

FONDS IMMOBILIERS: QUELLES PRATIQUES FACE AUX ENJEUX ÉNERGÉTIQUES ?

Première enquête réalisée auprès des principales sociétés françaises de gestion d'actifs immobiliers pour mesurer leur degré de prise en compte des critères d'éco-performance des bâtiments dans leurs politiques d'investissement. Les 22 sociétés de gestion qui y ont participé représentent 80% du marché des fonds immobiliers français réglementés avec 26,3 milliards d'euros d'actifs sous gestion.

Juillet 2011

En partenariat avec

—ASPIM
ASSOCIATION FRANÇAISE
DES SOCIÉTÉS
DE PLACEMENT IMMOBILIER

Dans le prolongement des lois Grenelle 1 et 2, le Plan Bâtiment a fixé des objectifs ambitieux aux investisseurs immobiliers, axés autour de la réglementation thermique 2012 pour le marché du neuf et sur l'amélioration énergétique du parc tertiaire existant. L'ASPIM s'est fortement impliquée, avec ses adhérents, dans les différentes instances qui ont réfléchi aux problématiques soulevées par ces objectifs et qui en élaborent les textes d'application : les questions d'efficacité énergétique et environnementale des bâtiments concernent en effet au plus haut point l'ensemble de ses adhérents, gestionnaires de SCPI et d'OPCI, dont la place dans le parc immobilier locatif français s'accroît régulièrement, avec aujourd'hui plus de 8000 bâtiments pour une surface de plus de 12 millions de m², et un volume d'actifs sous gestion de plus de 32 milliards d'euros.

En particulier, il est nécessaire que les dispositifs à venir soient économiquement supportables et s'appuient sur des ressources et des mesures d'accompagnement qui préserveront leur attractivité de produits d'investissement de long terme.

Les sociétés de gestion ont pris en compte cet enjeu majeur en l'intégrant dans leur stratégie : les professionnels mettent la dimension énergétique et environnementale au cœur de leur business model avec la création de fonds basée sur une sélection d'actifs construits ou à construire respectant l'approche Bâtiments Basse Consommation (BBC). Ils étoffent leur organisation en recrutant des spécialistes du développement durable et en mettant en place les moyens nécessaires à l'audit des performances énergétiques de leurs actifs.

En s'associant à Novethic dans la réalisation de cette étude sur l'éco-performance des bâtiments des fonds immobiliers non cotés, l'ASPIM appuie la volonté de transparence et de qualité de l'information qui accompagne cette démarche.

Les sociétés de gestion accordent en effet une importance croissante à la communication de leur stratégie de développement durable dans les documents d'information obligatoirement édités par les fonds, en sorte que les porteurs de parts soient conscients de la nécessaire prise en compte des enjeux environnementaux et que les utilisateurs des locaux soient sensibilisés à la maîtrise de l'énergie consommée.

L'ASPIM suivra avec la plus grande attention l'évolution de cette enquête, dont les premiers retours sont particulièrement encourageants, et témoignent de l'engagement fort des sociétés de gestion de SCPI et OPCI dans ce grand projet « citoyen » de la maîtrise de l'énergie.

Patrick de Lataillade
Président de l'ASPIM



Présentation

Méthodologie

L'enquête a été menée d'avril à mai 2011. Un questionnaire a été envoyé aux 43 sociétés de gestion de portefeuille disposant d'un agrément de l'AMF pour des programmes d'activité de « gestion immobilière » et dont la plupart sont adhérentes à l'ASPIM. 22 sociétés - soit 51% du panel interrogé - y ont répondu.

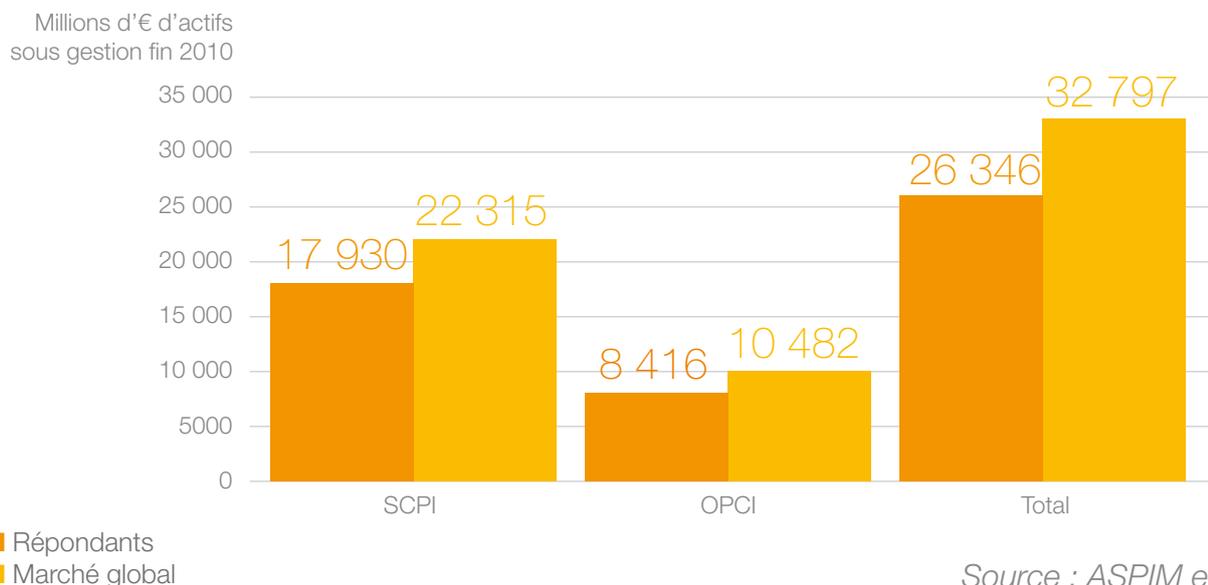
Panel de répondants

AEW Europe SGP	Foncia Gestion	Sofidy
Amundi Immobilier	Immovalor Gestion	STAM France IM
BNP Paribas Reim	LB-P AM	Tishman Speyer
Ciloger	NAMI - AEW Europe	UFG Rem
CBRE Investors	OFI REIM	Union Investment France
CM-CIC- SCPI Gestion	OSCA Fund Management	Viveris Reim
Euryale Asset Management	Paref Gestion	
Fiducial Gérance	Perial Asset Management	

Novethic remercie les 22 sociétés de gestion qui ont pris le temps de répondre à cette enquête.

■ Nombre de fonds et volume d'actifs sous gestion

D'après les données de l'Institut de l'Épargne Immobilière et Foncière (IEIF), les répondants gèrent **70% des SCPI⁽¹⁾** et **71% des OPCI⁽²⁾** agréés par l'AMF. Ces fonds représentent plus de **26,3 milliards d'euros** d'actifs à fin 2010, soit **80,3%** du volume d'actifs sous gestion sur le marché de l'immobilier non coté⁽³⁾.



■ Surface et valeur vénale du patrimoine immobilier détenu

La valeur vénale (valeur d'expertise) hors droits de l'ensemble des actifs immobiliers gérés par les répondants atteint **28,7 milliards d'euros**. Les immeubles sous gestion représentent une **surface nette de 10 155 827 m²**.

(1) SCPI : Société Civile de Placement Immobilier – (2) OPCI : Organisme de Placement Collectif Immobilier



« Les immeubles verts seront les mieux valorisés »

Daniel While est analyste à l'IEIF, l'Institut de l'Épargne Immobilière et Foncière, et spécialiste des fonds immobiliers non cotés.

Comment se définit la « pierre-papier » non cotée ?

La « pierre-papier », c'est l'ensemble des produits financiers réglementés qui donnent accès à la performance d'un portefeuille d'immeubles. Elle représente en France une capitalisation de 80Md€. On distingue les foncières cotées en Bourse, dont la capitalisation boursière s'élève à 48 Md€ (fin 2010) et les Sociétés Civiles de Placement Immobilier (SCPI) qui représentent 22 Md€ d'actifs sous gestion. Depuis 2007, un nouveau véhicule est arrivé dans cet univers, l'OPCI (Organisme de Placement Collectif Immobilier), qui gère un actif brut de l'ordre de 12 Md€. Aujourd'hui, les foncières cotées et surtout les OPCIs sont principalement détenus par des investisseurs institutionnels. Les SCPI en revanche le sont principalement par des particuliers. Plus de 350 000 épargnants détiennent des parts de SCPI, et le mouvement s'amplifie puisque les SCPI ont collecté plus de 10Md€ ces dix dernières années, dont 2,5 pour la seule année 2010. L'effet « valeur-refuge » de la pierre en période de crise, également visible au travers la flambée des prix du logement et le succès du dispositif Scellier, a joué à plein.

En quoi les SCPI et OPCIs peuvent-ils, mieux que d'autres véhicules, prendre en compte les critères d'éco-performance des bâtiments dans leurs investissements immobiliers ?

Du point de vue de l'éco-performance, il y a deux avantages aux fonds non cotés. D'une part la délégation professionnelle : plus il y aura d'immeubles gérés par des professionnels (et non par l'entreprise occupante en direct), plus les critères de performance environnementale seront atteints. De ce point de vue, la poursuite du mouvement d'externalisation des actifs immobiliers détenus par des grands groupes comme par des PME est un enjeu important si l'on veut atteindre les objectifs du Grenelle de l'environnement. D'autre part, les fonds immobiliers dont nous parlons ont un objet social strict, contrôlé par l'AMF : ils doivent détenir et gérer des immeubles sur le long terme (6 ans au minimum pour les SCPI). Ce qui implique qu'ils peuvent être intéressés par des modèles économiques qui diminuent les charges locatives à long terme et permettent une vente de l'immeuble dans les meilleures conditions. Des immeubles BBC, qui sont supposés favoriser les économies d'énergie et être vendables dans de meilleures conditions à l'avenir, sont donc la cible naturelle des fonds immobiliers non cotés.

A l'inverse, quelles sont les contraintes réglementaires qui pénalisent leur développement ?

Les SCPI sont soumises à des contraintes strictes en matière de travaux. Le coût des travaux d'agrandissement ne peut excéder 30% de la valeur de l'immeuble, et 10% de la valeur totale du patrimoine immobilier de la SCPI. Le coût des travaux de reconstruction ne peut excéder 10% de la valeur du patrimoine immobilier d'une SCPI. L'assouplissement de telles contraintes serait un vrai plus pour une gamme de SCPI « environnementales » qui tarde encore à se dessiner.

Les OPCIs sont des véhicules plus souples. Il est néanmoins malaisé aujourd'hui de s'endetter à plus de 50% de la valeur d'un actif à travers un OPCI, ce qui peut être un handicap en cas de restructurations lourdes. Il faut également noter que ces véhicules distribuent aux porteurs de parts l'essentiel de leurs revenus locatifs, soit par vocation comme les SCPI, soit par obligation comme les OPCIs. Cette obligation peut être un frein quand il s'agit d'investir dans des travaux.

Les conseillers en gestion de patrimoine qui commercialisent les SCPI et OPCIs auprès des particuliers ont-ils un rôle à jouer auprès de leurs clients ?

Ils peuvent diffuser l'idée que les démarches environnementales ne sont pas uniquement des contraintes ou des coûts mais des investissements pour faciliter la vente des immeubles à long terme. Le neuf et l'ancien s'acheminent vers des évaluations différentes. Les investisseurs auront une épargne plus sécurisée si elle est placée dans des immeubles qui pourront être vendus plus aisément à l'avenir. Les immeubles verts d'aujourd'hui seront donc demain les mieux valorisés.

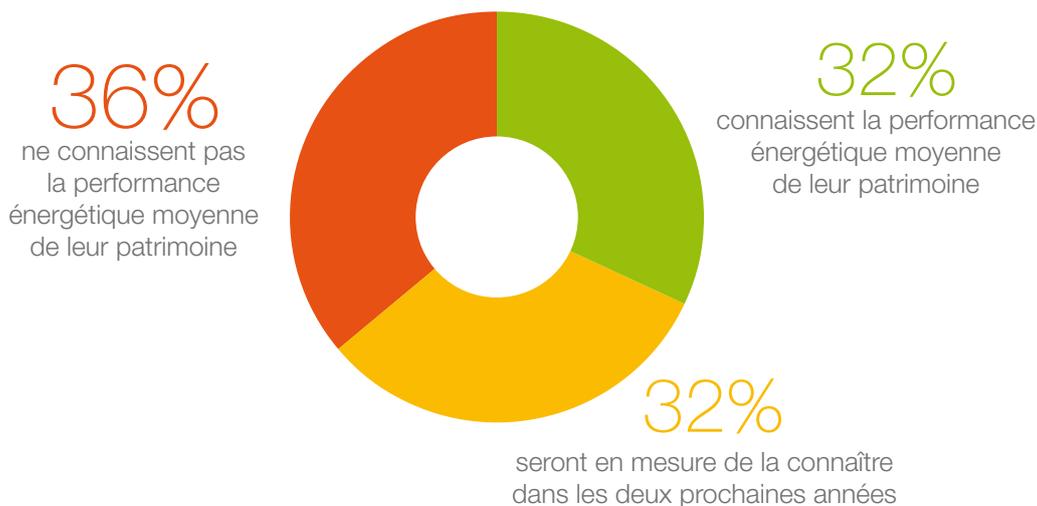


L'Institut de l'Épargne Immobilière et Foncière (IEIF) est un organisme d'études et de recherche indépendant composé de 4 pôles : SCPI, OPCIs, Immobilier coté et Immobilier direct, ainsi que d'un club Analyse et Préviation. Sa vocation est de fournir des prévisions et des analyses sur les marchés et les investissements immobiliers en France et en Europe.

Mesure et connaissance de la performance énergétique

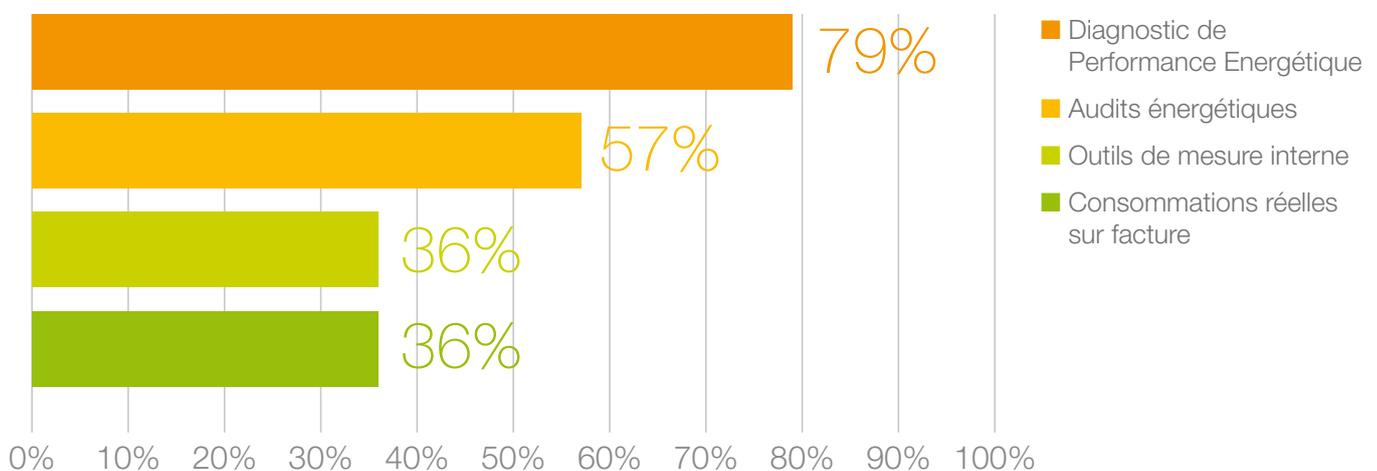
■ Une connaissance limitée de la performance énergétique des patrimoines...

Les deux tiers des répondants ne sont pas en mesure de communiquer la performance énergétique et les émissions de CO₂ moyennes de leur patrimoine sous gestion, quelle que soit la typologie des actifs. Près d'un tiers pensent être en mesure d'obtenir ces données d'ici deux ans. Ces résultats illustrent les difficultés que les gestionnaires de fonds immobiliers rencontrent pour obtenir les consommations énergétiques réelles de leur patrimoine : seuls 41% des répondants sont en mesure de communiquer le niveau de performance énergétique atteint pour leurs actifs certifiés, que ce soit en kWh/m²/an ou par niveau de labellisation (BBC, THPE, HPE, etc.).



...malgré des efforts de mesure

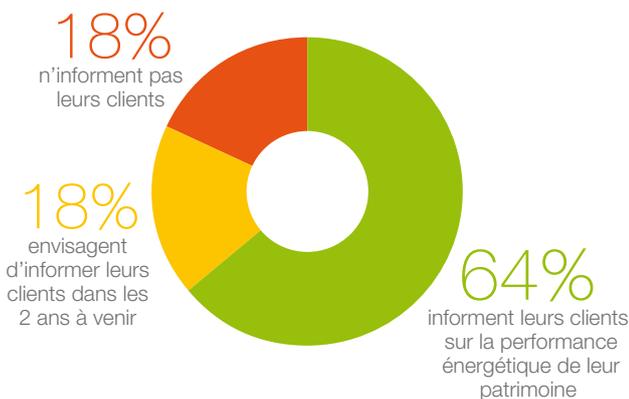
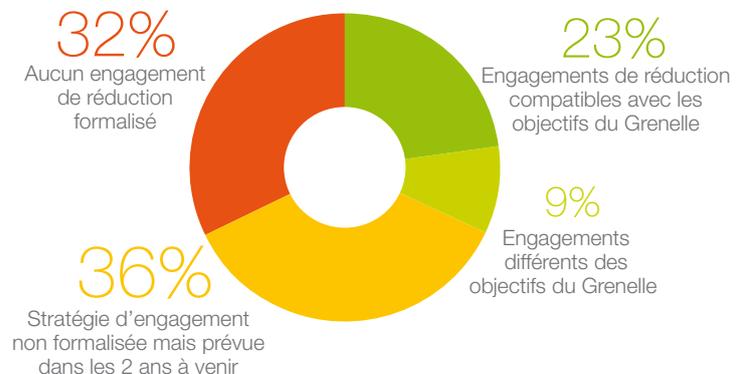
64% des sociétés de gestion interrogées ont déjà déployé un outil de mesure des consommations énergétiques et/ou d'émissions de CO₂ engendrées par leurs actifs immobiliers sous gestion. Cette statistique très encourageante doit être cependant modérée par l'étude détaillée des pratiques de mesure. Elle montre qu'au-delà du diagnostic de performance énergétique devenu obligatoire mais pas encore totalement déployé, les outils permettant de mesurer la performance réelle des immeubles, qu'il s'agisse d'audits énergétiques ou des consommations sur factures, sont assez peu répandus.



Engagements et dialogue avec les parties prenantes

■ Les efforts de mesure ne se traduisent pas encore en objectifs de réduction

Si les sociétés de gestion interrogées commencent à mesurer l'éco-performance de leurs actifs immobiliers, cela ne les conduit pas pour autant à fixer des objectifs de diminution de leurs impacts. Seul un tiers d'entre elles ont pris des engagements de réduction des consommations énergétiques et des émissions de CO₂ générées par leur patrimoine sous gestion. De la même façon, 18% des répondants seulement déclarent avoir des objectifs de certification de performance environnementale pour un pourcentage donné de leur patrimoine. Cela montre que les problématiques environnementales ne font pas encore partie intégrante des stratégies d'investissement.

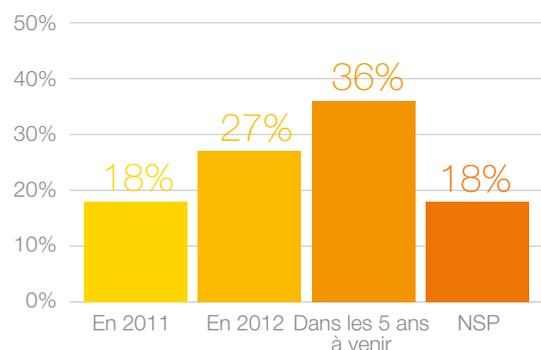
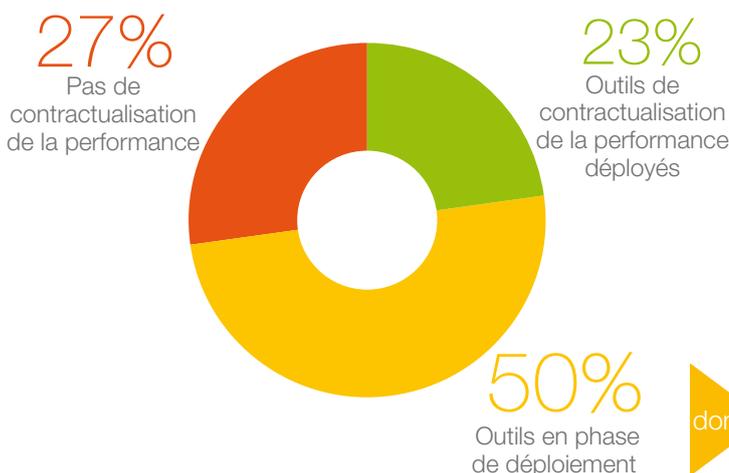


■ L'information publique sur l'éco-performance est encore très rare

Si 64% des répondants déclarent communiquer les performances de leur patrimoine auprès de leurs parties prenantes (associés et porteurs de parts principalement), l'étude des documents réglementaires publics d'information périodique (Bulletin trimestriel d'information, rapports annuels de fonds) montre que les sociétés de gestion fournissent une information très sommaire. Une information proposant une vision globale du patrimoine de la société de gestion, tous fonds confondus, reste encore à développer.

■ Baux verts et contrats de performance énergétique en voie de développement

Le déploiement d'outils de contractualisation de la performance énergétique, tels que les baux verts ou les contrats de performance énergétique, ne concerne à l'heure actuelle que 23% des sociétés de gestion. Néanmoins, la moitié des sociétés de gestion interrogées pensent y recourir prochainement, dans les deux ans à venir pour la majorité d'entre elles. Enfin, la plupart des gestionnaires d'actifs immobiliers ont conscience de la nécessité du renforcement du dialogue avec les utilisateurs et gestionnaires de leurs immeubles. Ils développent pour certains des guides de bonnes pratiques à destination des locataires et property managers.

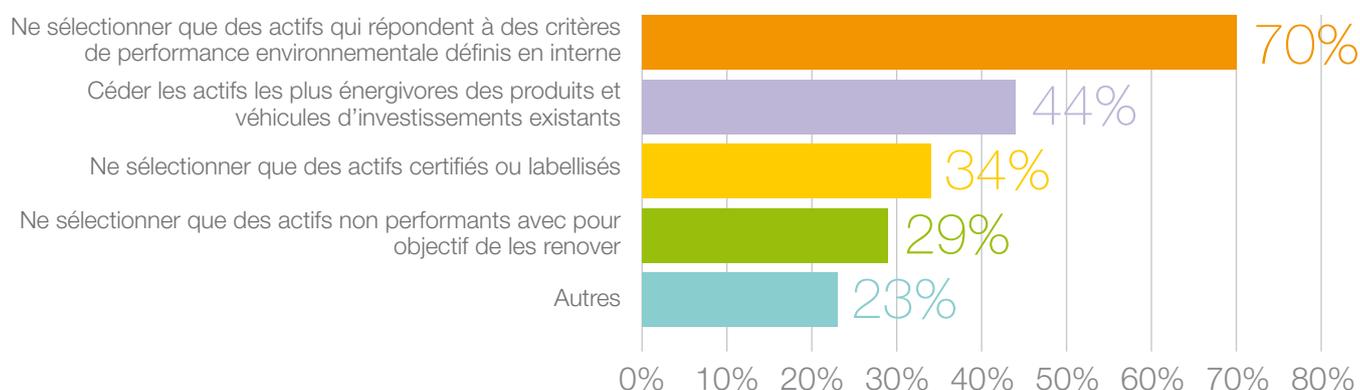


Stratégies d'intégration des critères d'éco-performance

■ Les sociétés de gestion définissent leurs propres critères...

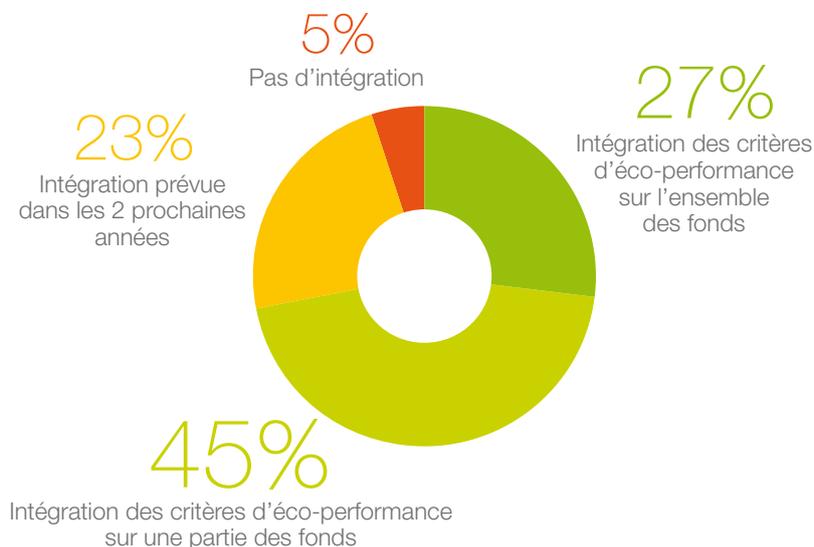
Les réponses des sociétés de gestion sur leur définition de ce que doit être une stratégie d'intégration de critères d'éco-performance dans la gestion d'actifs immobiliers diffèrent. Il n'y a donc pas de consensus, mais on peut observer quatre principales tendances en analysant les choix placés en première et seconde position.

- 70% des répondants désignent d'abord la volonté de « **ne sélectionner que des actifs qui répondent à des critères d'éco-performance définis en interne** » et qui ne s'appuient pas forcément sur les certifications ou labels existants. Cette pratique permet de s'adapter aux spécificités de chaque fonds mais elle pose un problème de lisibilité pour les parties prenantes.
- 44% évoquent aussi une stratégie qui consiste à « **céder les actifs les plus énergivores au sein des produits et fonds existants** », traduisant ainsi une volonté d'anticiper une décote de ces actifs « à risque ».
- la sélection exclusive « **d'actifs bénéficiant d'une certification environnementale** » ou « **d'actifs non performants avec pour objectif de les rénover** » n'est mentionnée qu'en troisième position par les sociétés de gestion pour définir une stratégie de prise en compte des critères d'éco-performance.



... et les mettent en œuvre de manière ciblée

Si 72% des répondants déclarent intégrer des critères d'éco-performance dans leurs pratiques sur la totalité ou une partie de leur activité, seul un tiers des répondants le font sur l'ensemble de leur offre. Le détail des réponses révèle une forte hétérogénéité des pratiques. La plupart des sociétés de gestion n'ont pas encore véritablement intégré ces critères dans leur gestion et leurs efforts se concentrent souvent sur quelques fonds spécifiques. Par ailleurs, l'intégration de critères d'éco-performance se fait principalement en phase d'acquisition d'actifs, via les comités d'arbitrage et de sélection, plutôt que dans les phases de gestion locative et cession d'actifs. Cela s'explique en partie par une plus grande facilité à définir une stratégie d'acquisition d'actifs neufs certifiés ou labellisés.



Motivations

■ Une demande croissante des investisseurs institutionnels

67% des répondants ont observé, de façon systématique ou régulière, une demande émanant de leurs clients investisseurs institutionnels d'investir dans des fonds ou produits dédiés qui intègrent des critères d'éco-performance dans leur stratégie immobilière.

Cette tendance confirme la maturité croissante des stratégies d'intégration de critères Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance (ESG) dans les pratiques des investisseurs institutionnels, mais elle ne suffit pas à encourager les sociétés de gestion à lancer des fonds de conviction sur la thématique de l'immobilier responsable. Cela se concrétise principalement par l'intégration d'exigences de performance énergétique dans les audits d'investissement.

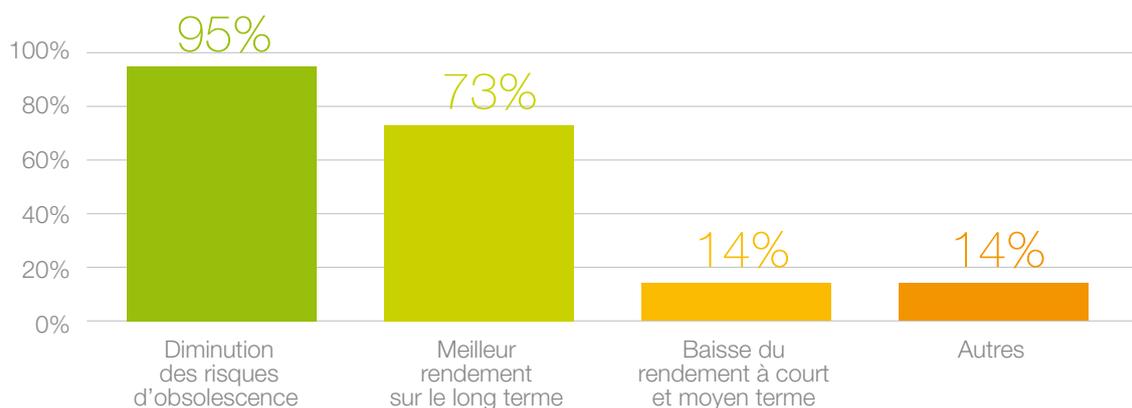


...mais des particuliers encore peu sensibilisés

Les deux tiers des répondants n'ont en revanche pas ou très peu observé de demandes des épargnants particuliers sur le niveau d'éco-performance de leurs produits de placement immobilier. La priorité des 350 000 porteurs de parts de SCPI ou d'OPCI semble être avant tout le rendement attractif de ce type de produits. Cependant, à l'image des produits ISR dans d'autres classes d'actifs (OPCVM, etc.), l'offre d'OPCI et SCPI intégrant une stratégie forte et communicable sur des critères d'éco-performance est encore trop limitée et ne fait pas suffisamment l'objet de marketing sur ses critères de développement durable. Contrairement aux dispositifs fiscaux relatifs à l'investissement immobilier en direct (PTZ +, Scellier BBC, etc.), elle pâtit donc d'une faible visibilité auprès des particuliers.

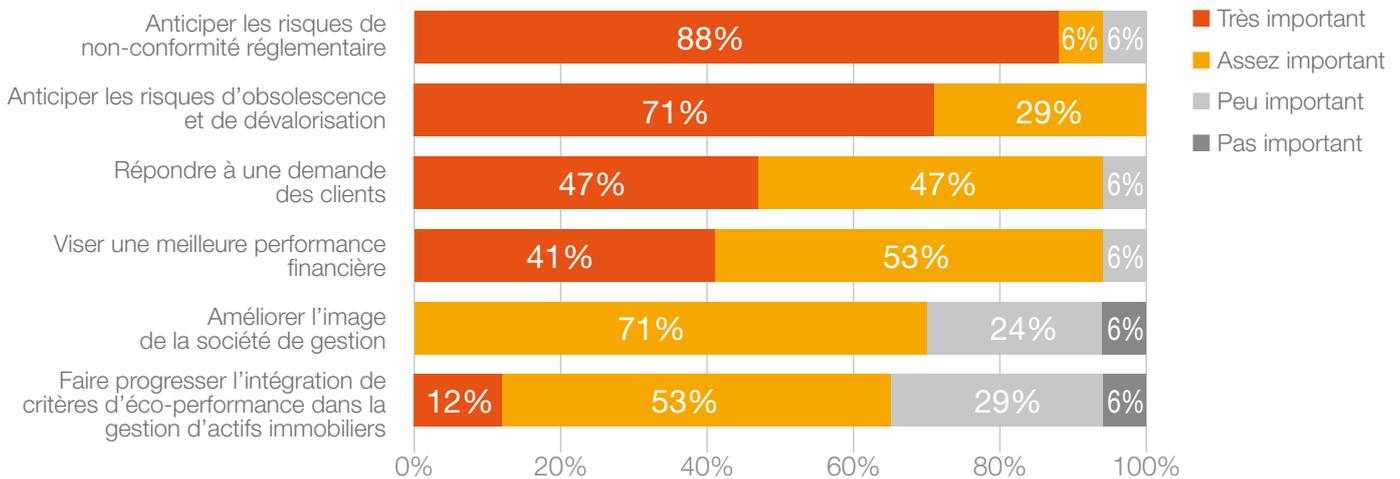
■ Un consensus sur les avantages liés aux stratégies d'efficacité énergétique

La quasi-totalité des répondants considère que l'intégration de critères d'éco-performance permet de « **diminuer les risques opérationnels liés à l'obsolescence des bâtiments** », et 73% d'entre eux estiment qu'elle donne lieu à « **un meilleur rendement financier sur le long terme** ». Il y a donc un consensus sur les avantages procurés par les stratégies d'efficacité énergétique. Cependant, les échanges avec les sociétés de gestion montrent qu'il reste de fortes incertitudes quant aux futurs coûts d'exploitation des bâtiments « verts » et à l'intégration de la qualité environnementale dans la valeur vénale des immeubles, dont les premiers signes se font attendre.



■ L'intégration de critères d'éco-performance est d'abord orientée vers la prévention des risques

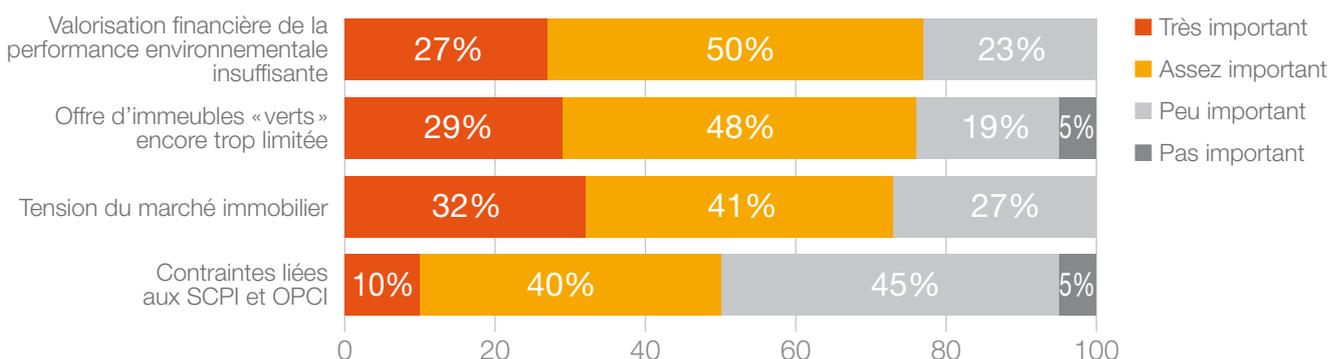
Les risques liés à la non-conformité vis-à-vis de la réglementation thermique 2012 et des décrets d'application issus du Plan Bâtiment Grenelle, ainsi que ceux inhérents à la gestion d'actifs immobiliers tels que l'obsolescence des actifs et les vacances locatives, sont les principales motivations qui incitent les gérants de fonds à prendre d'avantage en compte les critères de performance environnementale des bâtiments dans leurs stratégies. La demande des clients vient ensuite, tout comme l'amélioration de la meilleure performance financière. A noter que près des trois quarts estiment que ces pratiques peuvent jouer un rôle positif sur leur image.



Freins

■ Des « signaux prix » encore inexistants

Les répondants pointent plusieurs obstacles. L'offre d'immeubles « verts » limitée, la tension du marché immobilier et, en premier lieu, l'insuffisante prise en compte de la performance environnementale et énergétique dans la valorisation financière des immeubles. Cette réponse symbolise les difficultés que la profession rencontre à anticiper les évolutions du marché à moyen terme. Si certains experts s'accordent aujourd'hui pour indiquer que la performance environnementale sera un critère important de valorisation d'ici quelques années, les gérants sont indécis et n'osent pas vraiment anticiper cette évolution.



Interview



« La gestion environnementale d'actifs immobiliers concerne d'abord l'existant »

Jean-Christophe Antoine est Directeur Immobilier et membre du directoire de PERIAL. Le groupe PERIAL gère plus de 965 millions d'euros d'encours à fin 2010 avec cinq SCPI et un OPCI sous gestion.

En Juillet 2009, vous avez lancé « PFO2 », une SCPI dédiée à la prise en compte de critères environnementaux. Pour quelles raisons ?

Nous avons d'abord eu cette réflexion par rapport à notre patrimoine ancien au sein duquel les coûts de gestion et énergétiques de certains immeubles commençaient à augmenter. Une première étape a donc consisté à lancer des audits environnementaux sur notre patrimoine existant. La décision de créer un nouveau produit est venue dans un second temps, pour plusieurs raisons : respecter une réglementation qui allait s'alourdir, maîtriser les charges d'immeubles et anticiper les risques d'obsolescence de l'immobilier, et à moyen terme ceux liés à la dévalorisation et aux difficultés de remplissage des immeubles.

Quelles sont les spécificités environnementales de cette stratégie immobilière ?

Tout d'abord, nos objectifs portent sur le facteur « énergie » puisque nous avons pour ambition de diminuer la consommation des immeubles tertiaires de 40% par rapport à leur consommation initiale à horizon 2018/2020 ou d'obtenir une consommation moyenne de moins de 200 kWh/m²/an. Nous avons fait de même pour le facteur « eau » en souhaitant diminuer la consommation de référence du bâtiment de 30% ou obtenir une consommation d'eau moyenne par occupant inférieure à 45 litres par personne et par an. Parallèlement à cela, nous avons développé des « guides de bonnes pratiques » pour nos locataires afin de les sensibiliser aux comportements simples pouvant être à l'origine d'économies rapides. La même approche a été déployée auprès des « *property managers* » en charge de l'entretien des immeubles : ils seront des acteurs majeurs de la réussite de cette stratégie.

Cela a-t-il eu une incidence sur la gestion des risques liés à l'obsolescence et la dévalorisation des actifs ?

Notre stratégie d'investissement pour PFO2 est un équilibre entre l'acquisition de bâtiments neufs conformes à la RT2000 et de bâtiments existants compatibles avec nos objectifs d'amélioration. Cet équilibre permet de répondre aux attentes de rendement de nos associés tout en déployant une stratégie environnementale. De plus, la stratégie qui consiste à n'acquérir que des actifs neufs favorise la production d'immeubles, consommatrice d'énergie grise. A l'inverse, nous pensons que les loyers et valeurs vénales des immeubles revalorisés présenteront une meilleure capacité de résistance à l'avenir. Nous estimons par ailleurs qu'il existe un fort potentiel de gain énergétique à coût réduit via une modification progressive des comportements des utilisateurs.

Quels sont les premiers résultats obtenus par PFO2 ? Comment communiquez-vous sur ce sujet à vos associés ?

Les premiers résultats de PFO2 sont positifs puisque le rendement annuel 2010 est de 5,55% pour un rendement moyen de 5,68% sur la même période pour les SCPI diversifiées. Pour PFO2, nous utilisons les supports de communication réglementaires comme le rapport annuel du fonds où nous indiquons une cartographie énergétique pour chaque immeuble. Nous avons pour objectif de la publier chaque année et de constater l'évolution des actions menées. Outre le rapport annuel, nous éditons une lettre trimestrielle à destination de nos associés et l'assemblée générale annuelle est l'occasion de présenter les actions et stratégies engagées.

L'offre de ce type de produits reste très limitée. Pour quelles raisons ?

Les principaux freins sont liés aux ressources internes à mettre en place, aux coûts de développement des outils et des travaux nécessaires, mais aussi à l'absence de retour d'expérience et au manque d'homogénéité des labels et méthodes de calcul. Il serait en effet nécessaire d'avoir un label pour le neuf et un label pour l'existant, facilement identifiables par les investisseurs et les locataires. Enfin, une autre difficulté réside dans la collecte des informations et les outils de mesure permettant de différencier consommation d'usage et consommation conventionnelle.



« Nous misons sur les immeubles à efficacité énergétique »

Fabrice Lombardo est Associé et co-directeur de la gestion chez Viveris REIM. Viveris REIM est leader sur le marché des OPCI avec près de 2,5 milliards d'euros d'actifs en portefeuille.

« Viveris Immo Environnement » a été un des premiers OPCI grand public dont la stratégie est axée sur l'intégration de critères d'éco-performance. Pourquoi ce choix ?

Mise-à-part la réglementation thermique, les exigences Plan Bâtiment Grenelle restent encore relativement floues. Il s'agit donc plutôt d'une stratégie d'anticipation. Nous avons la conviction qu'un décalage va se creuser entre les immeubles qui présentent un profil énergétique efficace et les autres. Nous évitons par conséquent d'acquérir des immeubles qui ont une mauvaise performance énergétique initiale avec un faible potentiel d'amélioration. Ces immeubles souffriront plus tard en termes de performance financière avec des rotations et des taux de vacance plus importants, mais aussi des exigences plus fortes des locataires et donc des loyers plus bas.

Il y a également un volet financier important induit par le niveau de prix actuel du pétrole et du gaz et ses évolutions plausibles. Elles se traduisent par une évolution de la demande des entreprises. Ces dernières font de plus en plus face à la pression de leurs salariés qui souhaitent travailler dans des locaux reliés aux réseaux de transport en commun. Il est de moins en moins rare de signer des baux grâce à ce critère pour des immeubles à qualité d'usage équivalente. Le nombre de places de parking n'est plus un critère suffisant. Nous anticipons donc avant tout une évolution des attentes des preneurs plutôt que celles des investisseurs, même si certains d'entre eux intègrent d'ores et déjà cette problématique.

Comment cela se concrétise-t-il dans la stratégie immobilière de votre fonds ?

La stratégie se décline sur deux axes lors de l'acquisition : soit les immeubles correspondent à une grille de critères environnementaux définis en interne, soit nous identifions un potentiel de rénovation énergétique. Une fois l'acquisition passée, nous définissons de façon systématique des plans stratégiques d'amélioration pour chaque actif en partant de l'audit énergétique et en évaluant un potentiel d'amélioration. Nos objectifs d'amélioration dépendent de la performance de départ de l'actif et nos ambitions de rénovation énergétique sont donc adaptées à chaque actif. Il n'y a pas de stratégie d'exclusion mais nous nous laissons la possibilité de ne pas investir dans certains immeubles qui nécessiteront trop de travaux par rapport à ce que sera capable de payer le locataire : nous nous devons avant tout de délivrer une performance à nos investisseurs.

Pour cela, il faut trouver la bonne équation financière entre le prix d'entrée, le coût des travaux et le loyer potentiel. Nous pensons qu'il faut avant tout pouvoir améliorer l'existant. La rotation du stock, qui n'est que de 1% par an, fait qu'une stratégie qui consisterait à n'acheter que des immeubles neufs BBC ou HQE serait inaboutie ou inefficace. A ce rythme, il faudra cent ans pour renouveler le parc existant aux normes actuelles !

Quelles difficultés rencontrent les sociétés de gestion pour déployer ce type de stratégie ?

Nous en sommes au tout début. A l'heure actuelle, le problème c'est que rien n'est standardisé et chacun a son approche. Par exemple, nous considérons que certaines cibles de la certification HQE ne sont pas en phase avec nos propres objectifs, et nous utilisons les labels Minergie ou Breeam en complément. Il manque sur le marché une grille de lecture standardisée. Par ailleurs, ces mêmes labels se révèlent peu adaptés aux stratégies visant à améliorer l'existant. Une véritable réflexion reste à mener sur ce sujet.

Nous sommes néanmoins convaincus que les SCPI et OPCI Grand Public à caractéristiques « environnementales » sont amenés à se développer et qu'un mouvement de fond se met en place. La problématique énergétique et environnementale est aujourd'hui largement comprise par le grand public. Nos clients institutionnels souhaitent également connaître la vie quotidienne des actifs et nous demandent de plus en plus un reporting précis sur le sujet. Il est donc aujourd'hui nécessaire de présenter une offre de fonds qui soit en phase avec ces interrogations.

Interview

« Les objectifs de réduction du Plan Bâtiment sont difficiles à appréhender pour les sociétés de gestion »

Jean-Marc Coly est Directeur Général de UFG Real Estate Managers. UFG REM est leader sur le marché des SCPI et gère fin 2010 près de 5,8 milliards d'euros d'encours et plus de 1000 immeubles.



En 2009, vous avez lancé « UFG Immo SR », le premier OCPI dédié à l'ISR Immobilier. Sur le plan environnemental, quelle est sa stratégie immobilière ?

Notre démarche consiste à avoir au départ un objectif de performance immobilière (basée sur les critères classiques de ce marché : qualité d'usage, localisation de l'actif, etc.) sur lequel nous superposons dans un second temps une matrice ISR pour déterminer s'il est ou non éligible à l'investissement d'un fonds de cette nature. La grille d'analyse contient des critères environnementaux extrêmement concrets au-delà de la réglementation existante mais aussi pour 50% des éléments d'appréciation sociaux et sociétaux. La matrice n'est pas statique : les immeubles sont réévalués tous les quatre ans avec la matrice mise-à-jour pour savoir si l'immeuble remplit toujours les critères d'éco-performance. Dans le cas contraire, nous pouvons choisir de le céder ou de le remettre à niveau.

« UFG Immo SR » s'adresse uniquement aux investisseurs institutionnels. Peut-on facilement reproduire cette approche pour des fonds immobiliers ouverts au grand public ?

Dans le cadre d'un fonds immobilier, un investisseur institutionnel a la capacité d'appréhender une stratégie d'achat d'immeubles neufs à haute qualité environnementale et d'attendre qu'ils soient construits et utilisés pour atteindre le rendement espéré, en acceptant une sous-performance les premières années. Mais le particulier s'attend à une performance immédiate et de même nature que les fonds traditionnels. Le lancement de fonds immobiliers responsables auprès du grand public est donc plus difficile mais nous intégrons la variable environnementale dans nos fonds existants. En effet, le fait d'injecter des immeubles « verts » progressivement dans nos portefeuilles et de réaliser des travaux d'amélioration nous permet de mettre en place une politique d'investissement responsable sans pénaliser la performance des produits existants. Nos associés sont particulièrement vigilants sur les conséquences du Grenelle de l'environnement et les coûts induits par la remise à niveau du patrimoine qu'ils possèdent.

Comment appréhendez-vous les objectifs de réduction du Plan Bâtiment Grenelle, c'est-à-dire la réduction des consommations énergétiques de -38% et des émissions de GES de -50% d'ici 2020 ?

Ils sont difficiles à appréhender pour les sociétés de gestion faute pour nous de savoir ce que consomment réellement nos immeubles, car jusqu'à présent nos locataires ou gestionnaires d'immeubles n'ont jamais été mis dans l'obligation de transmettre leurs consommations d'énergie et d'eau. Il y a donc un défaut de connaissance du niveau de départ et donc des progrès à réaliser sur un patrimoine qui, de plus, est extrêmement diversifié. Le problème provient également des fournisseurs d'énergie qui auraient assez facilement la possibilité de nous fournir les consommations énergétiques mais qui ne le font pas. Ces difficultés nous ont amené à faire appel à un prestataire extérieur (SINTEO) pour mettre en œuvre, avec le soutien de l'ADEME, une cartographie énergétique réalisée sur un échantillon d'une quarantaine d'actifs représentatifs de notre patrimoine. Son intervention nous a permis de connaître avec plus de précisions les consommations de nos immeubles et de calculer des budgets de travaux en vue de l'atteinte des objectifs du Grenelle pour chaque catégorie et de l'appliquer à l'ensemble de nos immeubles. Deux constats résultent de cette analyse : la majorité des économies devrait être générée par une meilleure gestion et utilisation des immeubles et le surcoût représenté par les travaux nécessaires reste mesuré par rapport à nos budget de travaux résultant de l'obsolescence classique de nos bâtiments. Tous les immeubles ne pourront pas être remis au niveau de performance « BBC »... mais tous pourront être améliorés par leur gestion ou via des travaux raisonnables pour l'équilibre économique de nos portefeuilles.

L'offre de produits d'«ISR immobilier» en France reste extrêmement limitée. Pour quelles raisons ?

La première des raisons est que nous sommes avant tout préoccupés par la volonté de faire progresser notre parc existant sur le plan énergétique, et donc moins focalisés sur le lancement de nouveaux produits. Par ailleurs, nous n'avons pas pour l'instant de preuve tangible que l'investissement responsable immobilier procure un avantage en termes de performance. On constate que sur un marché donné, il n'y a pas pour l'instant d'écart significatif de loyers entre les immeubles «verts» et les autres qui pourrait justifier le prix beaucoup plus élevé de ces actifs dans un marché très concurrentiel. Les utilisateurs n'ont sans doute pas encore clairement perçu les économies qu'ils pourraient faire pour accepter un supplément de loyer. De plus, il y a une incertitude quant au coût d'entretien et de gestion de ce type d'immeubles dû parfois à leur niveau de sophistication technique.



« Le volet social de l'immobilier est la seule thématique à n'être quasiment pas traitée »

Julien Haumont est Directeur des investissements non cotés chez LB-P AM, une société de gestion créée en 2006 et qui développe une offre d'OPCI. Il est l'auteur d'une thèse sur l'immobilier durable.

Vous avez lancé « Génération Solidaire », un OPCI dédié à l'acquisition de murs d'EHPAD, établissements d'hébergement pour personnes âgées dépendantes. En quoi cela en fait-il un produit d'ISR immobilier ?

Génération Solidaire, c'est une volonté de créer un fonds d'Investissement Immobilier Socialement Responsable en transposant la méthodologie appliquée en extra-finance à l'immobilier et en intégrant une pondération spécifique pour chacune des composantes Environnementale, Sociale et de Gouvernance (ESG). Ainsi, de nombreux facteurs tels que les consommations d'énergie, d'eau, et le couple santé / bien-être des utilisateurs sont pris en compte dans notre sélection d'actifs. La destination de l'actif n'est qu'une des composantes ISR de Génération Solidaire. Néanmoins, dans le contexte actuel de solidarité transgénérationnelle, héberger une population dépendante et lui permettre d'être suivie et soignée par des professionnels compétents nous paraît parfaitement cohérent.

Quelles sont les principales thématiques qui devraient à l'avenir être davantage prises en compte dans les stratégies d'investissement immobilier responsable ?

Si l'on analyse les thématiques ESG, on constate que les consommations d'énergie sont désormais intégrées dans la réglementation et que nous devrions développer dans moins de dix ans des bâtiments à énergie positive. La technologie progressant, la faculté et les coûts de rénovation énergétique diminueront et se démocratiseront. D'autres thèmes restent tout de même encore à perfectionner tels que le bilan carbone du bâtiment ou l'usage de l'eau. La gouvernance commence à être davantage prise en compte à travers l'introduction d'initiatives telles que les baux verts et contrats de performance énergétique. D'autre part, les obligations de transparence augmentent, notamment grâce à la réglementation des fonds.

Très clairement, le volet social de l'immobilier est la seule thématique à n'être quasiment pas traitée. Or cela peut considérablement influencer sur la valeur de l'actif immobilier. Il est donc nécessaire de développer une nouvelle approche de Bilan Sanitaire et Social en parallèle du Bilan Carbone : conditions de transport, confort d'utilisation, confort des avoisinants, conditions sanitaires, etc. A l'instar de l'ISR, ces caractéristiques extra-immobilières vont permettre de valoriser un immatériel immobilier. Par exemple, la qualité de l'air intérieur ou l'apport de lumière naturelle influent sur la productivité des employés de l'entreprise et permettent de gagner plusieurs points de productivité pouvant représenter jusqu'à 10% du loyer annuel. Résoudre les éventuels problèmes sanitaires d'un immeuble pour réduire les arrêts maladies, c'est également moins de rotation et de coûts de recrutement pour l'entreprise. De même, avec un actif disposant d'une bonne connectivité aux réseaux, les utilisateurs perdent moins de temps dans les transports, sont moins stressés et concilient davantage vie personnelle et vie professionnelle.

A retenir

■ La performance énergétique réelle des actifs immobiliers reste mal connue des gérants

68% des sociétés de gestion interrogées ne connaissent pas la performance énergétique moyenne de leur patrimoine immobilier sous gestion. Il en est de même pour les actifs certifiés, seuls 41% des répondants sont en mesure de connaître le niveau de performance énergétique réel de ces actifs. Pourtant, 64% d'entre eux ont déployé des outils de mesure de la performance, mais ils se limitent principalement au DPE obligatoire, dont l'efficacité est fortement critiquée par les professionnels.

■ Les gérants n'ont pas encore formalisé leurs stratégies d'efficacité énergétique

Malgré les efforts de mesure déployés par les sociétés de gestion pour évaluer la performance énergétique de leur patrimoine, seules 31% d'entre elles ont formalisé des engagements de réduction de l'empreinte énergétique de leur patrimoine sous gestion et 18% seulement déclarent s'être fixé des objectifs de certification de la performance environnementale sur un pourcentage donné de leur patrimoine.

■ La prévention des risques est le premier moteur de ces stratégies

88% des gérants considèrent que le facteur prépondérant pour prendre en compte des critères d'éco-performance dans la gestion d'actifs immobiliers est de prévenir les risques de non-conformité à la réglementation thermique. Ils sont 71% à penser que les autres facteurs importants sont l'anticipation des risques d'obsolescence et de dévalorisation des actifs.

■ Les attentes des clients évoluent

Les investisseurs institutionnels s'intéressent à la question environnementale : 67% des sociétés de gestion ont observé une demande régulière voire systématique de leur part à intégrer des critères d'éco-performance dans les stratégies des fonds dans lesquels ils investissent.

Les attentes des utilisateurs et locataires évoluent également. Ils souhaitent anticiper la hausse du prix de l'énergie et cherchent pour certains à incarner leurs engagements de responsabilité sociétale par le choix d'immeubles verts pour leurs bureaux.

■ La valorisation financière de l'éco-performance est encore insuffisante

Pour 77% des répondants, le principal obstacle au déploiement de pratiques d'intégration de critères d'éco-performance est le manque de traduction de la performance énergétique des bâtiments dans les loyers et les valeurs d'expertise. Malgré un contexte de pression environnementale et réglementaire ne cessant de se renforcer, les sociétés de gestion peinent à engager une stratégie d'anticipation active, quitte à prendre le risque de voir la majorité de leurs actifs se déprécier plus vite que prévu.

■ Le reporting environnemental est quasi-inexistant malgré un cadre réglementaire propice

64% des sociétés de gestion déclarent informer leurs clients des performances énergétiques de leur patrimoine sous gestion, principalement à travers la documentation périodique réglementaire imposée aux fonds immobiliers (bulletin trimestriel d'information, rapports annuels de fonds). En pratique, l'information publique est très parcellaire et ne donne pas une vision globale du patrimoine. Pourtant, les fonds immobiliers réglementés par l'AMF bénéficient d'un encadrement très strict en matière de reporting et de communication financière qui est propice au déploiement de pratiques de reporting environnemental. La structuration de la communication fonds par fonds pose en revanche un problème pour disposer d'un reporting global qui rendrait compte de l'ensemble du patrimoine des sociétés de gestion, de la même manière que le font les foncières cotées.

Conclusion

Les sociétés de gestion d'actifs immobiliers sont à un tournant dans leurs pratiques. La plupart de ces acteurs en sont à un stade d'expérimentation et commencent à intégrer le fait que la qualité environnementale et énergétique sera un élément incontournable de leur stratégie immobilière. Le temps du déploiement n'est pas venu pour la profession, mais il devrait s'accélérer sous l'effet de la nouvelle réglementation thermique, à l'image des évolutions constatées chez les foncières au cours des trois dernières années.

À ce titre, la déclinaison précise des objectifs du Grenelle de l'Environnement sur le patrimoine existant est attendue avec impatience par les gestionnaires d'actifs, et les conclusions du groupe de travail du Plan Bâtiment sur la mise en œuvre de l'obligation de rénovation thermique des bâtiments tertiaires dans un délai de huit ans à partir de 2012 devraient être décisives. Il y aura clairement un « avant » et un « après » la publication de l'arrêté précisant les objectifs. À ce stade, le manque de précisions sur l'année de référence, le périmètre concerné et le fait qu'elle s'applique à chaque actif ou à l'ensemble d'un patrimoine détenu freine l'avancée des pratiques.

Le point de vue de l'ADEME

FONDS IMMOBILIERS : QUELLES PRATIQUES FACE AUX ENJEUX ÉNERGÉTIQUES ?

Depuis 2007, le Baromètre du reporting sur l'éco-performance des bâtiments avait pour ambition de mesurer la sensibilité à cette question dans les trois métiers principaux de l'immobilier que sont les Promoteurs, les Foncières et les Gestionnaires d'actifs. Si la courbe d'apprentissage s'est révélée très satisfaisante sur les deux premiers acteurs, les gestionnaires d'actifs apparaissaient jusque-là en retrait, que ce soit en termes d'engagement sur le

sujet ou de performance. La faible part de l'activité immobilière au sein des grands groupes cotés (constituant la catégorie « gestionnaires d'actifs » dans les travaux) expliquait en grande partie ce résultat. Pour entamer une démarche d'accompagnement et de progrès d'une part représentative de ce métier vers une meilleure prise en compte des enjeux environnementaux et énergétiques, nous avons choisi de nous recentrer sur les sociétés de gestion dont le cœur de métier est la distribution de produits de placements immobiliers, et d'entamer le dialogue avec ces acteurs par une méthodologie d'enquête moins contraignante qu'une notation. Cet objectif paraît aujourd'hui pleinement atteint, grâce au travail de Novethic et au relais efficace de l'ASPIM. 22 sociétés représentant près de 80% du marché OCPI - SCPI ont souhaité nous suivre dans cette démarche.

Les premiers résultats sont par ailleurs plutôt encourageants dans ce secteur en pleine expansion, et qui représente donc un levier d'action de plus en plus important. La connaissance en termes de performance énergétique du parc en gestion, grâce notamment à l'entrée en vigueur de l'obligation de publication de l'étiquette énergie, est plutôt satisfaisante, mais on constate que les engagements en terme d'actions ne suivent pas encore. Le lien entre performance environnementale et performance financière n'apparaît pas clairement aux acteurs de ce secteur, qui appréhendent encore l'environnement par le prisme de la contrainte réglementaire et du risque. Le développement de la valeur verte des bâtiments, du fait de la réglementation (Scellier, PTZ+...) et la hausse du prix des énergies devrait pourtant modifier considérablement les stratégies d'investissement des investisseurs institutionnels comme du grand public.

L'ADEME souhaite avec cette enquête aider les gestionnaires d'actifs immobiliers à identifier les enjeux environnementaux clés de ce secteur et à les intégrer dans leur business model. Nous souhaitons également fournir aux investisseurs une grille de lecture de ces enjeux pour leur permettre de construire leurs arbitrages autour d'une performance financière revue à l'aune de ces enjeux extra-financiers. Nous poursuivrons donc ce travail avec Novethic au fil des années, en espérant induire ainsi la même voie de progrès qu'avec les Promoteurs et les Foncières. À terme, nous comptons réintégrer les gestionnaires d'actifs immobiliers au sein du Baromètre de l'éco-performance du bâtiment, pour présenter une vision complète de l'engagement des acteurs du secteur dans l'atteinte des objectifs du Grenelle de l'Environnement.



Philippe Van De Maele
Président de l'ADEME

Réalisation : Lucas Grenier avec Thomas Sanchez (Novethic)

Contributions : Anne-Catherine Husson-Traore (Novethic) et Jean-Baptiste Sarlat (ADEME)



Novethic, filiale de la Caisse des dépôts, est un centre de recherche, d'information et d'expertise sur la Responsabilité Sociale et Environnementale des entreprises (RSE) et l'Investissement Socialement Responsable (ISR), qui a développé une expertise spécifique sur l'immobilier durable. Son site novethic.fr est le media expert du développement durable.