

# Le défi de la durabilité dans l'économie immobilière

Le mot «durabilité» est aujourd'hui sur toutes les lèvres. En Suisse, ce souci a gagné le secteur immobilier, où le programme Minergie connaît un véritable «boom». Les pouvoirs publics prêchent la durabilité (songeons au plan d'action «Stratégie pour le développement durable» du Conseil fédéral) et l'encouragent aussi, notamment grâce au Programme Bâtiments à l'échelle nationale ou aux fonds de développement cantonaux. Cet élan se nourrit de la conviction que la durabilité est profitable à long terme. À ce niveau, plusieurs questions se posent: qu'est-ce qu'une construction durable et qu'est-ce qu'un bien immobilier durable? En termes financiers, la durabilité est-elle vraiment payante? Comment la mesure-t-on et l'évalue-t-on dans la pratique?



Dans une optique financière dynamique, les biens immobiliers sont durables si, à long terme et toutes choses restant égales par ailleurs, ils résistent sans difficulté à certains paramètres tels que la hausse des prix de l'énergie, l'évolution démographique ou le changement climatique. En illustration: une zone d'habitation basse énergie à Flerden (GR).

Photo: Keystone

Dans la branche immobilière comme ailleurs, la notion de durabilité est souvent imprécise. Cela tient à la complexité du sujet et à l'absence d'un véritable standard en la matière. En Suisse, le label Minergie® connaît un succès spectaculaire dans l'immobilier. Toutefois, comme il se concentre sur l'efficacité énergétique et le confort domestique, il ne constitue pas un label de durabilité complet. En effet, au-delà de l'énergie, le concept de durabilité s'étend aussi à l'environnement, à la société et à l'économie. Il devrait donc, dans un premier temps, se définir ainsi: un bien immobilier est réputé durable s'il offre à long terme un intérêt économique, écologique et social ou, du moins,

évite des dégradations dans ces deux derniers domaines<sup>1</sup>.

## Conflits d'objectifs

La volonté de maximiser les avantages à la fois pour l'environnement, la société et l'économie donne toujours lieu à des conflits d'intérêts. L'exemple d'une maison chauffée au mazout et mal isolée, mais protégée en tant que monument historique, permet d'illustrer ce dilemme. Du point de vue écologique, la pose d'une couche isolante de bonne épaisseur sur la façade s'impose, puisque cela réduirait la consommation d'énergie et les émissions de CO<sub>2</sub>. Du point de vue économique, le fait de savoir si cet investissement se justifie à long terme dépend entre autres de l'évolution du prix du pétrole. Enfin, du point de vue sociétal, c'est la préservation de la façade historique qui prime.

## Construction durable contre immobilier durable?

Jusqu'ici, l'approche la plus fréquente a toujours consisté à donner la priorité à la *construction durable*. Pour simplifier, il s'agit



**Erika Meins**  
Senior Researcher,  
Center for Corporate  
Responsibility and  
Sustainability (CCRS),  
université de Zurich

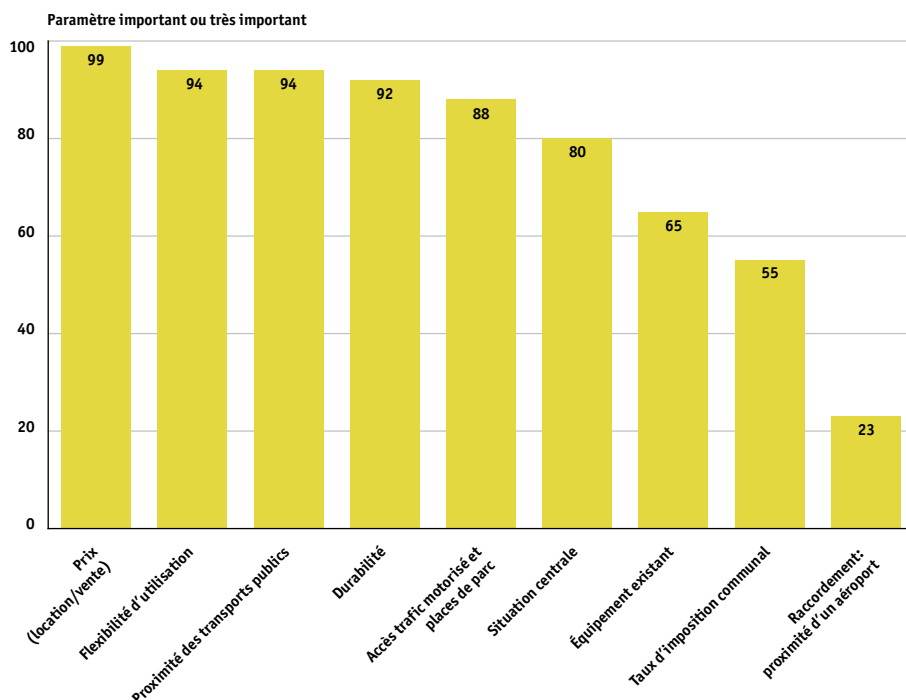


**Hans-Peter Burkhard**  
Directeur, Center for  
Corporate Responsibility  
and Sustainability (CCRS),  
université de Zurich

Graphique 1

**Importance des divers critères dans les décisions d'achat ou de location d'un bien immobilier**

Question: Si vous devez vous décider pour un achat ou une location de bien immobilier, quelle importance attribuez-vous aux facteurs suivants?



Remarque: Les valeurs indiquées correspondent au total des réponses «importants» et «très importants». Choix multiples possibles.

Source: CRESS 2009 / La Vie économique

généralement de résoudre des questions techniques touchant à l'économie du bâtiment. L'accent est mis sur les constructions nouvelles ainsi que sur certains travaux d'assainissement en aval. Le plus souvent, la durabilité écologique figure implicitement au premier plan<sup>2</sup>.

En économie immobilière, par contre, le centre d'intérêt est l'*immobilier durable*. L'attention se porte davantage sur le parc national existant – l'apport des constructions nouvelles à ce parc n'étant que de 1% par année environ – de même que sur la rentabilité économique à long terme. Pour un investisseur, un prêteur hypothécaire ou un propriétaire privé, un bien immobilier est durable s'il conserve ou accroît sa valeur économique à long terme tout en présentant une valeur écologique et sociale ou en évitant des dommages écologiques et sociaux équivalents. Du point de vue méthodologique, les valeurs écologiques et sociales sont pour l'immobilier durable des contraintes auxquelles il convient de satisfaire autant que possible.

Dans une optique financière dynamique, les biens immobiliers sont durables si, à long terme et toutes choses restant égales par ailleurs, ils résistent sans difficulté à certains paramètres tels que la hausse des prix de l'énergie, l'évolution démographique ou le changement climatique. Cette vertu réduit

les risques de dépréciation et accroît les chances de valorisation de l'objet. Par exemple, un édifice qui, grâce à sa construction, reste frais en été prendra d'autant plus de valeur que les jours de canicule tendront à se multiplier sous l'effet du réchauffement climatique.

**Cinq critères de durabilité du point de vue financier**

À partir de là, on peut distinguer cinq facteurs de durabilité<sup>3</sup>. Le *comportement énergétique* d'un bâtiment est un critère primordial, bien que non exclusif, de la durabilité financière d'un bien immobilier. Pour des investisseurs, la *flexibilité* et la *polyvalence* de l'objet sont un autre paramètre important (capacité d'adaptation d'un édifice à des besoins évolutifs). En économie, les critères de *mobilité* et d'*accessibilité*, de *sécurité à l'égard des risques naturels futurs* liés au changement climatique ainsi que la *santé et le confort* (par exemple: apport suffisant en lumière du jour ou bon climat d'intérieur) jouent également un rôle.

**Une demande accrue en durabilité**

L'impressionnante progression du nombre de bâtiments Minergie, qui a rien moins que triplé ces cinq dernières années, montre bien l'intérêt croissant que suscite très concrètement la question de l'efficacité énergétique. Jusqu'ici, quelque 15 000 bâtiments au total ont été construits ou modernisés selon les normes Minergie, Minergie-P, ou Minergie-Eco. Dans des villes comme Zurich et Winterthur, «Minergie» est devenue pratiquement la norme, puisqu'elle s'est imposée dans respectivement 54% et 44% des nouvelles constructions l'an dernier. Sur l'ensemble du territoire suisse, les différences restent toutefois considérables<sup>4</sup>.

Encadré 1

**Cress 2009: investissement immobilier et développement durable**

L'étude se fonde sur une enquête menée auprès des moyennes et grandes entreprises en Suisse alémanique et en Romandie. Pour l'édition 2009–2010, quelque 1000 sociétés de 250 collaborateurs ou plus ont été interrogées. Le questionnaire a également été soumis à un échantillon aléatoire puisé dans les 5500 entreprises du pays employant entre 50 et 249 collaborateurs. Au total, 149 firmes ont participé à l'enquête. Les évaluations livrent donc un tableau représentatif du paysage de l'immobilier d'entreprise en Suisse. Cette enquête sera répétée chaque année afin de suivre l'évolution de la situation et identifier les tendances. Le document complet de l'étude Cress 2009 est disponible gratuitement auprès de CB Richard Ellis (tél. 044 226 30 00) ou du CCRS de l'université de Zurich (tél. 044 634 40 61).

1 Définition inspirée de celle du développement durable selon le Rapport Brundtland.

2 Voir, entre autres, la recommandation SIA 112/1, Minergie ou encore, sur le plan international, Leed, Bream, etc.

3 Ces facteurs sont détaillés dans Meins, Wallbaum et al. (2010).

4 Voir Salví, Horehájová, Neeser (2010).

Pour les autres critères de durabilité, la demande est plus difficile à quantifier. Une enquête effectuée auprès des entreprises de la Suisse entière permet néanmoins de valoriser les critères de durabilité pour des immeubles d'entreprises (voir *encadré 1*). Comme on pouvait s'y attendre, l'élément le plus important est le prix d'achat et de location (99% des réponses). En deuxième et troisième positions, on trouve des paramètres liés à la durabilité, telles la distribution des locaux («utilisation du plan») et la proximité des transports publics, suivies en 4<sup>e</sup> place par des considérations générales de durabilité (plus de 90% des avis exprimés dans ces quatre cas; voir *graphique 1*).

### Le marché apprécie la durabilité

Le renforcement de la «demande de durabilité» s'accompagne d'une propension à payer plus. De récentes estimations économétriques fondées sur un large échantillon de données montrent que ces dernières années, le marché a honoré les maisons individuelles Minergie d'un supplément de prix de 7% et la propriété par étages d'un surprix de 3,5%<sup>5</sup>. Les études montrent aussi que les nouveaux bâtiments Minergie assurent des rendements locatifs supérieurs de 6% en moyenne à ceux des autres bâtiments<sup>6</sup>. Ces tendances sont confirmées par des enquêtes

analogues effectuées aux États-Unis sur les prix des transactions et les loyers<sup>7</sup>.

Faute de données suffisantes, il est difficile de préciser la propension à payer correspondant à d'autres paramètres de durabilité. Bien que moins probants que les études de marché, les résultats de l'enquête auprès des entreprises signalée plus haut permettent néanmoins de conclure à l'existence d'une propension à payer pour des éléments de durabilité dans l'immobilier. Une majorité d'entreprises (65%) estiment en l'occurrence que la durabilité n'occasionne pas de surcoûts (65%). Elles sont 25% à considérer qu'elle est même plus profitable que coûteuse. Quatre sur dix sont prêtes à payer davantage, en particulier pour les valeurs «flexibilité et polyvalence» et «aspects énergie et eau» (respectivement 55% et 50%). Plus de 40% des entreprises interrogées sont disposées à verser un supplément aux titres «santé et confort» (ventilation, isolation phonique, lumière du jour, matériaux de construction écologiques) et «accessibilité et mobilité» (transports publics, parcs à vélos). Notons que l'acceptation d'un surcoût est plus marquée pour les décisions d'achat et d'assainissement que pour les locations.

### Un besoin d'instruments pratiques pour les évaluations

Face à cette demande croissante et à cette propension à payer, il n'est guère surprenant que le besoin de notations et d'évaluations pratiques gagne, lui aussi, en importance. Pour y répondre, le centre CCRS de l'université de Zurich a développé l'indicateur de durabilité ESI (Economic Sustainability Indicator), en collaboration avec des investisseurs et des évaluateurs. Cet indice mesure la probabilité de valorisation ou de dévalorisation d'un bien immobilier en fonction de l'évolution. L'ESI® du CCRS peut servir d'instrument de notation de la durabilité financière ou s'intégrer au système actuel d'évaluation immobilière. L'évaluation ESI® permet de compléter les bases d'appréciation présentes par des informations sur l'évolution à long terme qui n'est pas ou insuffisamment prise en compte aujourd'hui (voir *encadré 2*).

On peut appliquer ce schéma d'évaluation immobilière au cas d'un immeuble collectif de cinq ans d'âge (voir *graphique 2*). Cet exemple permet de tirer d'intéressants enseignements. Le graphique en toile d'araignée montre que l'objet ne présente pas de risques importants en termes de durabilité. Fort bien équipé pour affronter à l'avenir les questions d'énergie, d'eau et de sécurité, l'immeuble fait aussi très bonne figure au regard des autres critères de durabilité. Le résultat de la

5 Voir Salví, Horehájová, Müri (2008).

6 Voir Salví, Horehájová, Neeser (2010).

7 Voir Miller, Spivey, Florance (2007), Eichholtz, Kok, Quigley (2009).

Encadré 2

#### L'indicateur de durabilité économique ESI

L'évaluation immobilière ESI développée par des scientifiques en collaboration avec des experts immobiliers intègre cinq critères de durabilité insuffisamment pris en compte jusqu'ici malgré leur influence sur le prix: la flexibilité et la polyvalence, la dépendance envers l'énergie et l'eau, l'accessibilité par les transports publics et la mobilité, la sécurité ainsi que la santé et le confort. Ces critères de durabilité sont mesurés, codifiés et pondérés à l'aide d'indicateurs partiels, puis récapitulés dans l'ESI. En tant qu'indicateur des risques futurs, l'ESI permet de calculer le taux d'escompte de façon transparente selon la méthode DCF. Un modèle de risque validé par des experts indépendants a montré que les aspects de durabilité omis dans les évaluations préalables des immeubles pouvaient faire perdre à ceux-ci jusqu'à 14,9% de leur valeur ou, au contraire, en faire gagner jusqu'à 6,6%.

On part du principe que les flux de trésorerie des 5 à 10 prochaines années sont déterminés de façon relativement précise par la méthode DCF, puis simplement ajustés pendant la durée de vie restante de l'immeuble. L'indicateur ESI du CCRS intègre pour sa part des aspects à long terme sur une base différenciée, autrement dit en indiquant, pour les indicateurs partiels, la différence entre les conditions qui influent actuellement sur la valeur de l'immeuble et celles qui, à l'avenir, résulteront de l'évolution des conditions-cadres.

L'indicateur est construit de manière à ne tenir compte que des risques susceptibles de se matérialiser d'ici 10 à 35 ans, autrement dit ceux qui ne sont pas déjà escomptés dans les flux de trésorerie.

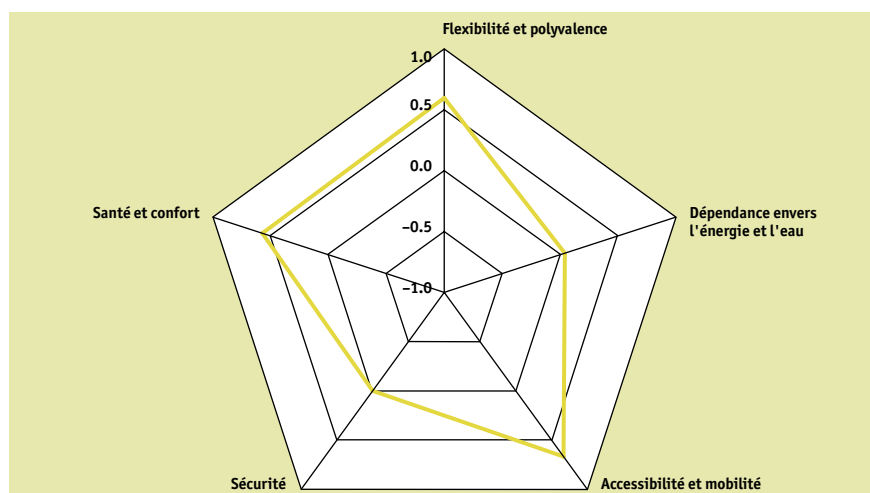
Certains des paramètres décrits dans les cinq groupes sont nouveaux. D'autres – comme l'accessibilité par les transports publics – sont déjà intégrés dans les évaluations aujourd'hui; toutefois, étant donné que leur importance tend à croître à long terme, il ne leur est pas accordé une attention suffisante. Les immeubles locatifs, les immeubles commerciaux et les surfaces de vente disposent chacun d'un indicateur ESI. Un logiciel convivial est disponible pour le calculer<sup>a</sup>. Durant la phase de développement, des tests ont été réalisés sur environ 200 objets (immeubles locatifs, immeubles commerciaux, surfaces de vente et objets à usage mixte). Dans la pratique, des investisseurs suisses de premier plan utilisent déjà l'indicateur ESI. Son calcul demande entre une demi-heure et trois heures par immeuble<sup>b</sup>.

a Le logiciel est disponible auprès de QualiCasa SA ([www.qualicasa.ch](http://www.qualicasa.ch)).

b Voir Meins, Burkhard (2009).

Graphique 2

## Application de l'indice d'évaluation immobilière ESI® à un immeuble collectif en Suisse centrale



Evaluation immobilière ESI®:

Valeur de départ estimée à: 28 190 000 francs

Indicateur du CCRS (Economic Sustainability Indicator ESI®): 0,5

Facteur de correction: 3,30%

Ecart nominal: 930 270 francs

Valeur estimée, durabilité incluse: 29 120 270 francs

Source: CCRS 2009 / La Vie économique

pondération des différents paramètres est 0,5. Cela correspond à un risque inférieur à la moyenne et justifie une correction positive de 3,3% de la valeur estimée de l'objet.

### Démolir n'est pas la solution

Quelles conclusions la gestion des portefeuilles peut-elle tirer de tout cela? Faut-il la restructurer radicalement, en planifiant la destruction du plus grand nombre possible de bâtiments anciens pour les remplacer par des constructions nouvelles moins gourmandes en énergie? À l'évidence, la réponse est «non». Le premier objectif d'un investisseur qui recherche le rendement est toujours d'accroître ou du moins de conserver la valeur de son portefeuille à long terme. En cas de hausse des prix de l'énergie, l'efficacité énergétique d'un immeuble est bien sûr un atout. Un nouveau bâtiment construit selon des normes «vertes» et parfaitement isolé peut, toutefois, se dévaloriser demain s'il se situe dans une région en proie à des problèmes économiques ou mal connectée aux transports publics. Au contraire, un immeuble collectif standard placé dans une zone urbaine bien desservie verra sa valeur évoluer plus favorablement. Même d'un point de vue écologique, une construction neuve ne présente pas nécessairement un meilleur bilan que les autres si des aspects comme l'énergie grise ou le mitage du territoire affectent son évaluation. Ajoutons à cela que sur le plan social, le parc bâti revêt une importante fonction dans la mesure où les logements les moins coûteux se trouvent de préférence parmi les constructions existantes plus ou moins anciennes (lorsqu'il ne s'agit pas de bâtiments classés au titre de la protection des

monuments et des sites). L'équation «nouvelle construction économe en énergie = construction durable / bâtiment du parc existant = non durable» ne se vérifie donc pas nécessairement sur le plan non seulement économique, mais encore écologique et social. Pour éviter tout malentendu, disons qu'il est certes tout à fait judicieux, voire impératif, de construire les nouveaux bâtiments selon des standards énergétiques de haut niveau, mais qu'on ne saurait démolir des bâtiments existants pour une question d'efficacité énergétique uniquement.

### Intégrer la durabilité dans la gestion des risques

Pour la gestion de portefeuille, les divers critères de durabilité d'un bien immobilier doivent être mesurés les uns aux autres. À cet égard, une approche consiste à considérer le défaut de durabilité comme un risque. Si ce dernier est géré en conséquence, les aléas en termes de durabilité peuvent être clairement identifiés et pondérés. Cette évaluation du risque peut, ensuite, servir de nouveau critère dans la gestion du portefeuille et l'analyse des performances. Les fondements d'une gestion durable des portefeuilles immobiliers sont ainsi posés. ■

Encadré 3

#### Bibliographie

- Meins Erika et Burkhard Hans-Peter, *ESI® Immobilienbewertung - Nachhaltigkeit inklusive*, Zurich, juin 2009, éd. CCRS. [www.ccrs.uzh.ch](http://www.ccrs.uzh.ch).
- Miller Norm, Spivey Jay et Florance Andy, *Does Green Pay Off? Burnham-Moores Center for Real Estate*, université de San Diego / CoStar, 2007
- Eichholtz Piet, Kok Nils et Quigley John M., *Doing Well by Doing Good? Green Office Buildings*, Working Paper n° W08-001; Fisher Center for Real Estate and Urban Economics, université de Californie, Berkeley, janvier 2009.
- Meins Erika, Wallbaum Holger et al., «Sustainability and Property Valuation: A Risk-Based Approach», *Building Research & Information*, Londres, vol. 38, mai 2010.
- Salvi Marco, Horehájová Andrea et Neeser Julie, *Der Minergie-Boom unter der Lupe*, Zurich, mars 2010, édité par le CCRS et la Banque cantonale de Zurich. [www.ccrs.uzh.ch](http://www.ccrs.uzh.ch).
- Salvi Marco, Horehájová Andrea et Müri Ruth, *Minergie macht sich bezahlt*, Zurich, novembre 2008, édité par le CCRS et la Banque cantonale de Zurich. [www.ccrs.uzh.ch](http://www.ccrs.uzh.ch).