas remonter ses taux d'in-

térêt avant la BCE sans provoquer d'appréciation du franc. Dès lors, une remontée rapide des taux hypothécaires ne semble, pour l'heure, pas à l'ordre du jour.

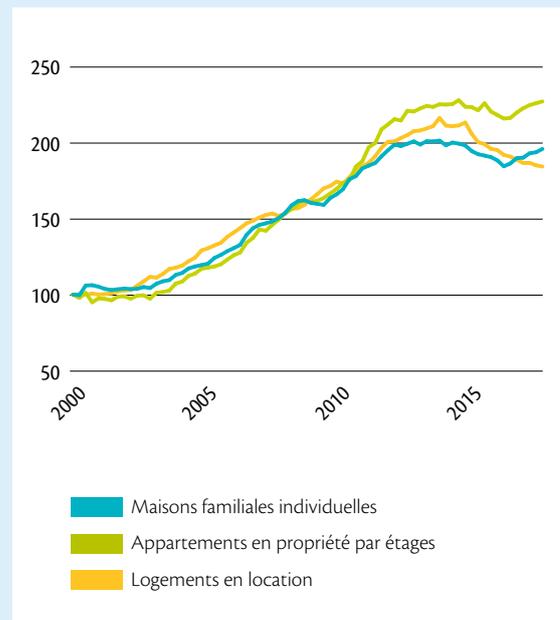
Globalement, la faiblesse de la demande de maisons familiales individuelles devrait être contrebalancée par le recul de l'offre. Pour les appartements en PPE, la pression sur la demande est moindre en raison de prix plus accessibles. Dans l'immobilier résidentiel de rendement, les acheteurs semblent prêts à continuer de payer des prix élevés. Quant aux surfaces commerciales, de bureau et artisanales, leurs prix restent sous pression en raison notamment des changements structurels dans le commerce de détail.

### TENDANCES ACTUELLES DU MARCHÉ IMMOBILIER

CANTON DE VAUD	OFFRE	DEMANDE	PRIX
Maisons familiales	↘	↘	↘
Appartements en propriété	↘	↘	↘
Immeubles de rendement (habitation)	↘	↘	↘
Immeubles de rendement (commercial)	↘	↘	↘

Source: BCV

### PRIX DES LOGEMENTS EN PROPRIÉTÉ ET LOYERS



Indices des prix des logements en propriété et des loyers, 2000 = 100.  
Source: Wüest Partner

## VERS LA FIN DE LA VALEUR LOCATIVE ?

Régulièrement remise sur le tapis, mais jusqu'ici toujours refusée, l'idée de supprimer l'imposition de la valeur locative est de nouveau d'actualité. En août dernier, la Commission de l'économie et des redevances du Conseil des États (CER-E) a chargé son secrétariat et l'administration d'élaborer un avant-projet en ce sens d'ici au premier trimestre 2019. Si cette initiative devait *in fine* conduire à un changement de système, ce ne serait toutefois vraisemblablement pas avant quelques années. En effet, les deux chambres du Parlement devraient se prononcer et le projet pourrait encore devoir franchir l'obstacle d'un référendum.

La taxation de la valeur locative correspond à l'idée d'inclure dans l'assiette fiscale un revenu fictif correspondant à la contre-valeur de la prestation qu'offre la propriété de sa propre résidence principale – se loger et ne pas payer de loyer. En compensation, le propriétaire peut déduire les intérêts hypothécaires et les frais d'entretien en tant que frais d'acquisition de ce revenu. Cet impôt a été introduit en Suisse sur le plan fédéral il y a environ 80 ans avec la Contribution fédérale de crise. Son ancrage dans le droit fiscal proprement dit remonte à 1940, selon la Conférence suisse des impôts, avec la publication de l'Arrêté du Conseil fédéral du 9 décembre 1940 concernant la perception d'un impôt pour la défense nationale. Il s'agissait de permettre à la Confédération de financer les dépenses de crise, puis militaires, et de rééquilibrer son budget. Depuis, cet impôt a perduré et suscité de longs débats entre ses partisans et ses détracteurs. Son abolition a été demandée à plusieurs reprises, via des interventions au Parlement ou quelques votations fédérales, la dernière remontant à 2012. Mais à chaque fois, sans succès.

La CER-E a rouvert le dossier début 2017 et l'idée va redevenir plus concrète avec l'avant-projet demandé. Les contours ne sont pas encore bien dessinés, mais les grandes lignes ont été esquissées. La suppression de la valeur locative s'accompagnerait de celle de la déduction des intérêts passifs, des frais d'entretien, des investissements à vocation écologique ainsi que des frais occasionnés par les travaux de restauration de monuments historiques. Concernant ces deux derniers points, les cantons devraient cependant pouvoir décider s'ils souhaitent ou non maintenir dans leur législation fiscale la possibilité d'accorder de telles déductions.

En ce qui concerne la déduction des intérêts passifs pour le logement à usage personnel, une possibilité de déduction

pourrait subsister pour l'acquisition d'un premier logement, afin de respecter le principe constitutionnel de l'encouragement à l'accession à la propriété. Une possibilité de déduction des intérêts passifs en cas d'autres revenus de la fortune (p. ex. loyers, revenus provenant d'actions ou de papiers monétaires) pourrait également subsister, à raison de 80% ou de 100%.

Enfin, la CER-E souhaite pouvoir proposer un projet aussi neutre que possible sur le plan budgétaire. Les résidences secondaires ne seraient pas concernées par ce changement de système.

## EN BREF : AVANTAGES ET INCONVÉNIENTS DE LA SUPPRESSION DE LA VALEUR LOCATIVE

### AVANTAGES

Charge administrative allégée pour les propriétaires.

Réduction de l'incitation à s'endetter liée à la suppression de la déduction des intérêts passifs sur le logement habité par son propriétaire.

Meilleur alignement de la charge fiscale avec la baisse des revenus au passage à la retraite, surtout pour les propriétaires qui ont fortement amorti leur crédit.

### INCONVÉNIENTS

Réduction de l'incitation à l'entretien liée à la suppression de la déduction des frais dans ce domaine pour les logements habités par leur propriétaire et risque de dégradation du parc immobilier.

Suivant les déductions maintenues, possible diminution des recettes fiscales.

Pour les contribuables qui détiennent, outre leur logement, des immeubles loués, difficulté à délimiter les intérêts déductibles ou non.

Sources: d'après *Informations fiscales - L'imposition de la valeur locative*, Conférence suisse des impôts, mars 2015 et *Rapport à l'attention du Département fédéral des finances*, Commission valeur locative / Changement de Système, mars 2000.

# LES FONDS DE RÉNOVATION SONT-ILS ASSEZ ALIMENTÉS ?

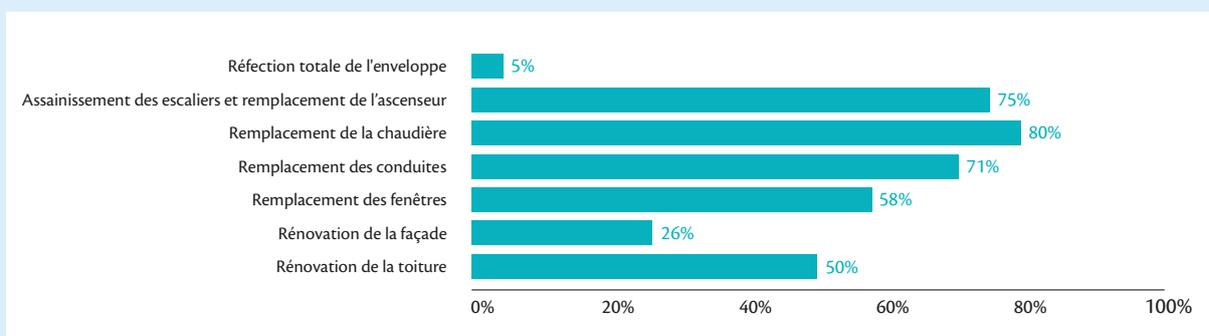
**Le fonds de rénovation d'une PPE est destiné à financer des rénovations futures. Alimenter régulièrement le compte d'épargne qui abrite ce patrimoine collectif permet d'anticiper des dépenses importantes et de faciliter la planification des travaux. Analyse et conseils.**

Quand une personne achète un logement dans une propriété par étages (PPE), elle envisage parfois des travaux pour qu'il corresponde mieux à ses goûts: une cuisine agencée avec les dernières technologies ou une salle de bains plus moderne. L'acquéreur pense, en revanche, rarement aux futurs – et inévitables – travaux de rénovation des parties communes (éléments de façade, toiture, cage d'escalier, etc.). Il devrait pourtant. La PPE est en effet une forme de copropriété dans laquelle le copropriétaire jouit d'un droit exclusif sur sa partie privée, mais doit contribuer aux charges concernant les parties communes.

Pour les PPE, qui représentent un logement sur quatre dans le canton, il existe un outil spécifique: le fonds de rénovation, c'est-à-dire une épargne collective qui permet de financer les futurs travaux d'entretien ou de rénovation des parties communes.

De nombreuses PPE disposent de tels fonds et une analyse conduite sur un échantillon montre que ceux-ci, sans être richement approvisionnés, sont raisonnablement dotés. Si une minorité est en mesure d'assumer une réfection totale de l'enveloppe ou de la façade, qui sont des opérations peu fréquentes, une intervention sur les escaliers ou l'ascenseur, les conduites ou le chauffage sont à la portée d'environ trois quarts des fonds. Lorsque les réserves ne sont pas suffisantes, les propriétaires ont le choix entre les différer (au risque d'aggraver la vétusté de l'immeuble) ou les réaliser par étapes afin de répartir les coûts sur plusieurs années (ce qui renchérit généralement la facture).

## CE QUE LA DOTATION DES FONDS DE RÉNOVATION LEUR PERMET DE FINANCER



En pourcent du coût des travaux concernés.

Note: analyse tenant compte de l'âge de la PPE et de la dotation du fonds de rénovation, portant sur la situation de 342 fonds de rénovation au 31.12.2016 et au 31.12.2017 (660 constats).

Source: Analyse BCV



## CE QU'EST EXACTEMENT UN FONDS DE RÉNOVATION

Un fonds de rénovation est alimenté par des paiements réguliers effectués par tous les copropriétaires, au prorata de leur quote-part. Malgré son nom, il ne se limite pas aux rénovations, mais peut également être utilisé pour financer une modification apportant une plus-value au bâtiment, telle que l'ajout d'un ascenseur. Si le cas usuel est celui d'un immeuble découpé en appartements en PPE, un fonds de rénovation peut aussi exister pour un parc de villas en copropriété. Auquel cas, il peut concerner une route d'accès privative, une piscine ou un parking souterrain commun.

Les travaux supportés par le fonds de rénovation doivent impérativement être validés par l'assemblée des copropriétaires, par une majorité simple ou qualifiée, selon la règle définie dans le règlement d'administration et d'utilisation de la PPE. Il s'agit donc d'ordinaire de travaux pouvant être planifiés (rénovation d'une façade, assainissement des parties communes, etc.). Quant aux urgences (rupture de l'étanchéité d'une toiture, panne d'une chaudière, etc.), elles doivent être financées via le compte courant de l'immeuble. Si celui-ci n'est pas suffisamment alimenté et si les copropriétaires désirent utiliser le fonds de rénovation, ils devront au préalable convoquer une assemblée générale extraordinaire.

## L'ALLOCATION AU FONDS DE RÉNOVATION

L'allocation annuelle au fonds de rénovation diffère d'une PPE à l'autre, en fonction de l'objet immobilier, de son âge et de son standing avant tout. Ainsi, un immeuble vétuste est grevé de coûts supérieurs à ceux d'un bâtiment neuf et nécessite (ou tout au moins devrait nécessiter) des versements plus élevés. De même, une résidence possédant une piscine intérieure ou un parking souterrain devra anticiper des frais de rénovation plus élevés qu'une autre en étant dépourvue. La taille a aussi une importance, mais dans une moindre mesure, en raison des économies d'échelle possibles et des frais de base incompressibles (la réfection d'un ascenseur ou le changement d'une chaudière occasionnent des coûts fixes importants, les frais variables liés à la taille ayant une influence moindre).

La fourchette est donc large et s'inscrit généralement entre 5.- et 15.- francs par an et par mètre carré de surface habitable nette du logement. Les gérances utilisent souvent un autre ratio, stipulant que les versements annuels devraient s'élever à un montant oscillant entre 2‰ et 3‰ de la valeur d'assurance incendie (ECA obligatoire dans le canton de Vaud, formulaire officiel). À noter que les deux manières de calculer aboutissent approximativement aux mêmes sommes à verser annuellement.

Il convient également de souligner que ces montants n'incluent pas les frais d'entretien (contrat d'entretien pour la chaudière, la toiture, l'ascenseur, etc.) qui font partie

## LA PPE : UN DEMI-SIÈCLE DE SUCCÈS

Si, dans l’imaginaire populaire, la propriété de son logement est encore souvent associée à la maison familiale individuelle, c’est en fait l’appartement en propriété par étages (PPE) qui l’emporte sur le terrain. Depuis le début des années 1990, soit moins de trente ans après l’inscription de la PPE dans le Code civil suisse en 1963, le nombre de logements de ce type était déjà plus élevé dans le canton que celui des maisons familiales individuelles.

Ce qui est vrai à l’échelle du canton ne l’est pas à celui de tous ses districts. Les maisons familiales individuelles sont toujours plus nombreuses que les appartements en PPE dans la Broye-Vully et le Gros-de-Vaud. De plus, dans les districts du Jura-Nord vaudois, de Morges et de Nyon, le phénomène est récent, les PPE n’étant plus nombreuses que depuis quelques années.

Cependant, la tendance est claire : depuis 1991, on construit en moyenne 2,5 fois plus de PPE que de maisons familiales individuelles dans le canton. L’activité connaît une petite baisse de régime, au profit de la construction de logements locatifs. Cependant, un attrait pour la propriété toujours intact, même s’il ne concerne pas l’ensemble de la population du fait des prix élevés, devrait conduire à une poursuite de la tendance. Y contribuent en particulier les taux d’intérêt bas ainsi que la volonté politique de concentrer les habitations autour des centres et de freiner l’étalement urbain.

des frais courants et qui s’élèvent normalement à environ 10.- francs par mètre carré.

Les propriétaires constituent rarement un fonds de rénovation lors de l’achèvement de l’édifice, par exemple parce que leurs ressources sont limitées ou parce qu’ils estiment la dépense inutile alors que le bâtiment est neuf. Il est toutefois recommandé de ne pas trop attendre, pour éviter d’avoir à verser ultérieurement des allocations élevées. Une pratique médiane consiste à verser dès le départ un montant peu élevé puis à l’augmenter progressivement.

## LES AVANTAGES POUR LE PROPRIÉTAIRE

Un fonds de rénovation peut être créé dès la fin de la construction de la PPE ou ultérieurement. Il n’est pas obligatoire, mais il est fortement recommandé d’étudier la question de sa constitution, car celui-ci permet de limiter certains risques. Sans lui, il faut que les copropriétaires disposent d’une épargne ou d’une capacité d’endettement suffisante pour financer les travaux qui se présentent – à l’instar de ce que les propriétaires de maisons individuelles connaissent. Dans la pratique, les fonds de rénovation sont fréquents. Certains aimeraient toutefois rendre cet outil obligatoire : des interventions en ce sens ont été déposées au Conseil national.

Au titre des avantages pour les propriétaires, disposer d’un compte de rénovation suffisamment alimenté est un gage de gestion prudente face au vieillissement des parties communes et leur évite de devoir débloquer en une fois des sommes importantes, ce qui, dans certains cas, risque de leur occasionner des problèmes financiers. C’est également

## LA FISCALITÉ DU FONDS DE RÉNOVATION

La copropriété en tant qu’entité ne doit pas payer d’impôt sur le fonds de rénovation. En revanche, les copropriétaires, en tant que ménages fiscaux, doivent indiquer dans leur déclaration fiscale leur part au fonds de rénovation, un montant qui sera ajouté à leur fortune. Ils doivent également déclarer les intérêts se rapportant à leur quote-part (dans l’état des titres).

Dans le canton de Vaud, la contribution annuelle à ce fonds n’est pas déductible fiscalement (de même que les travaux à plus-value). En revanche, en cas de travaux d’entretien ou de rénovation, chaque copropriétaire pourra déduire sa contribution, comme il le fait pour les autres charges d’entretien.

Dans les autres cantons romands, la participation annuelle au fonds de rénovation peut être déduite du revenu, car considérée comme frais d’entretien.

une incitation à planifier les travaux à long terme, plutôt que de prendre des mesures au coup par coup. Un planning d'entretien judicieusement établi permet d'anticiper les rénovations et de les échelonner.

Par rapport à une épargne personnelle, un tel fonds comporte un avantage: il oblige tous les copropriétaires à mettre de l'argent de côté pour les parties communes, ce qu'ils ne feraient peut-être pas nécessairement s'ils en avaient le choix. En ce sens, le fonds de rénovation agit un peu comme une assurance. En outre, en l'absence d'un fonds, certains copropriétaires pourraient être plus réticents à effectuer une rénovation que lorsqu'ils ont cotisé. Il n'est pas non plus exclu que l'un d'entre eux bloque alors les travaux, avec l'impact négatif que cela engendrerait sur la valeur du bâtiment dans son ensemble.

Un fonds de rénovation a aussi ses inconvénients. Dans le canton de Vaud, il entre dans l'assiette fiscale de chaque copropriétaire, à hauteur de sa quote-part. De plus, un fonds suralimenté peut faire courir le risque d'investissements inutiles. Enfin, les contributions ne sont pas récupérables par le propriétaire lors de la revente. En effet, l'allocation à ce fonds n'est pas nominative, mais foncière. Il s'agit en revanche d'un avantage pour le nouveau propriétaire, qui bénéficiera de cette épargne: il achète une part d'un

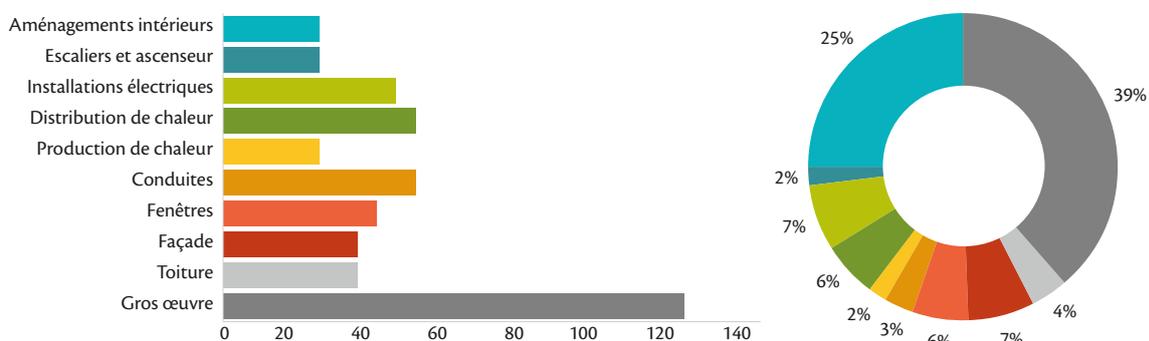
immeuble dont la réfection des parties communes est déjà partiellement ou totalement financée.

## UNE GARANTIE POUR L'ACHETEUR

Pour l'acheteur, le fonds équivaut donc à une provision qui sera utilisée pour une rénovation. Si le fonds est doté d'un montant élevé, cela signifie qu'en cas de travaux coûteux, il devrait être en mesure de les financer sans demander aux copropriétaires de verser un complément. Il est donc important que l'acheteur se renseigne pour savoir si un tel fonds existe, et si oui, qu'il s'enquière de son montant global et de la pratique en matière de contributions annuelles. Pour la somme totale, il regardera dans les comptes de la PPE. Pour sa contribution, il demandera au vendeur de voir ses relevés annuels.

Autre recommandation: lire les procès-verbaux des assemblées générales des dernières années pour voir si des dispositions particulières ont été prises concernant ce fonds ou sur de futures rénovations. C'est également une bonne manière de sentir l'état des – ô combien importantes – relations de voisinage et de repérer les problèmes récurrents.

## DÉCOMPOSITION DES COÛTS DE RÉNOVATION D'UN BÂTIMENT RÉSIDENTIEL LOCATIF



Graphique de gauche: durée de vie en années. Graphique de droite: part des coûts de rénovation, en pourcent du total.  
 Note: calcul effectué à partir d'un coût de 750.- francs par mètre cube. Hors gros œuvre (pas concerné par des rénovations, puisqu'en principe durable), la part des coûts de remise en état s'élève à 23% pour les parties communes et à 38% pour les parties privées (remplacement des sanitaires ou de la cuisine, par exemple). Ces proportions varient en fonction du bâti (âge, taille, standing), mais aussi du règlement d'administration et d'utilisation, différent pour chaque propriété par étages et pouvant inclure plus ou moins d'éléments dans les parties dites communes.  
 Source: BCV

## LE CAS PARTICULIER DES FENÊTRES

Le règlement d'administration et d'utilisation de la PPE mentionne quelles parties sont dites privées et lesquelles sont considérées comme communes. S'il est clair qu'une salle de bains renvoie à la première catégorie et le hall d'entrée de l'immeuble à la deuxième, il est des cas moins faciles à trancher. D'autant que le Code civil (article 712, alinéa b) n'en dresse pas une liste précise.

La PPE a ainsi la liberté de qualifier certains éléments comme parties communes ou privées. C'est le cas des fenêtres. Avant de les changer, il faut donc se référer au règlement d'administration et d'utilisation de la PPE. Si ce dernier prévoit qu'elles sont des parties privées, chaque copropriétaire peut les remplacer sans demander l'autorisation de l'assemblée générale et les frais seront intégralement à sa charge. Il devra toutefois respecter l'harmonie du bâtiment et faire en sorte que son aspect visuel ne soit pas modifié. En cas de doute sur ce dernier point, il devra au préalable solliciter l'accord du reste de la copropriété.

Si, au contraire, le règlement indique que les fenêtres font partie des parties communes, un vote à l'assemblée générale sera nécessaire. À noter que la majorité des PPE attribue les fenêtres aux parties privatives.

Les fenêtres ne sont pas les seuls éléments offrant cette liberté, cela peut également être le cas des stores, portes de garage et de toutes les parties visibles de l'extérieur. Enfin, les PPE peuvent ventiler certains postes sur les deux parties, à des pourcentages variables: par exemple, les conduites principalement attribuées à la partie commune et les installations électriques principalement aux parties privées.

## CONSEILS

### Pour l'acheteur

- Avant d'acheter, demandez le montant de votre participation au fonds de rénovation.
- Renseignez-vous sur la somme totale qui se trouve sur le fonds de rénovation.
- Lisez les derniers procès-verbaux des assemblées générales afin de connaître l'état des rénovations.
- Référez-vous à la durée de vie moyenne des divers éléments pour estimer quand les rénovations devront avoir lieu.

### Propriétaires désirant constituer un fonds de rénovation

- Ouvrez-le au nom de la communauté des copropriétaires, pas au nom de l'administrateur (ou d'une autre personne).
- Dans le règlement d'administration et d'utilisation, précisez un maximum d'éléments, tels que le montant de la contribution annuelle ou une mention d'une décision sur ce point lors de chaque assemblée, le type de majorité nécessaire pour accepter les travaux, la gestion du compte (qui, type de signature, autorisations, etc.), la définition précise des parties communes, etc.
- Vous pouvez fixer un plafond (soit de cotisation, soit de montant global) à votre fonds pour éviter les dépenses luxueuses.
- N'oubliez pas qu'une fois que les copropriétaires ont constitué le fonds, ils ont l'obligation de régler leur contribution annuelle qui a été fixée.

### Propriétaire désirant rénover

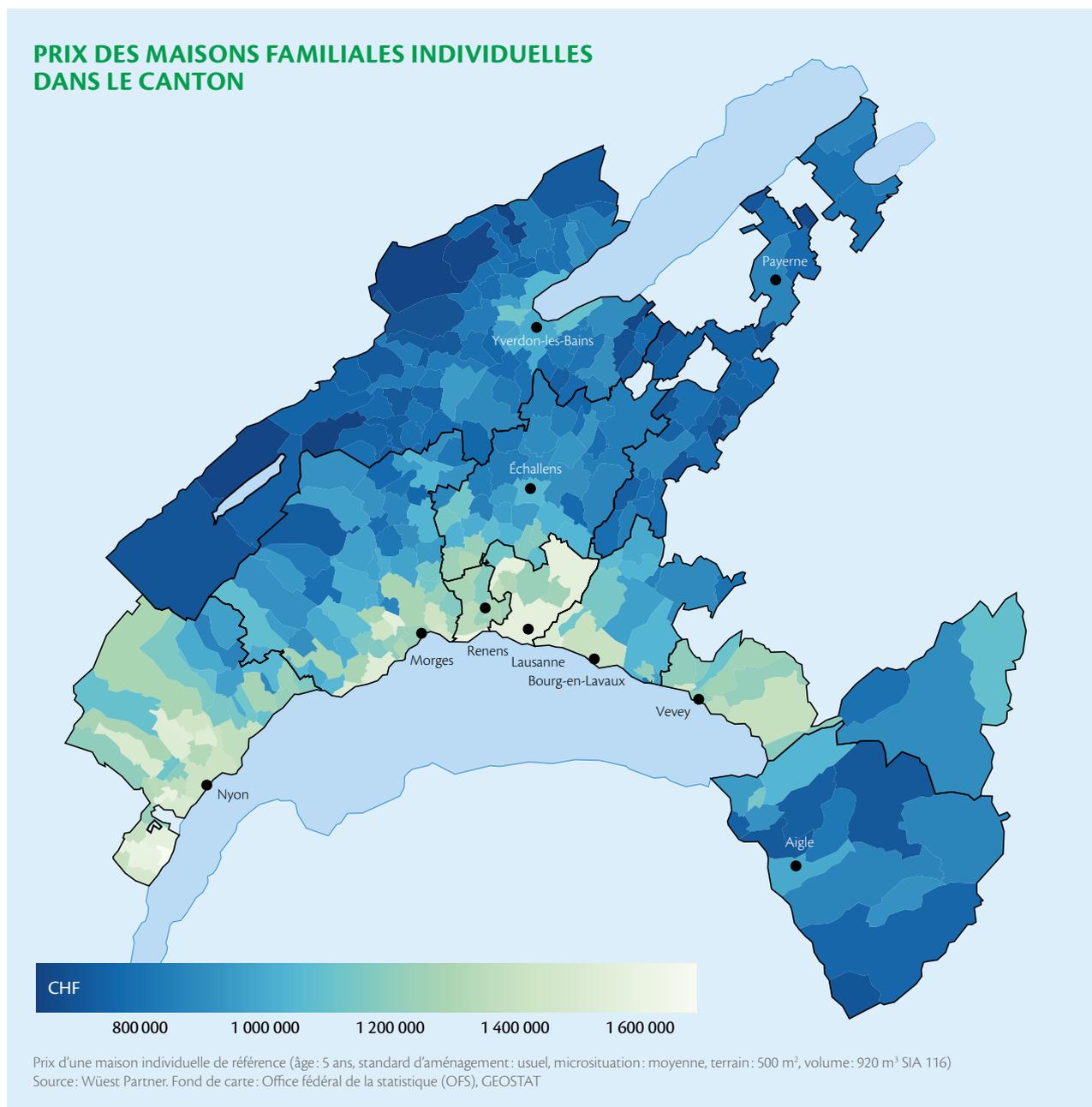
- Vérifiez que l'élément du bâtiment que vous voulez rénover est bien considéré comme partie privée. Si tel n'est pas le cas, vous devrez demander l'autorisation des autres copropriétaires lors de l'assemblée générale.
- Si l'élément est bien classifié comme privé, assurez-vous que son changement n'affectera pas l'aspect du bâtiment et n'impactera pas les locaux d'autres copropriétaires.
- De manière plus générale, pensez à constituer des réserves pour rénover votre logement, car les travaux dans les parties privatives ne sont pas pris en charge par le fonds de rénovation.

### Vendeurs

- En cas de vente, il est important de mettre en avant la capitalisation du fonds de rénovation. Notamment en présence d'un bâtiment dont les parties communes présentent des signes de vétusté, compensés par des montants à disposition permettant une rénovation.

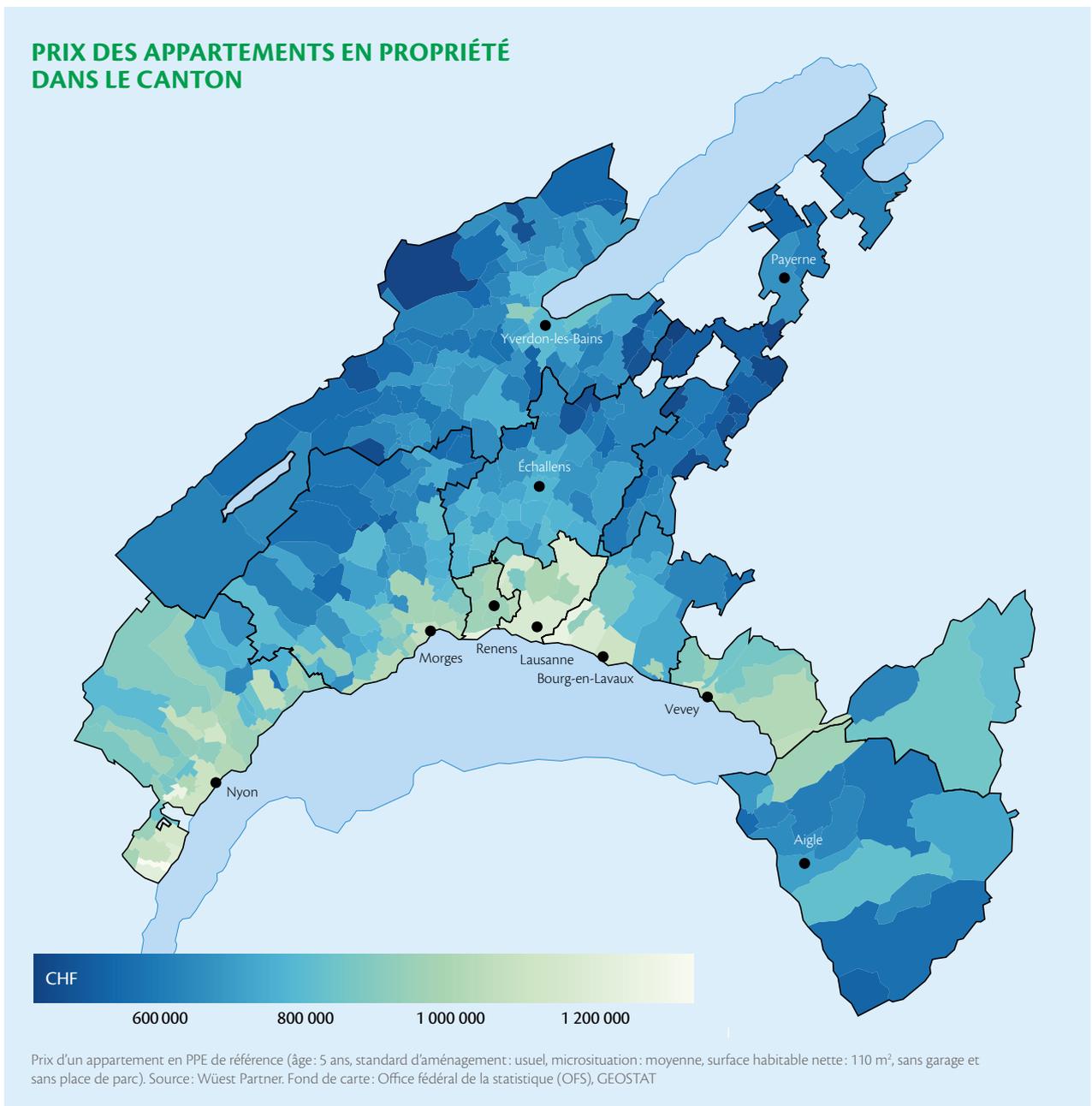
# LES PRIX PAR COMMUNE ET PAR DISTRICT

Les cartes des pages 12 et 13 résument le niveau des prix par commune, pour les maisons familiales individuelles et les appartements en PPE. Les pages 14 à 20 détaillent le niveau des prix au niveau des districts.



Les atlas et indices des prix de transaction se basent sur les modèles d'évaluation de Wüest Partner. Ils portent sur des objets dits «de référence», définis comme étant des logements construits il y a cinq ans, offrant un bon standard d'aménagement, une microsituation ainsi qu'un volume ou une surface usuels.

Les prix représentés sont donc indicatifs et reflètent des moyennes. Sur le marché, les prix peuvent varier par rapport à ces dernières en fonction des caractéristiques propres à un objet, le différenciant d'objets voisins. Par exemple, sur l'Arc lémanique, la qualité de la vue sur le lac Léman peut justifier des différences de prix importantes.



## District d'Aigle

Les tendances observées l'an dernier sur le marché immobilier dans le district se sont poursuivies au premier semestre 2018. Les prix des maisons familiales individuelles sont remontés de 2,8%, selon les indices de Wüest Partner. Ils restaient cependant 5,2% en dessous de leur plus haut niveau de 2013. Du côté des appartements en PPE, les prix sont légèrement remontés, de 0,2%, et s'inscrivaient 10,9% en dessous de leur plus haut niveau de 2013.

Le district le plus à l'est du canton est caractérisé par un taux de logements vacants plus élevé qu'en moyenne cantonale, 2,4% au 1<sup>er</sup> juin 2018, en raison notamment d'une forte activité de construction ces dernières années. Dans le district, les prix de l'immobilier en propriété individuelle sont plus bas d'environ 10% qu'en moyenne cantonale. Les prix les plus élevés s'observent à Aigle, à Rennaz et à Villeneuve.

Quant au marché immobilier des Alpes vaudoises, il est moins dynamique depuis l'entrée en vigueur de l'initiative Weber et souffre même d'une légère suroffre liée au nombre d'objets construits en anticipation des effets de cette initiative.

## District de la Broye-Vully

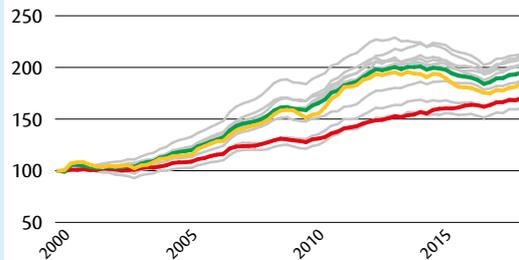
Le marché immobilier est resté animé dans le district qui est, sur le plan vaudois, le plus intéressant en termes de prix: ceux-ci sont en moyenne environ un quart plus bas que dans le canton. L'activité de construction est restée solide, aussi bien dans les maisons familiales individuelles et les appartements en PPE que dans les logements locatifs.

À l'échelle du district, les prix des logements en propriété individuelle ont poursuivi leur progression et inscrit des records, avec des hausses de 0,7% dans le cas des maisons familiales individuelles et de 2,5% pour les appartements en PPE. Et ceci malgré un marché du logement qui s'est détendu, avec un taux de logements vacants plus élevé qu'en moyenne cantonale: 2,2% au 1<sup>er</sup> juin 2018.

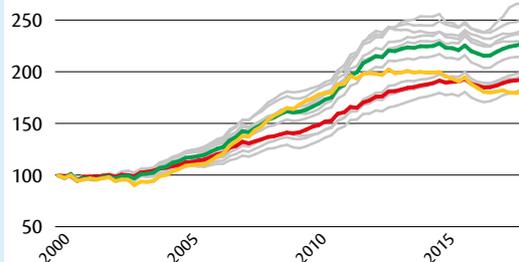
Dans le district, la courbe des prix suit notamment le tracé du RER de la Broye, dont la desserte a été améliorée avec le passage, fin 2017, à la cadence semi-horaire. À Avenches, Moudon ou Payerne, les appartements et les maisons individuelles sont 10% à 15% plus onéreux qu'en moyenne dans le district. La proximité de Lausanne (Ropraz ou Vucherens, par exemple) ou des lacs de Morat ou de Neuchâtel (Cudrefin ou Faoug) explique aussi des prix un peu plus élevés.

### District d'Aigle

#### Maisons familiales individuelles



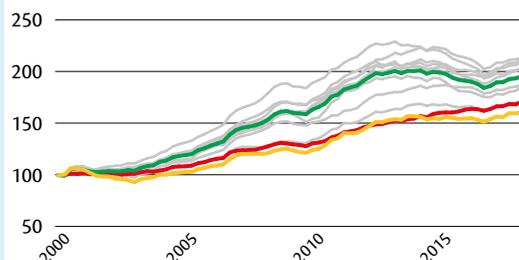
#### Appartements en PPE



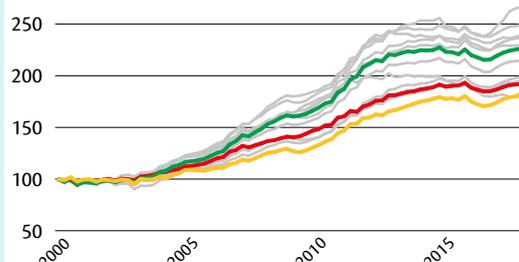
■ Suisse ■ Aigle  
■ Vaud ■ Autres districts

### District de la Broye-Vully

#### Maisons familiales individuelles



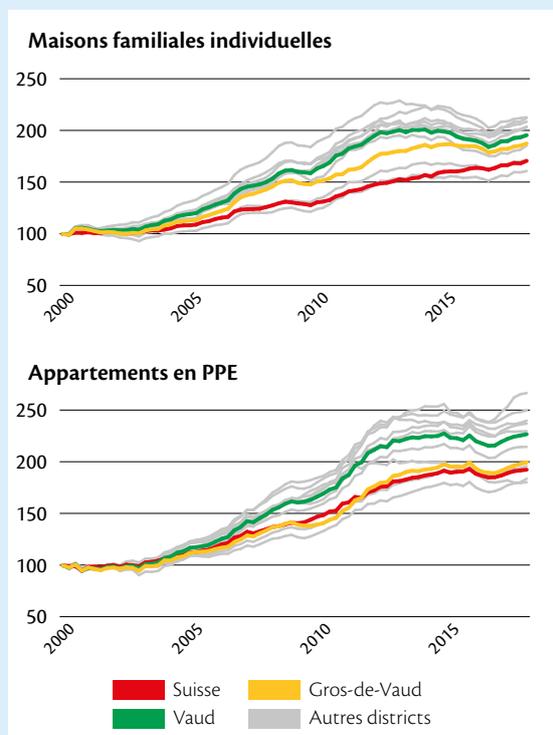
#### Appartements en PPE



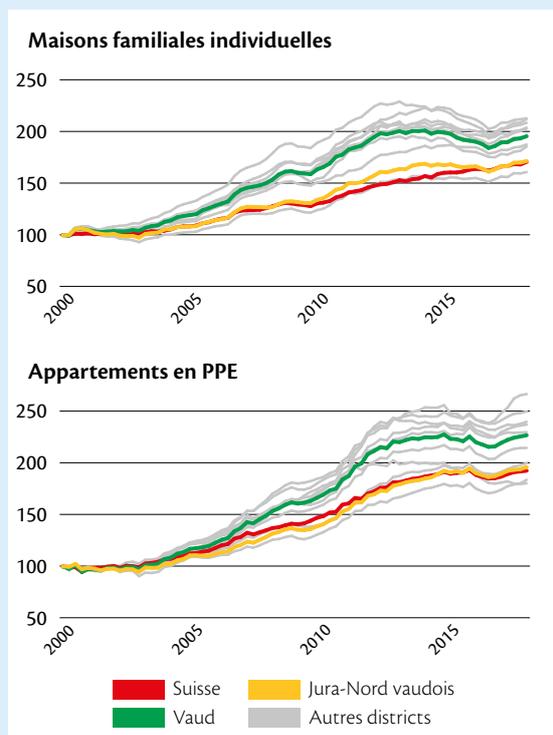
■ Suisse ■ Broye-Vully  
■ Vaud ■ Autres districts

Indices des prix de l'immobilier (objets moyens), 2000 = 100.  
Source : Wüest Partner

### District du Gros-de-Vaud



### District du Jura-Nord vaudois



Indices des prix de l'immobilier (objets moyens), 2000 = 100.  
Source : Wüest Partner

### District du Gros-de-Vaud

La popularité du Gros-de-Vaud auprès des Vaudois désireux de s'éloigner des grands centres ne se dément pas. En cinq ans, la population a augmenté de 12%, soit une hausse une fois et demie plus rapide qu'en moyenne cantonale. Au premier semestre, les prix des maisons familiales individuelles et des appartements en PPE ont progressé de 1,6%. Ils ont ainsi retrouvé leurs précédents plus hauts.

Pour répondre à la demande, la construction de logements est restée dynamique. Cependant, le marché du logement reste relativement tendu dans le district, avec un taux de vacance de 0,9% au 1<sup>er</sup> juin 2018.

Globalement, les prix de l'immobilier sont en ligne avec la moyenne du canton. Les disparités entre communes reflètent la proximité d'axes de transports, tels que l'autoroute A1, la ligne CFF du Pied-du-Jura et la ligne Lausanne-Échallens-Bercher (LEB). Dans les communes les mieux desservies, comme Bousens, Daillens, Échallens, Penthaz ou Sullens, ils peuvent dépasser de 10% à 30% la moyenne du district. La proximité de Lausanne, par exemple pour Cugy, Mex, Morrens ou Vufflens-la-Ville, contribue également à faire monter les prix.

### District du Jura-Nord vaudois

Les maisons familiales individuelles et les appartements en PPE ont fait l'objet d'une forte demande et leurs prix ont progressé au premier semestre de respectivement 0,9% et 1,3%. Bien que les prix aient évolué de manière un peu moins dynamique que l'an dernier, ils ont retrouvé les niveaux des plus hauts de ces dernières années et s'inscrivent légèrement au-dessus, selon les indices de Wüest Partner.

Cela s'explique notamment par un attrait lié à un niveau de prix inférieur à la moyenne cantonale de 15% à 20%, ainsi que par une baisse de la construction de logements en propriété par rapport à ces dernières années. La part la plus importante des investissements dans le district a été consacrée au logement locatif. Cependant, le taux de logements vacants reste relativement bas : 1,1%.

À l'intérieur du district, Yverdon-les-Bains, la deuxième ville du canton par le nombre d'habitants, et sa périphérie, les communes bordant le lac de Neuchâtel, ainsi que la région Chavornay-Orbe, proche de l'autoroute A1 et desservie par la ligne CFF du Pied-du-Jura, affichent des prix de l'immobilier plus élevés de 10% à 40% qu'en moyenne dans le district.



## District de Lausanne

Le district le plus peuplé du canton est très recherché. Les prix des maisons familiales individuelles, un objet relativement peu fréquent comparé à l'important parc locatif du district autour du chef-lieu, ont progressé de 1,9% au premier semestre. Pour les appartements en PPE, un peu plus nombreux, la progression a été de 1,7%, selon les indices de Wüest Partner.

La progression a été moins rapide qu'en 2017, mais les prix des logements en propriété s'inscrivent à des sommets historiques. Le district de Lausanne figure parmi ceux dans lesquels les prix de l'immobilier sont les plus élevés (25% de plus que la moyenne cantonale) et ont le plus augmenté depuis le début du siècle (+110% pour les maisons familiales individuelles, +170% pour les appartements en PPE). Il est aussi l'un de ceux où le marché de l'immobilier reste le plus tendu, avec un taux de logements vacants de 0,7% au 1<sup>er</sup> juin 2018.

Les prix les plus élevés se trouvent à Jouxteins-Mézery et à Lausanne, qui font partie des 10% des communes du canton où l'immobilier est le plus onéreux. Le long de la ligne du LEB, les prix décroissent de Romanel-sur-Lausanne à Cheseaux-sur-Lausanne. Enfin, à Épalinges et au Mont-sur-Lausanne, le niveau des prix est proche de la moyenne du district.

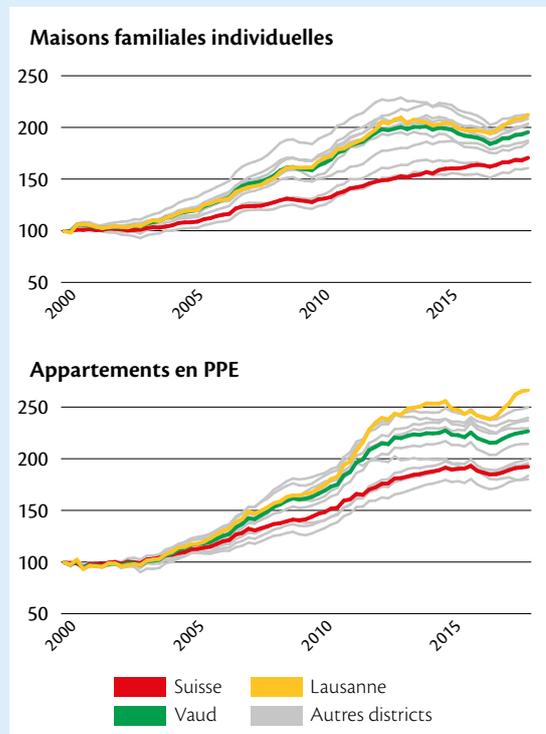
## District de Lavaux-Oron

Le rebond des prix observé depuis 2017 a ralenti au premier semestre. Après une hausse de 2,1% sur six mois, les prix des maisons familiales individuelles restaient cependant 4,2% en dessous de leur précédent plus haut niveau. Quant aux prix des appartements en PPE, ils ont augmenté de 0,9%, retrouvant le niveau de leur précédent sommet.

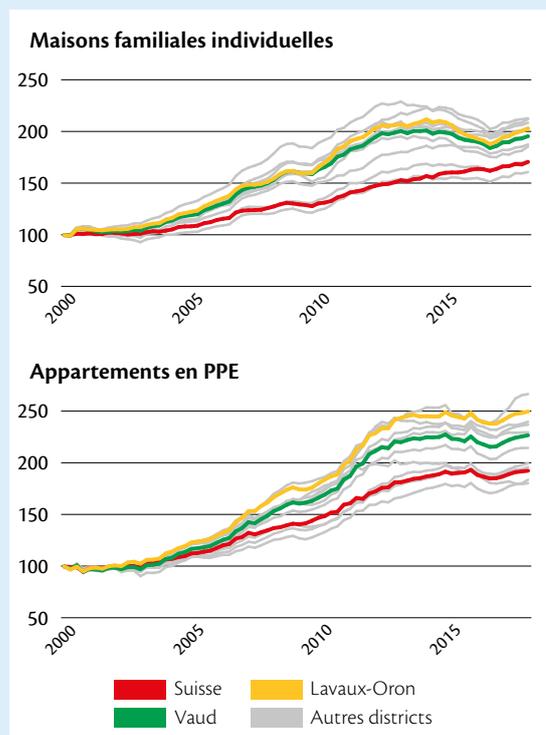
Le district fait partie de ceux dans lesquels les prix de l'immobilier sont les plus élevés et ont le plus augmenté dans le canton (+110% pour les maisons familiales individuelles et +150% pour les appartements en PPE). Le marché reste relativement tendu, avec un taux de vacance de 0,9%.

Comme d'autres districts de l'Arc lémanique, Lavaux-Oron est partagé entre les communes proches du lac et celles de l'arrière-pays. Dans les premières, les prix de l'immobilier sont de 10% à 45% plus élevés que la moyenne dans le district. À l'inverse, plus loin du lac, ils peuvent être jusqu'à 20% plus bas. Ces dernières années, la démographie a d'ailleurs été plus dynamique dans l'arrière-pays, dans des communes telles que Jorat-Mézières, Montpreveyres ou Oron, que sur les rives du lac Léman.

### District de Lausanne



### District de Lavaux-Oron



Indices des prix de l'immobilier (objets moyens), 2000 = 100.  
Source : Wüest Partner

## District de Morges

Malgré une poursuite de leur rebond au premier semestre – à un rythme cependant moins rapide que l’an dernier – les prix de l’immobilier restaient en deçà de leurs précédents sommets. Ainsi, les maisons familiales individuelles ont renchéri de 0,9%, pour s’inscrire à 4,1% en dessous du niveau atteint en 2013. Pour les appartements en PPE, la progression a été de 0,4% et l’écart avec le record de 2015 s’inscrivait à 1,2%, selon les indices de Wüest Partner.

Le marché immobilier y a été dynamique depuis le début du siècle, mais le district affiche des hausses de prix similaires à la moyenne cantonale (+120% pour les appartements en PPE et +110% pour les maisons familiales individuelles durant les quinze premières années du siècle). Le marché reste relativement tendu, avec un taux de vacance de 1,0%.

Comme d’autres districts de l’Arc lémanique, celui de Morges est partagé en deux, entre les communes plus proches du lac et celles de l’arrière-pays. Dans les premières, les prix de l’immobilier sont de 5% à 45% plus élevés qu’ils ne le sont en moyenne dans le district. Dans les communes du Plateau proches de la ligne CFF du Pied-du-Jura ou de l’A1, les prix sont similaires à la moyenne cantonale.

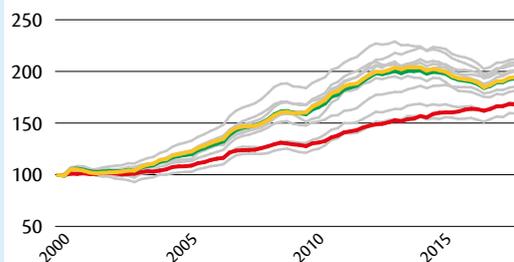
## District de Nyon

Après le début du siècle, le district de Nyon a été celui dans lequel le marché immobilier a été le plus dynamique; mais aussi l’un de ceux dans lesquels l’atterrissage en douceur du marché a débuté. Comme dans d’autres districts, un rebond a commencé en 2017, qui s’est poursuivi à un rythme plus modéré au premier semestre. Ainsi, les prix des maisons familiales individuelles sont remontés de 1,5%, ceux des appartements en PPE de 0,2%. Ils restaient cependant inférieurs de respectivement 9,0% et 5,5% à leurs précédents plus hauts. Le marché reste relativement tendu, avec un taux de logements vacants de 1,0% au 1<sup>er</sup> juin 2018.

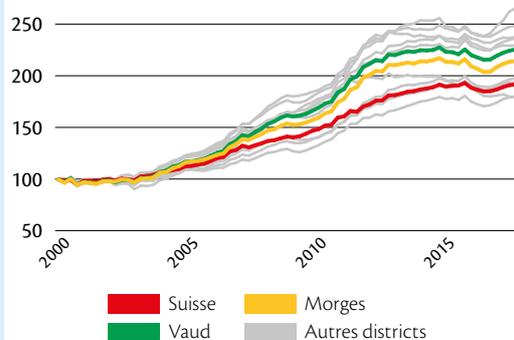
À l’instar d’autres districts de l’Arc lémanique, celui de Nyon s’étend du Léman à l’arrière-pays. Cependant, les différences de prix entre les communes proches du lac et celles sises sur les pentes du Jura sont moins marquées que dans d’autres districts dans une situation similaire. Si, globalement, les prix dans le district sont environ 30% plus élevés qu’en moyenne cantonale, les prix de l’immobilier les plus élevés se retrouvent à proximité de Genève, en Terre Sainte. À l’inverse, des prix de 20% à 25% au-dessous de la moyenne du district se trouvent sur les pentes du Jura.

### District de Morges

#### Maisons familiales individuelles

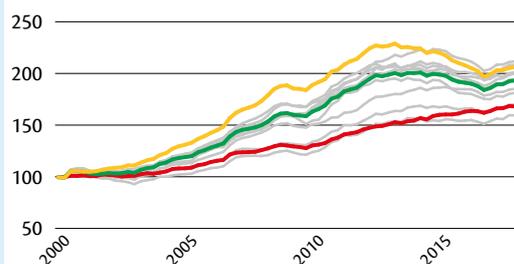


#### Appartements en PPE

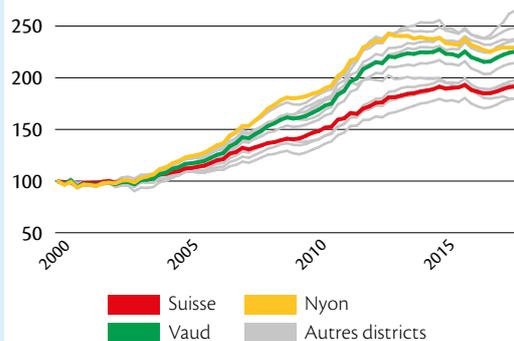


### District de Nyon

#### Maisons familiales individuelles

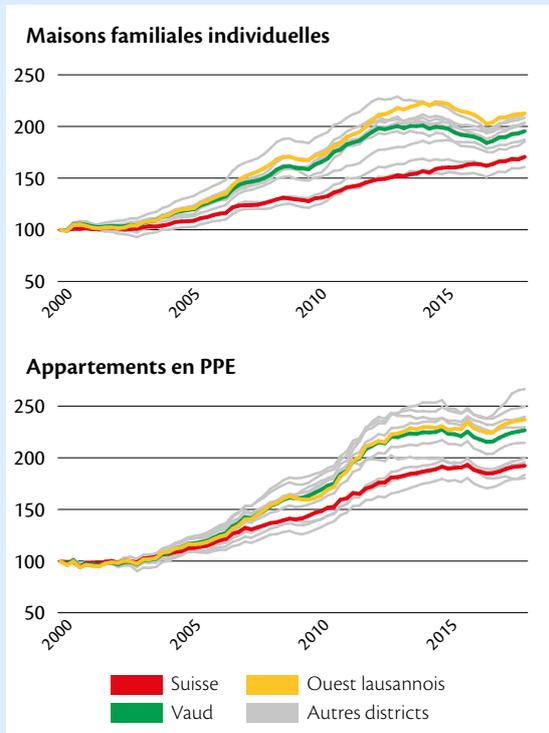


#### Appartements en PPE



Indices des prix de l’immobilier (objets moyens), 2000 = 100.  
Source : Wüest Partner

### District de l'Ouest lausannois



Indices des prix de l'immobilier (objets moyens), 2000 = 100.  
Source : Wüest Partner

### District de l'Ouest lausannois

Bien que le marché du logement y soit toujours tendu, avec un taux de vacance de 0,3%, le district de l'Ouest lausannois a également vu le rebond des prix commencé en 2017 ralentir au premier semestre. Les prix des maisons familiales individuelles ont progressé de 0,8% sur six mois, mais restaient inférieurs de 4,9% à leur précédent plus haut. Les appartements en PPE ont, quant à eux, vu leurs prix augmenter de 0,9% et s'inscrire légèrement au-dessus de leur précédent plus haut niveau, selon les indices de Wüest Partner.

Avec des prix de l'immobilier d'environ 30% plus élevés qu'ils ne le sont en moyenne dans le canton, l'Ouest lausannois fait partie des régions vaudoises dans lesquelles les logements en propriété sont les plus onéreux. Le district bénéficie notamment du voisinage du chef-lieu ainsi que de la présence sur son territoire de l'Université de Lausanne et de l'École polytechnique fédérale de Lausanne.

La seule commune du district disposant d'un accès direct au lac, Saint-Sulpice, affiche des prix 25% plus élevés que la moyenne du district. Bien intégrées dans le réseau de transports lausannois, Écublens et Prilly affichent des prix conformes à la moyenne du district. À Bussigny-près-Lausanne, Crissier et Renens, les prix de l'immobilier sont, en revanche, légèrement en dessous de la moyenne du district.





## District de la Riviera-Pays-d'Enhaut

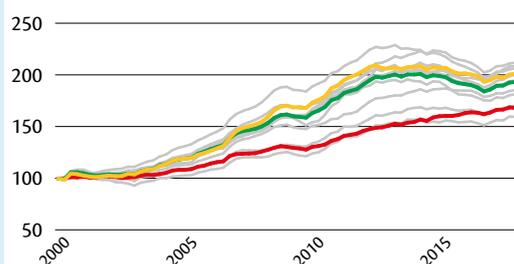
La popularité des communes proches du Léman a soutenu le marché immobilier et le rebond des prix qui a débuté en 2017 s'est poursuivi. Les prix des maisons familiales individuelles sont remontés de 1,7% au premier semestre, mais restaient inférieurs de 2,7% à leur précédent sommet. Quant aux appartements en PPE, leurs prix ont augmenté de 1,4%, mais restaient plus bas de 0,2% par rapport à leur précédent plus haut niveau. À 1,5% au 1<sup>er</sup> juin 2018, le taux de logements vacants s'inscrit au niveau considéré comme correspondant à un marché du logement équilibré.

Le marché immobilier a été dynamique depuis le début du siècle dans le district de la Riviera-Pays-d'Enhaut, avec des prix en hausse de 110% pour les maisons familiales individuelles et de 140% pour les appartements en PPE. La situation diverge cependant entre les bords du Léman et les communes des Préalpes.

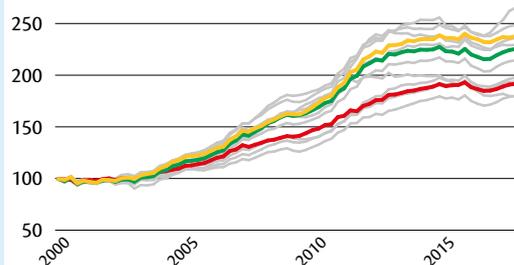
À Château-d'Œx, Rossinière et Rougemont, les prix sont de 10% à 30% en dessous de la moyenne du district. En revanche, au bord du lac, à Corseaux, à Montreux et à La Tour-de-Peilz, ils sont de 10% à 20% plus élevés. À Vevey et dans les autres communes du district (Blonay, Chardonne, Corsier-sur-Vevey, Jongny, Saint-Légier-La Chiésaz et Veytaux), ils sont à plus ou moins 10% alignés sur la moyenne du district.

### District de la Riviera-Pays-d'Enhaut

#### Maisons familiales individuelles



#### Appartements en PPE



■ Suisse    ■ Riviera-Pays-d'Enhaut  
■ Vaud    ■ Autres districts

Indices des prix de l'immobilier (objets moyens), 2000 = 100.  
Source : Wüest Partner

# LES LOYERS BAISSENT DANS LE LOGEMENT ET REDRESSENT LA TÊTE DANS LE COMMERCIAL

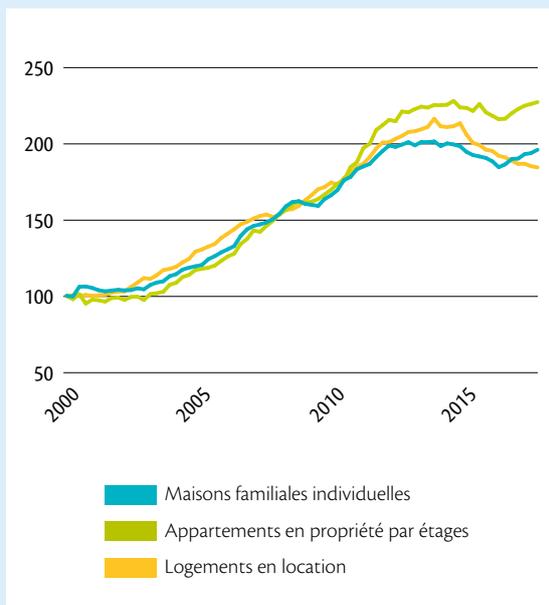
## LOYERS

La détente s'est poursuivie sur le marché de la location. Selon les indices de Wüest Partner, les loyers proposés sur le marché (prix de l'offre) ont reculé de 1,3% au premier semestre et sont maintenant 14,8% plus bas que leur sommet du deuxième trimestre 2014. De plus, le taux de logements vacants sur le marché locatif est remonté à 1,3% au 1<sup>er</sup> juin 2018. Cela s'explique par un nombre élevé de logements locatifs construits récemment et par un repli de l'immigration. Cette détente est cependant encore relative, eu égard à un marché toujours tendu dans certaines régions et au fait que les loyers de l'offre avaient doublé depuis 2000.

## IMMOBILIER COMMERCIAL

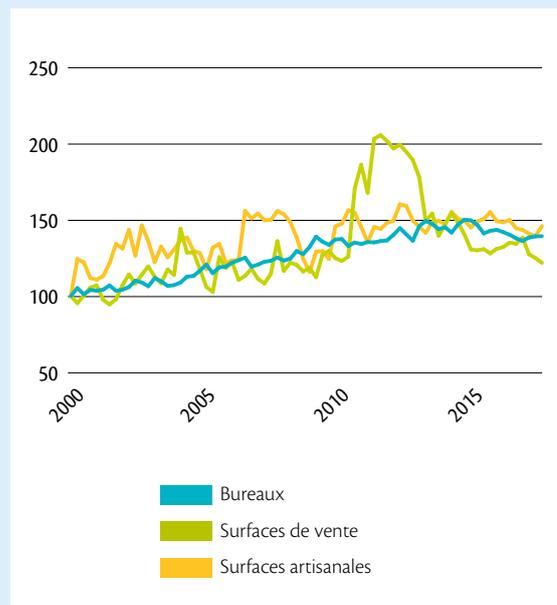
L'immobilier commercial a retrouvé un peu d'élan au premier semestre, grâce à l'amélioration de la conjoncture vaudoise. Les loyers des surfaces de bureau ont augmenté de 1,0% et ceux des surfaces artisanales de 3,6%. Toutefois, en raison de l'évolution des habitudes de consommation (tourisme d'achat, achats en ligne, etc.), les surfaces de vente n'ont pas bénéficié de cette amélioration et leurs loyers se sont repliés de 4,4%. Cependant, les surfaces de vente vacantes diminuent, à l'instar de ce qui s'observe dans les bureaux et les surfaces artisanales. Ainsi, tous usages confondus, les surfaces commerciales vacantes ont reculé, passant de 187 000 m<sup>2</sup> en 2017 à 159 000 m<sup>2</sup> en 2018.

### PRIX DES LOGEMENTS EN PROPRIÉTÉ ET LOYERS



Indices des prix de l'immobilier et des loyers, 2000 = 100.  
Source : Wüest Partner

### LOYERS DES SURFACES COMMERCIALES



Indices des loyers de l'immobilier commercial, 2000 = 100  
Source : Wüest Partner

# LE VOLUME D'ÉMISSIONS DE NOUVELLES PARTS PÈSE SUR LES COURS

**Malgré un rendement largement supérieur à celui des obligations de la Confédération, les fonds immobiliers affichent une performance semestrielle négative. Cela s'explique par un volume élevé d'émissions de nouvelles parts.**

Si la performance d'un fonds immobilier coté dépend de différents facteurs, tels que l'évolution des taux d'intérêt, l'environnement économique et la situation sur le marché immobilier en Suisse, la fréquence et le volume de l'émission de nouvelles parts jouent également un rôle. D'abord, l'aspect dilutif d'une augmentation de capital réduit le prix de cotation des parts des fonds immobiliers et diminue la prime que les investisseurs sont prêts à payer par rapport à la valeur nette d'inventaire. Ensuite, cette offre supplémentaire capte une partie de la demande et freine par conséquent le potentiel de hausse des fonds immobiliers. Enfin, une augmentation de capital agit directement sur les gérants qui répliquent de façon passive l'indice des fonds immobiliers. L'ajustement lié à l'augmentation du nombre de parts se finance en réduisant partiellement l'exposition existante aux autres membres de l'indice et génère une pression vendeuse sur ceux-ci.

Or, le marché suisse de l'immobilier titrisé se développe à un rythme soutenu, via des augmentations de capital et le lancement de nouveaux produits. Pas moins d'une centaine de levées de capitaux ont été référencées depuis 2016, pour un montant de plus de 8 milliards de francs, correspondant à environ 7% de la valeur totale des véhicules d'investissement en immobilier suisse.

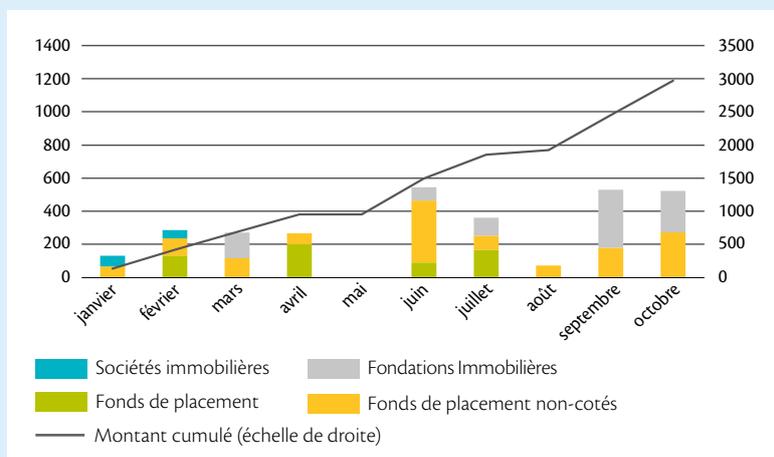
Le premier semestre 2018 n'aura pas échappé à une activité de titrisation

intense et à ses effets. Alors que le dernier épisode de baisse des taux et le retour en territoire négatif du rendement des emprunts de la Confédération à 10 ans auraient dû être positifs pour la classe d'actifs, l'indice des fonds immobiliers a perdu plus de 6% en quelques semaines pour clôturer le semestre en territoire négatif. En l'absence de détérioration significative de l'économie suisse et des revenus des parcs immobiliers, ce mouvement est à mettre en relation avec une activité de titrisation intense, portant sur un total de 1,49 milliard de francs levés entre janvier et juin.

Aux niveaux actuels, les rendements offerts par les fonds immobiliers sont près de 3% supérieurs à ceux des obligations de la Confédération. Ces niveaux sont proches de leur sommet historique et la comparaison est favorable, d'autant qu'une hausse de taux de la Banque nationale suisse a été repoussée, probablement à la seconde partie de 2019. Nous tablons sur une performance positive de l'indice des fonds immobiliers sur l'ensemble de l'année, mais restons attentifs à la volatilité qui pourrait être plus importante dès la reprise de l'activité de titrisation après l'été.

## PRINCIPALES ÉMISSIONS SURVENUES OU ANNONCÉES EN 2018

État au 31.08.2018. Visibilité jusqu'au 31.10.2018.



Échelle de droite: en millions de francs. Échelle de gauche: en millions de francs.  
Source: BCV

---

**BCV**  
**Octobre 2018**

**Adresse de la rédaction**

Place Saint-François 14  
Case postale 300  
1001 Lausanne

**Rédaction**

Jean-Pascal Baechler, Observatoire  
BCV de l'économie vaudoise  
David Michaud, économiste  
immobilier, BCV  
Yves Gallati, Asset Management, BCV  
Aline Yazgi, journaliste économique,  
aycom sàrl

**Graphisme**

© www.taz-communication.ch

**Photographies**

© BCV

**Abonnements**

Prenez contact avec  
votre conseiller BCV

info@bcv.ch  
www.bcv.ch

Prix et indices de l'immobilier :  
Wüest Partner,  
Juillet 2018

---

**Informations juridiques importantes**

**Exclusion de responsabilité.** Bien que nous fassions tout ce qui est raisonnablement possible pour nous informer d'une manière que nous estimons fiable, nous ne prétendons pas que toutes les informations contenues dans le présent document sont exactes et complètes. Nous déclinons toute responsabilité pour des pertes, dommages ou préjudices directs ou indirects consécutifs à ces informations. Les indications et opinions présentées dans ce document peuvent être modifiées en tout temps et sans préavis.

Les prix de l'immobilier en propriété et les indices y relatifs présents dans ce document ont été calculés par Wüest Partner selon ses modèles d'évaluation; les loyers et les indices y relatifs font référence aux prix de l'offre calculés par Wüest Partner sur la base des annonces immobilières publiées sur internet et dans la presse écrite. Ces données sont publiées dans un but exclusivement informatif. La BCV et Wüest Partner déclinent toute responsabilité pour l'exactitude, l'actualité et l'exhaustivité de ces données, ainsi que pour des pertes, dommages ou préjudices directs ou indirects consécutifs à celles-ci.

**Absence d'offre et de recommandation.** Ce document a été élaboré dans un but exclusivement informatif et ne constitue ni un appel d'offre, ni une offre d'achat ou de vente, ni une recommandation personnalisée d'investissement, de placement ou de transaction immobilière. Nous vous proposons de prendre contact avec vos conseillers pour un examen spécifique de votre profil de risques et de vous renseigner sur les risques inhérents, notamment en consultant la brochure SwissBanking « Risques particuliers dans le négoce de titres » (laquelle est notamment disponible dans les locaux de la BCV ou sur le site internet de celle-ci, à l'adresse suivante: [www.bcv.ch/static/pdf/fr/risques\\_particuliers.pdf](http://www.bcv.ch/static/pdf/fr/risques_particuliers.pdf)), avant toute opération. Nous attirons en particulier votre attention sur le fait que les performances antérieures ne sauraient être prises comme une garantie d'une évolution actuelle ou future.

**Restrictions de diffusion.** Certaines opérations et/ou la diffusion de ce document peuvent être interdites ou sujettes à des restrictions pour des personnes dépendantes d'autres ordres juridiques que la Suisse (par ex. Allemagne, UK, UE, US, US persons). La diffusion de ce document n'est autorisée que dans la limite de la loi applicable.

**Marques et droits d'auteur.** Le logo, respectivement la marque si applicable, BCV et Banque Cantonale Vaudoise sont protégés et ne peuvent pas être utilisés sans autorisation. Les prix de l'immobilier en propriété et loyers, ainsi que les indices y relatifs, calculés par Wüest Partner sont propriété de cette société et ne peuvent être reproduits sans autorisation de cette dernière. Ce document est soumis au droit d'auteur et ne peut être reproduit que moyennant la mention de son auteur, du copyright et de l'intégralité des informations juridiques qu'il contient. Une utilisation de ce document à des fins publiques ou commerciales nécessite une autorisation préalable écrite de la BCV.



Banque Cantonale Vaudoise  
Case postale 300  
1001 Lausanne

0844 228 228

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

### La banque des Vaudois depuis 1845

La BCV est la banque des habitants et des entreprises du canton de Vaud depuis sa création en 1845. Conformément à sa mission, elle contribue au développement de l'économie vaudoise, avec quelque 2000 collaborateurs, plus de 60 agences, une connaissance approfondie du tissu économique et des compétences éprouvées dans ses différents métiers. La proximité de la BCV s'illustre également dans son engagement en faveur de la vie culturelle, sportive et sociale du canton. Par ses publications économiques, telles que *BCV Immobilier*, les études de l'Observatoire BCV de l'économie vaudoise ou (en collaboration avec l'État de Vaud, la CVCI et le CREA) le PIB vaudois, elle permet aux habitants et aux entreprises de mieux connaître l'économie du canton.

Plus d'informations sur la BCV, ses produits, ses services et ses publications sur [www.bcv.ch](http://www.bcv.ch).