

Evaluer et garantir la valeur verte immobilière

Version du 4 juin 2010

Gilles BOUTELOUP, AXA Real Estate
Adrien BULLIER, Immobilière des Chemins de Fer
Jean CARASSUS, Consultant, Professeur Ecole des Ponts ParisTech
David ERNEST, FACEO
Lionel PANCRAZIO, LB-P Asset Management
Thomas SANCHEZ, Caisse des Dépôts

Synthèse

Les experts immobiliers n'ont pas encore pris en compte la qualité énergie-environnement-santé dans l'estimation de la valeur des immeubles.

Mais sur les marchés, comme le marché américain des bureaux ou le marché suisse de la maison individuelle, où plusieurs centaines d'immeubles certifiés « verts » ont été livrés, occupés, loués, et dans certains cas revendus, la valeur verte émerge, sous forme de loyers, de taux d'occupation et de prix de revente plus élevés que pour les immeubles non certifiés comparables.

L'immobilier durable devrait progressivement être un moyen de réduire le risque d'obsolescence à la fois vis-à-vis du marché et vis-à-vis des réglementations annoncées. La prise en compte de la valeur verte se fera progressivement sur les marchés dans les années qui viennent avec un mouvement de valorisation/dévalorisation du parc immobilier.

Mais la valeur verte n'aura aucun caractère automatique, même en cas d'un label obtenu aux phases conception et réalisation des immeubles. Car la valeur verte réelle a trois dimensions : la qualité intrinsèque des immeubles, la performance de leur gestion-exploitation et la qualité de leur usage. C'est en maîtrisant ces trois dimensions que les professionnels de l'immobilier, tant dans le secteur tertiaire que dans le secteur résidentiel, pourront garantir la performance environnementale que seront alors prêts en prendre en compte les investisseurs dans leurs analyses de valorisation et leurs prises de décisions.

Sommaire

Synthèse	1
La valeur immobilière à l'aube d'une nouvelle ère	3
De premières études montrent l'existence d'une « valeur verte »	3
Un phénomène voué à s'accélérer sous la pression environnementale et réglementaire	3
Les déterminants de la valeur des actifs influencés par la performance environnementale	4
Figure 1. Constituants et déterminants environnementaux potentiels de la valeur de marché d'un immeuble locatif.	4
Performances énergie, santé et environnement et influence détaillée sur les déterminants de la valeur	5
Tableau 1 : synthèse du potentiel de différenciation positive en faveur des « bâtiments verts » en comparaison des bâtiments standards.	5
Vers de nouveaux modèles de valorisation	6
Face à un nouveau paradigme, dépasser le temps des pionniers.....	6
Les acteurs du marché se mettent en risque faute d'expertise environnementale.	6
Le marché tertiaire : des stratégies d'intégration de la performance environnementale engagées et contrastées.....	8
Liquidité et valeur des actifs : les deux préoccupations des investisseurs	8
Labels et certifications environnementales, l'urgence de la convergence	8
Pilotage stratégique environnemental de son patrimoine, les outils multicritères manquent encore	8
Qualité de l'air intérieur, exemple d'enjeu fondamental à intégrer dans les outils	9
Les pratiques des investisseurs évoluent : due diligence et performance réelle	9
Les investisseurs institutionnels et le marché du logement	10
Visibilité des réglementations futures	10
Le Grenelle de l'Environnement fixe le cap	10
La valeur des biens va évoluer	10
Intégration dans les modèles financiers.....	10
Les bailleurs sociaux sont particulièrement confrontés au lien entre performance environnementale et valeur de leur patrimoine	11
Tableau 2. Lien DPE, non recouvrement, réhabilitation, valeur (Document Immobilière des Chemins de Fer)	11
Vers une garantie effective de la valeur verte	12
Garantir la valeur verte : conception, exploitation et usage	12
Figure 2 : Les contributeurs de la valeur verte	13
Sensibiliser les décideurs pour rendre tangible la valeur verte dans les bureaux	13
Figure 3 : Les bénéficiaires de la valeur verte et la chaîne de la valeur.....	13
Figure 4 : Les nouvelles relations contractuelles pour la performance	15
Garantir la performance dans les logements, l'énergie en première ligne.....	15
Annexes	17
Des signes qui ne trompent pas... ..	17
1) Carbon Reduction Commitment : le Royaume Uni en pointe.....	17
2) Investisseurs institutionnels : les fonds de pensions challengent les gérants	17

La valeur immobilière à l'aube d'une nouvelle ère

De premières études montrent l'existence d'une « valeur verte »

Les premières études internationales montrent que les bâtiments performants sur le plan environnemental, bénéficient d'une meilleure valorisation sur le marché. Les études conduites ces dernières années tendent à montrer qu'un **bâtiment vert permet de réduire le temps de commercialisation et le turnover des locataires tout en pratiquant des loyers plus élevés.**

Dès 2005, les analyses conduites par la Royal Institution of Chartered Surveyors (RICS) révélait les convergences¹ qui peuvent exister entre la valeur du marché immobilier et les préoccupations environnementales de manière générale. La RICS s'est appuyée sur des études de cas concrets au Canada, aux Etats-Unis et en Royaume-Uni. Plus récemment, des **études statistiques** comparant plusieurs centaines d'immeubles labellisés Energy Star™ ou LEED™ aux Etats-Unis² ont montré que **les immeubles de bureaux bénéficiant d'une labellisation environnementale ont, en tendance et toutes choses égales par ailleurs, un loyer, un taux d'occupation et une valeur de revente plus élevés** que les bureaux non certifiés³. En Suisse, une maison ayant obtenu la certification Minergie®⁴ se revend de 4 à 14 % plus cher qu'une maison comparable non certifiée⁵.

Un phénomène voué à s'accélérer sous la pression environnementale et réglementaire

La prise de conscience de la variété et de l'importance et la gravité des enjeux environnementaux est croissante en Europe et dans le monde. La pression réglementaire est en constante augmentation depuis les années 80 et les exigences des instances supra nationales, des Etats et des collectivités territoriales se renforcent de plus en plus rapidement.

Du fait du très faible taux de renouvellement et de rénovation du patrimoine immobilier, le renforcement continu des exigences réglementaires va, d'une manière générale, renforcer progressivement la différenciation des performances environnementales entre les bâtiments neufs ou récemment rénovés et les bâtiments plus anciens.

→ Un lien est en train d'apparaître entre la valeur de marché d'un actif immobilier et ses performances environnementales. La pression environnementale et réglementaire devrait renforcer ce phénomène.

¹ Green Value, Green Building, Growing Assets. RICS 2005

² Energy Star est une labellisation attestant d'une performance énergétique supérieure aux exigences réglementaires. LEED est une labellisation multicritères environnementale, comportant une composante énergétique parmi d'autres comme la certification HQE en France.

³ - Eichholtz Piet, Kok Nils, Quigley John M., Doing Well by Doing Good? An Analysis of the Financial Performance of the Green Office Buildings in the USA (Universités de Maastricht et de Californie), mars 2009.

- Fuerst Franz, McAllister Patrick, New Evidence on the Green Building Rent and Price Premium, Henley Business School (Université de Reading), avril 2009.

- Miller Norm, Spivey Jay, Florance Andy, Does Green Pay Off? (Université de San Diego, dirigeants base de données CoStar), 2008.

Les trois recherches sont disponibles sur le blog www.immobilierdurable.eu

⁴ La certification Minergie est une certification attestant de la qualité énergétique d'un bâtiment. L'équivalent français est la certification BBC-Effinergie.

⁵ Source: Banque cantonale Zurichoise (ZKB) 2003

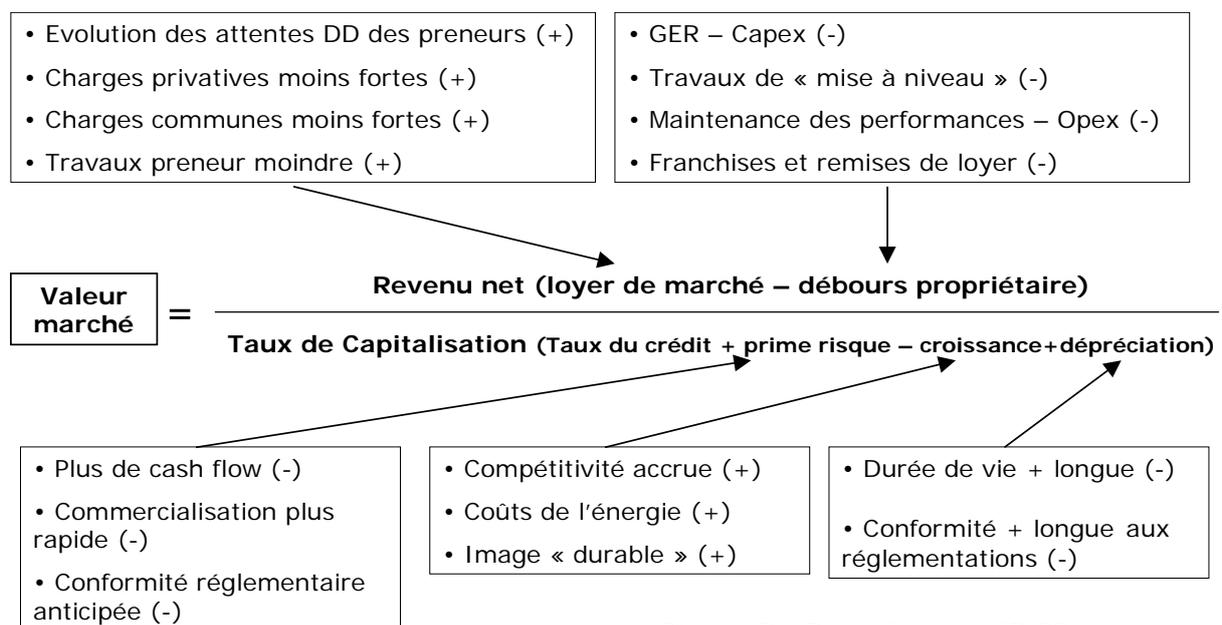
Les déterminants de la valeur des actifs influencés par la performance environnementale

La valeur d'un actif immobilier peut-être évaluée par plusieurs méthodes mais schématiquement, la valeur de marché peut-être définie comme le rapport entre le revenu net et le taux de capitalisation, ce dernier représentant le risque perçu d'un investissement immobilier. La notion de « valeur verte » est définie aujourd'hui comme la valeur nette additionnelle dégagée par une « construction verte », ou plus généralement par la bonne performance environnementale d'un actif immobilier.

En entrant dans l'analyse détaillée des déterminants de la valeur d'un actif immobilier, les travaux de recherche de David Lorentz ont défini un cadre permettant d'explicitier le lien potentiel la valeur de marché d'un actif et sa performance environnementale. La formule suivante résume ce cadre, que nous avons adapté :

Figure 1. Constituants et déterminants environnementaux potentiels de la valeur de marché d'un immeuble locatif.

Cinq groupes de déterminants sont définis. Ils sont ceux qui contribuent à définir le loyer de marché, les débours du propriétaire, la prime de risque, la croissance des revenus du propriétaire et la dépréciation des immeubles. La présente note prend le parti, à dire d'expert, d'évaluer l'impact potentiel de la performance environnementale sur les déterminants des cinq composants de la valeur de marché d'un immeuble locatif.



D'après Dr. **David Lorentz** MRICS

GER = gros entretien renouvellement
 Capex = investissement de maintien des performances
 Opex = coût maintenance

Performances énergie, santé et environnement et influence détaillée sur les déterminants de la valeur

La performance environnementale d'un bâtiment est la composition de plusieurs qualités relatives à différents enjeux environnementaux. Les différents labels et certifications de qualité environnementale des bâtiments, en Europe et dans le monde, s'attachent en particulier à six grands enjeux :

- les consommations d'énergie,
- les émissions de gaz à effet de serre,
- la qualité sanitaire et environnementale des espaces intérieurs (qualité d'air, hygrométrie, qualité d'éclairage naturelle),
- l'accessibilité en transports doux (transports en commun, véhicules partagés, vélo),
- les consommations d'eau,
- la production de déchets.

Mesurer et qualifier la performance d'un bâtiment sur ces différents enjeux **est possible**, c'est l'objet des outils d'évaluation et / ou de certification environnementale des bâtiments. Il faut cependant noter que tous les indicateurs n'ont pas le même degré de maturité et de reconnaissance, et sont donc pris en compte différemment par le marché. Notons qu'autour de telles thématiques, **les évaluations environnementales s'intéressent en fait à une performance énergie, environnement et santé** des bâtiments.

L'importance et la nature des risques environnementaux varient entre les différents segments du marché immobilier ainsi qu'à l'intérieur de chaque typologie de biens, en fonction notamment de critères de taille et de localisation géographique.

La présente analyse s'appuie sur **deux classes d'actifs** : le **logement locatif**, en s'intéressant à la spécificité du locatif social, et le **bureau locatif**, qui mériterait d'être scindé entre bureaux « prime » et standard.

Le temps est également un critère majeur qu'il convient d'intégrer dans l'analyse (**court terme et moyen terme**), car la **prise en compte de certains enjeux n'arrivera à maturité que d'ici quelques années**, le temps que le **mouvement de développement des connaissances** des différents intervenants du marché **atteigne un niveau critique** comme cela se produit sur l'énergie et les émissions de gaz à effet de serre depuis deux ans.

Tableau 1 : synthèse du potentiel de différenciation positive en faveur des « bâtiments verts » en comparaison des bâtiments standards.

Constituants de la valeur de marché	Niveau d'impact				Déterminants impactés (+) à la hausse (-) à la baisse
	Logement locatif		Bureau locatif		
	CT	MT	CT	MT	
Loyer de marché	→	↗	↗	↑	Attentes développement durable de la demande (+)
	↗	↑	→	↗	Charges moins fortes (+)
	→	→	→	→	Travaux preneur moindres (+)
	→	↗	↗	↑	Santé occupant (+)
			→	↑	Productivité occupants (bureaux) (+)
Débours propriétaire	↗	↗	→	→	Gros entretien & réparations (-)
	↗	↑	↗	↑	Coûts de « remise à niveau » et de réhabilitation

					(-)
	→	↗	→	↗	Maintenance des performances (-)
			↗	↑	Franchises et remises de loyer (-)
Prime de risque	→	↗	↗	↑	Plus de cash flow (-)
	↗	↑	↗	↑	Commercialisation plus rapide (-)
	↗	↑	↗	↑	Conformité réglementaire anticipée (-)
Croissance des revenus du propriétaire	→	↗	→	↗	Compétitivité, attractivité (+)
	↗	↑	→	↗	Coûts de l'énergie (+)
	→	↗	→	↗	Image « durable » (+)
Dépréciation	↗	↑	↗	↑	Durée de vie plus longue (-)
	↗	↑	↗	↑	Conformité plus longue aux réglementations (-)

Légende	
→	influence nulle ou faible sur la différence de valeur
↗	influence significative sur la différence de valeur
↑	influence importante sur la différence de valeur

Vers de nouveaux modèles de valorisation

Face à un nouveau paradigme, dépasser le temps des pionniers

Investisseur, promoteurs, gestionnaires d'actifs, exploitants, utilisateurs et experts immobiliers sont confrontés à un **changement de paradigme**. La phase de transition engagée implique des distorsions de perception des enjeux et donc de positionnement des acteurs. Selon leur rôle, leur influence et leur stratégie, les intervenants sur le marché immobilier font évoluer leurs méthodes et leurs pratiques plus ou moins rapidement.

Face aux changements attendus sur les marchés immobiliers, le temps des pionniers est désormais clairement révolu. Pour autant, la transition est loin d'être achevée et **les distorsions de perception des enjeux et de positionnement des acteurs apparaissent très fortes**. Certains acteurs sont en train de modifier fortement leurs pratiques, leur positionnement dans la chaîne de valeur le permettant facilement (exploitants, utilisateurs, certains investisseurs), tandis que d'autres semblent marquer une résistance au changement plus importante, leur métier se prêtant moins facilement à un basculement rapide (gestionnaires d'actifs pour compte de tiers et experts immobiliers).

Les experts immobiliers en particulier sont confrontés à plusieurs difficultés. D'une part, la perception de la qualité de leur expertise suppose qu'elle soit appuyée sur des outils et des données éprouvés, donc nécessairement tournés vers le passé. L'anticipation de tendances ou d'évolutions est donc doublement difficile pour cette profession. Pour autant, **les experts immobiliers sont condamnés à faire évoluer leurs outils et méthodes d'évaluation**, sinon ils risquent de proposer des analyses erronées.

Les acteurs du marché se mettent en risque faute d'expertise environnementale.

Les acteurs impliqués dans la partie amont de la chaîne de valeur du marché immobilier (investisseurs / promoteurs, gestionnaires d'actifs et experts immobiliers), voient leur tâche considérablement simplifiée, et donc l'évolution de leurs pratiques considérablement

accélérée, lorsque les autorités publiques donnent de la visibilité sur les évolutions des exigences réglementaires. Le Grenelle de l'Environnement a marqué en France, sur les enjeux de l'énergie et du CO2, le début de l'évolution à grande échelle des acteurs. Le temps de la généralisation de la prise en compte de la performance énergétique dans l'évaluation de la valeur d'un actif est arrivé. En revanche, **en dehors du facteur « consommation d'énergie »** de la performance « énergie, santé et environnementale » des bâtiments, **le temps est encore celui des pionniers et les acteurs du marché se mettent en risque**, faute de savoir interpréter une performance environnementale plus complète.

Le marché tertiaire : des stratégies d'intégration de la performance environnementale engagées et contrastées

Dans le monde de l'investissement tertiaire, une prise de conscience s'accélère rapidement dans le monde et en Europe. Les politiques que déploient désormais les acteurs du marché s'articulent en combinant des stratégies à la fois défensives et offensives.

- D'une part, une **stratégie défensive** où il s'agit de **préserver la valeur des actifs existants** face au risque de dépréciation que constitue les évolutions réglementaires en matière de performance énergétique et la préférence des grands utilisateurs de bureaux pour les immeubles « verts ». Cela se traduit par la **multiplication des démarches d'analyse et d'audit de la performance énergétique** des immeubles en vue d'évaluer le coût (CAPEX) de leur mise à niveau des nouveaux standards de marché. Une telle démarche **fait dorénavant partie des obligations de conseil (fiduciary duties) du gérant d'actifs immobiliers** vis-à-vis des investisseurs finaux.
- D'autre part, une **stratégie offensive** dans le domaine de la **construction neuve**. Il est aujourd'hui devenu évident pour la communauté des investisseurs qu'**on ne peut plus parler d'immeubles « prime » sans intégrer à cette appellation un critère de qualité environnementale** attesté par une certification reconnue, par les acteurs locaux mais aussi internationaux. **Cette stratégie permet dans certains cas à l'investisseur d'obtenir une surperformance financière** en offrant sur le marché un immeuble qui aura su anticiper raisonnablement l'évolution de la réglementation et celle de la demande.

Liquidité et valeur des actifs : les deux préoccupations des investisseurs

Le **cout de mise à niveau** d'un immeuble est désormais perçu comme **un déterminant important de la valeur et même de la liquidité d'un actif**. La pression de certains investisseurs et des autorités publiques (voir annexe) fait que - même si ce n'est pas encore le cas aujourd'hui faute d'indicateurs reconnus et lisibles - le marché considérera rapidement qu'un immeuble dont la performance énergétique n'est pas démontrée conforme aux standards ne trouvera acquéreur ou preneur locatif qu'à des conditions décotées, voire aura les plus grandes difficultés à trouver une contrepartie parmi des acteurs qui sont de plus en plus sensibilisés et avertis en la matière.

Labels et certifications environnementales, l'urgence de la convergence

Depuis dix ans, les certifications environnementales et énergétiques des bâtiments ont connu un essor considérable en Europe, Amérique du Nord, Japon et Australie. Les investisseurs, notamment internationaux, ont cependant besoin de voir converger les différents systèmes nationaux afin de permettre une meilleure lisibilité de la qualification environnementale d'un actif. L'initiative SB Alliance marque un pas en avant espéré décisif à court terme.

Pilotage stratégique environnemental de son patrimoine, les outils multicritères manquent encore

Au-delà des mécanismes de labellisation ou certification environnementale, les investisseurs ont besoin de piloter la performance environnementale des actifs immobilier. Or aujourd'hui, ils ne disposent pas encore d'outils de mesure, homogènes au niveau européen ou mondial, applicables à l'ensemble de leur portefeuille. Face à ce manque, plusieurs grands acteurs de

l'investissement immobilier en Europe ont pris l'initiative de créer le « Green Rating », nouvel outil qui, au-delà de la qualification environnementale multicritère des actifs étudiés, a pour objectif d'interpeler les autorités gouvernementales et aux organismes scientifiques nationaux sur le manque d'outils et le rôle qu'ils devraient jouer.

Qualité de l'air intérieur, exemple d'enjeu fondamental à intégrer dans les outils

Les occupants de grands ensembles de bureaux font preuve d'une méfiance croissante à l'égard de la **qualité de l'air à l'intérieur des bâtiments**. En Europe et en France particulièrement, les CHSCT ont de plus en plus d'influence dans les prises de décision en matière immobilière des grandes entreprises. Ils sont sensibles notamment au phénomène connu sous le nom de « Syndrome du Bâtiment Malsain », ou « Sick Building Syndrome ». Il est **hautement vraisemblable que ce facteur joue un rôle croissant dans les années à venir**, tant sur le plan réglementaire que sur celui des exigences des utilisateurs finaux. Le contrôle de la qualité de l'air intérieur pourrait être un critère clé de bureaux efficient avec la double contrainte suivante :

- **pouvoir attester** à la livraison d'un immeuble **que l'ensemble des matériaux utilisés** et leurs composants **ne relâchent pas dans l'air des Composés Organiques Volatils** ou d'autres produits présentant un risque pour la santé à court ou long terme,
- **exiger** du gestionnaire ou de l'exploitant de l'immeuble qu'il procède de manière régulière et contrôlée à des mesures **de qualité de l'air intérieur** pour attester la bonne maintenance et surveillance du fonctionnement des équipements et réseaux de ventilation et de climatisation.

Les pratiques des investisseurs évoluent : due diligence et performance réelle

Les pratiques des investisseurs évoluent :

- la « **due diligence** », qui est une phase essentielle du processus de gestion d'investisseur, **inclut désormais** chez les principaux investisseurs internationaux **une évaluation de la performance environnementale de l'actif**. Les outils tels que le Green Rating mentionné précédemment peuvent être utilisés avant d'acheter un actif, à la fois pour s'assurer que l'immeuble qu'ils achètent ne dépasse pas un certain seuil de performance énergétique et / ou pour évaluer les coûts de mise à niveau de l'actif (CAPEX) et son potentiel d'amélioration. Les investisseurs institutionnels, tels que les fonds de pension, sont particulièrement attentifs à cet aspect.
- La **recherche de la performance réelle**, au-delà de la performance théorique, est en train d'émerger afin d'asseoir des mécanismes liant bailleurs et locataires pour tendre vers une meilleure performance environnementale (**bail vert** par exemple) à l'usage. Ce phénomène révèle également, comme pour la recherche d'outils de mesure, le souci des acteurs du marché de **passer** en ce domaine **de la promesse à la preuve** et permet d'**associer tous les acteurs** de la chaîne de valeur (investisseur, property manager, facility manager et locataire).

Les investisseurs institutionnels et le marché du logement

L'analyse de la valeur verte dans le secteur du logement se concentre ici sur les acteurs institutionnels gérant du logement locatif par opposition au logement détenu par un particulier bailleur ou un propriétaire-occupant. Le secteur institutionnel se distingue en effet par un niveau de compétence plus élevé et des considérations plus importantes quant à la valorisation de ses biens sur le marché, que ce soit en termes financiers ou en termes d'image.

Visibilité des réglementations futures

Le Grenelle de l'Environnement fixe le cap

En France, suite au Grenelle de l'Environnement, la visibilité sur les contraintes réglementaires à venir et sur les opportunités qu'elles créent est désormais suffisante dans l'immobilier, du moins concernant les consommations d'énergie et les émissions de gaz à effet de serre. Dès janvier 2013, tout nouveau logement construit devra respecter le label Bâtiments Basse Consommation (environ 50 kWh/m²/an).

Plus généralement, l'inscription dans la loi de l'objectif de diviser par 4 les émissions de gaz à effet de serre en 2050 fixe la cible à atteindre : une consommation énergétique moyenne du parc de logements de l'ordre de 50KWh/m²/an.

La valeur des biens va évoluer

La loi, très ambitieuse sur les enjeux énergétiques, couplée aux premières réglementations pour tous les logements neufs et pour les logements sociaux existants, va donc progressivement faire de la performance énergétique un facteur de différenciation négative de la valeur des logements anciens, les bâtiments très énergivores devenant moins attractifs et moins rentables. Ce phénomène va être renforcé par la généralisation progressive des diagnostics de performance énergétique à la location et à la vente des logements.

Intégration dans les modèles financiers

Les différents impacts potentiels de la performance environnementale sur la valeur de marché d'un bien ont été explicités précédemment. **Sur le marché du logement, la plupart des enjeux de performance environnementale ne sont perceptibles que comme des risques potentiels et non comme des facteurs propres de création de valeur.** La demande est encore peu sensible aux arguments environnementaux, qui ne sont pas suffisants pour justifier un coût supérieur du logement.

La performance énergétique apparaît par contre comme un facteur susceptible de créer dès aujourd'hui une valeur supplémentaire pour un bien, du fait de la valeur économique de l'énergie et de la réglementation en cours de mise en place. On peut considérer que, toutes choses égales par ailleurs, la mauvaise performance énergétique impactera négativement la rentabilité d'une opération de construction et, de façon encore plus sensible, d'une réhabilitation.

Dans une perspective de long terme, les paramètres suivants seront impactés :

1. **Taux projetés d'impayés et de vacance locative dans le long terme** ; le faible niveau actuel de la vacance en logement n'exclut pas des risques à long terme, qui se porteront sur les logements les moins attractifs en coûts global d'occupation. La précarité énergétique est aussi un phénomène important, menant à des défauts de paiement du loyer.
2. **Taux de décote appliqué à la valeur de revente** d'un bien à 50 ans ; il est probable que dans les années à venir une performance énergétique minimale soit imposée lors de la revente d'un bien ; le coût de la rénovation énergétique viendra donc en déduction du prix de revente.

3. **Durée d'amortissement des investissements de réhabilitation** ; un bâtiment énergivore devra être réhabilité plus rapidement du fait de la pression des locataires et des pouvoirs publics, et nécessitera des investissements plus importants.
4. **Taux d'évolution de la fiscalité** : introduction probable de critères énergétiques dans la taxe foncière et la taxe d'habitation.
5. **Application des augmentations de loyer légales** : le bailleur d'un logement énergivore est peu susceptible de pouvoir appliquer tous les ans le maximum des augmentations légales, de sorte qu'il perdra progressivement des loyers potentiels.

Les bailleurs sociaux sont particulièrement confrontés au lien entre performance environnementale et valeur de leur patrimoine

Le logement social présente des spécificités fortes dans le secteur immobilier, liées à un niveau de réglementation important, et au fait que les bailleurs sociaux gèrent des biens à faible rendement locatif dans un horizon de très long terme (50 ans).

L'amélioration du confort dans un logement social peut donner lieu à une augmentation du loyer dans la limite réglementaire, la marge d'augmentation potentielle étant rarement supérieure à 20%. La réhabilitation énergétique (cinq à quinze mille euros par logement) vient s'ajouter à la rénovation traditionnelle, de sorte qu'elle ne donne pas lieu à un loyer supplémentaire alors que les charges du locataire baissent. De plus, les charges énergétiques pèsent plus lourd pour le locataire que dans le logement privé du fait des loyers modérés et de l'aide personnalisée au logement qui peut représenter jusqu'à 80% du loyer.

Paradoxalement, la valeur verte est donc plus perceptible dans un secteur moins fortement soumis aux exigences du marché. Le groupe ICF (Immobilière des Chemins de Fer), filiale logement de la SNCF gérant 100 000 logements sociaux et intermédiaires, a défini depuis 2007 une politique de certification environnementale systématique lors des constructions et des réhabilitations, ainsi qu'une stratégie énergétique visant à atteindre le facteur 4 en 2050 à travers la réhabilitation énergétique de son parc. Cette stratégie se justifie par l'évaluation des risques économiques liés à une mauvaise performance énergétique des logements.

L'ICF a été amené à **adapter ses modèles d'analyse financière pour tenir compte des risques liés à une mauvaise performance énergétique**. Il a **introduit une corrélation entre la performance énergétique**, évaluée à travers les classes du DPE (de A à G), **et trois paramètres de la rentabilité** :

- Le taux de non recouvrement des loyers (vacance et impayés)
- La durée avant la prochaine réhabilitation
- La décote de la valeur vénale du bien après 50 ans

Tableau 2. Lien DPE, non recouvrement, réhabilitation, valeur (Document Immobilière des Chemins de Fer)

DPE	Consommations	Taux de non recouvrement	Réhabilitation suivante	Décote de la valeur vénale de revente
A	0-50 kWh/m ² .an	1,00%	30 ans	20%
B	51-90 kWh/m ² .an	1,50%	28 ans	25%
C	91-150 kWh/m ² .an	2,00%	26 ans	30%
D	151-250 kWh/m ² .an	2,50%	24 ans	35%
E	251-350 kWh/m ² .an	3,00%	22 ans	40%
F	351-450 kWh/m ² .an	3,50%	20 ans	45%
G	450 + kWh/m ² .an	4,00%	18 ans	50%

L'ajustement des hypothèses des modèles financiers fait apparaître une rentabilité équivalente ou supérieure des investissements liés à la performance énergétique, qui dans un modèle classique apparaissent comme des surcoûts non rentables.

Vers une garantie effective de la valeur verte

Garantir la valeur verte : conception, exploitation et usage

L'idée selon laquelle les bâtiments « verts » peuvent bénéficier d'une meilleure valorisation repose sur l'hypothèse que le potentiel de qualité « énergie, santé et environnement » intrinsèque du bâtiment est « naturellement » transformé en performance environnementale réelle en phase d'exploitation et d'usage. Il n'y a pourtant rien d'évident à cela. Plusieurs études récemment publiées⁶ illustrent que même si les bâtiments certifiés (LEED, HQE ou Minergie) ont de meilleures performances environnementales que leurs homologues non certifiés, les résultats obtenus sont très souvent en bien deçà des espérances. Les principaux écarts entre la théorie et la réalité sont notamment dus :

- à des choix de conception et des scénarios d'occupation en décalage avec l'usage réel des locaux (occupation H24, températures de consigne, niveau des consommations privatives, etc.) ;
- à des écarts entre les installations techniques et de pilotages retenues et la capacité des équipes d'exploitation à en assurer le fonctionnement ;
- à une perte d'informations et de connaissances entre les phases de construction et d'exploitation (absence de travail collaboratif, pas de commissioning) ;

Ces études confirment donc que si l'usage et l'exploitation ne sont pas conformes aux hypothèses de construction (ou de rénovation) les gains supposés de l'immobilier certifié « vert » ne sont pas totalement au rendez-vous. Elles illustrent aussi que, dans certains cas, les scénarios et hypothèses retenus en phase conception ne sont pas raisonnablement exploitables ou adaptées à l'usage réel.

Plus globalement, ces études montrent que la simple certification environnementale du bâti n'apporte pas la garantie d'une performance réelle à l'usage. L'exploitation doit pouvoir s'engager sur des performances qu'elle aura préalablement validées, pour un usage défini ou connu.

La performance énergie, santé et environnement n'est donc pas le seul fait de la qualité intrinsèque du bâtiment. La création de la valeur verte dépend :

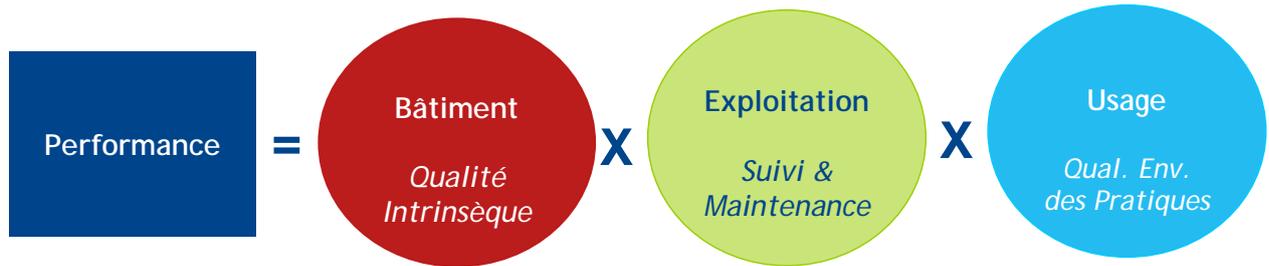
- de la performance du bâti (dont la responsabilité repose sur le propriétaire, l'investisseur ou le promoteur) ;
- de la qualité de l'exploitation (qui dépend en grande partie du facility management) ;
- des conditions d'usage (qui sont largement dans le domaine de compétence des locataires).

La performance est donc le produit des contributions combinées du propriétaire, des exploitants et des locataires qui agissent respectivement sur les leviers bâtiment, exploitation et usage. En fonction des caractéristiques énergie, santé et environnement concernées, le poids respectif de la responsabilité des acteurs et la contribution de chacun à la performance peuvent varier. Par exemple, la qualité de l'air intérieur dépend au moins autant des dispositions constructives que de la qualité de l'entretien et de l'exploitation.

⁶ Voir : - O. Catarina et S. Illouz. Retour d'expérience de bâtiments certifiés HQE: Dynamiser l'efficacité énergétique des gestionnaires de patrimoine du secteur privé. PREBAT-ADEME-ICADE-CSTB, décembre 2009
- Newsham, G.R.; Mancini, S.; Birt, B. Do LEED-certified buildings save energy? Yes, but...Institut de Recherche en Construction du Canada, août 2009
- Zraggen et alii. Case study of a low-energy (Minergie®) multifamily complex in Switzerland. First appraisal after two years of exploitation, 2006

Ces trois recherches sont sur le blog www.immobilierdurable.eu

Figure 2 : Les contributeurs de la valeur verte



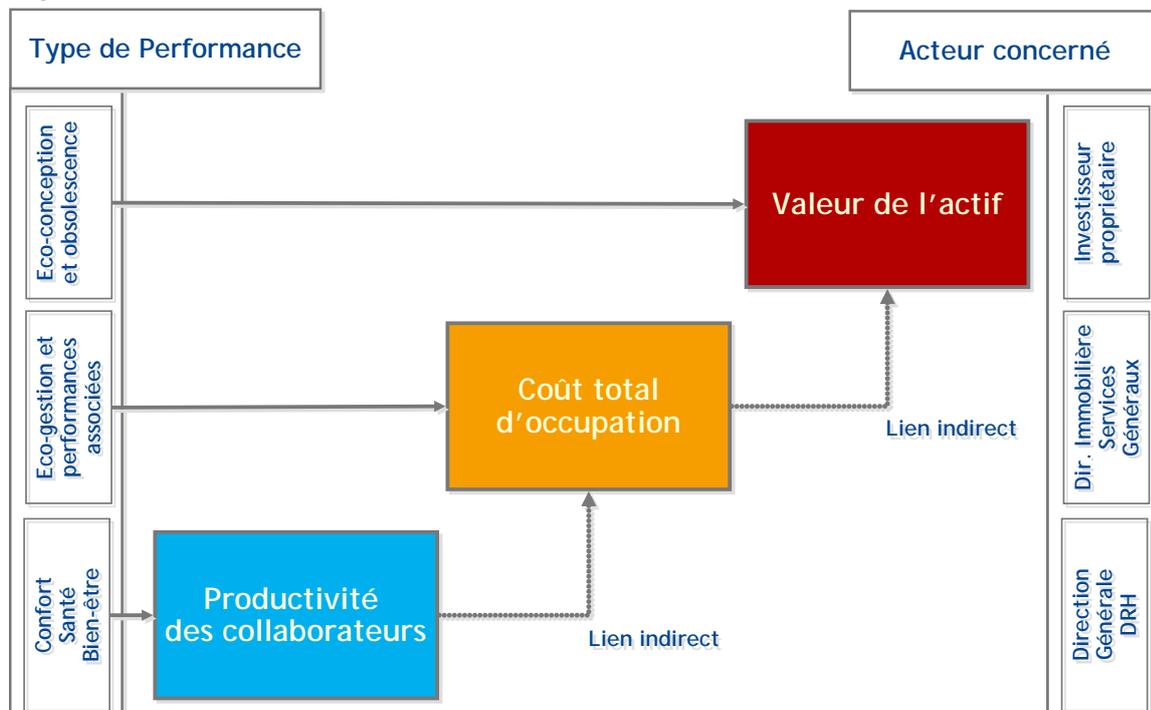
Sensibiliser les décideurs pour rendre tangible la valeur verte dans les bureaux

De nombreux bénéficiaires de la valeur verte n'ont même pas conscience de ses apports et ne les prennent donc pas en compte dans leurs choix. Il convient donc de les sensibiliser en monétisant ces gains, pour qu'ils orientent leurs choix et leurs actions.

Les principaux acteurs à sensibiliser dans le secteur des bureaux sont :

1. Les Directions Générales et les DRH des utilisateurs : comment prendre en compte l'impact du bâtiment et de son exploitation (et des services associés) sur la productivité des collaborateurs et sur les autres gains corporate (image) ?
2. Les Directions Immobilière et les Services Généraux : comment passer du coût total d'occupation à la notion de coût et bénéfice de l'occupation (c'est-à-dire la valeur d'usage) ?
3. Les investisseurs, promoteurs, propriétaires & experts : comment intégrer la valeur d'usage dans la valeur de l'actif ?

Figure 3 : Les bénéficiaires de la valeur verte et la chaîne de la valeur



Malgré l'existence d'études analysant le **lien entre les caractéristiques environnementales des bâtiments en exploitation et la productivité des collaborateurs** qui l'occupent⁷, ce critère ne semble que **très rarement pris en compte** dans les décisions de prise à bail des locataires et dans les cahiers des charges des contrats de facility management. Il s'agit d'une démarche interne à l'entreprise locataire et d'un débat à engager entre la Direction immobilière et le cœur de métier de l'entreprise.

Le « coût total d'occupation » est bien une préoccupation majeure des Directions Immobilières et des Responsables de Services Généraux, mais il ne peut **pas** non plus être **totalemment pris en compte dans le choix d'un bâtiment** du fait de l'incertitude sur les gains réels d'exploitation attendus (énergie, eau, déchets, maintenance).

Pour rendre tangible la valeur verte, deux conditions semblent nécessaires :

- Aller vers une **garantie de performances** énergie, santé et environnement des bâtiments en exploitation ;
- **Revisiter les relations contractuelles** entre les acteurs.

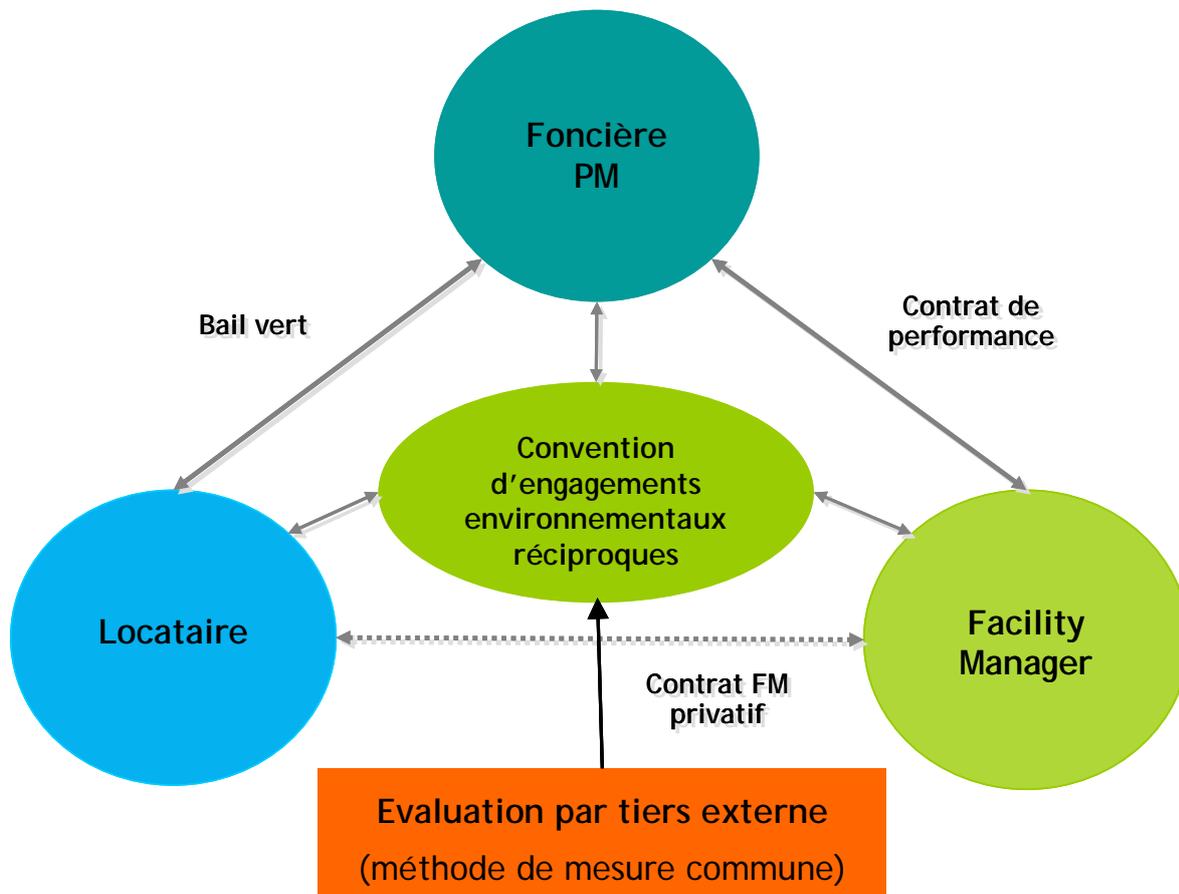
La garantie des performances passe par une nouvelle forme de contractualisation qui implique à minima la mise en place de baux verts liants propriétaires et locataires associés à des contrats de performance énergétique et environnementale (CP2E) liants propriétaires et exploitants. Cette organisation tripartite suppose des modifications des logiques contractuelles autour d'un cahier des engagements environnementaux réciproques (C2ER) liant sur un même bâtiment le propriétaire, le locataire et l'exploitant.

⁷ Voir par exemple :

- Fisk William, Seppänen Olli. Providing Better Indoor Environmental Quality Brings Economic Benefits. 2007
- Kats Gregory H. Green Buildings Costs and Financial Benefits. 2003
- Kats Gregory H. Greening America's Schools. Costs and Benefits. 2006

Ces trois recherches sont sur le blog www.immobilierdurable.eu

Figure 4 : Les nouvelles relations contractuelles pour la performance



Le Convention d'engagements environnementaux réciproques serait composé de trois parties :

1. Caractéristiques intrinsèques vérifiées du bâti et des installations
2. Conditions d'usage des locaux
3. Engagements de performance

La performance environnementale et contractuelle ne peut se limiter à l'énergie, même si celle-ci est indispensable. En effet, la performance énergétique doit être obtenue à niveau de service équivalent pour le locataire, en particulier pour le confort et la qualité sanitaire de l'air intérieur. Le suivi des engagements est assuré par un tiers sur la base d'un outil de mesure commun.

Garantir la performance dans les logements, l'énergie en première ligne

Dans le domaine du logement, la garantie de la performance effective ne peut prendre la même forme qu'en bâtiment tertiaire. En effet, il est difficile d'imposer au locataire des comportements dans son logement, quand bien même cela lui est bénéfique. **La garantie de performance reposera donc principalement sur le prestataire en charge de l'exploitation du bâtiment, et s'appliquera avant tout sur la performance énergétique.**

Les contrats de performance énergétique (CPE) en logement, qui sont en cours de conception actuellement, visent à garantir au locataire une consommation forfaitaire

d'énergie pour le chauffage, cette consommation étant garantie en volume et en fonction des aléas climatiques. L'eau chaude sanitaire pourra être incluse dans ce forfait, ou bien faire l'objet d'une garantie sur le rendement des installations car le volume d'eau chaude consommée est extrêmement dur à contrôler.

A la différence d'un Diagnostic de Performance Energétique, les Contrats de Performance Energétique permettront d'objectiver la valeur verte sur un logement en garantissant au locataire un niveau de consommation effective. Ce type de contrat apparaît pour le moment destiné avant tout aux bâtiments dotés d'installations collectives de chauffage.

Annexes

Des signes qui ne trompent pas...

1) Carbon Reduction Commitment : le Royaume Uni en pointe

Au Royaume-Uni: la réglementation « Carbon Reduction Commitment » (CRC) applicable depuis avril 2010 a d'ores et déjà un impact considérable dans le marché auprès des grands investisseurs et des grands utilisateurs. Elle instaure **un système obligatoire de déclaration des quantités d'énergie et d'émissions CO₂** pour l'ensemble des « gros » payeurs de factures d'énergie avec à la clef des sanctions pénales (en cas de fausses déclarations) et un **système de bonus/malus financier** fondé sur un **classement public des sociétés** concernées.

2) Investisseurs institutionnels : les fonds de pensions challengent les gérants

Début 2010 est apparu le premier questionnaire sérieux des politiques et pratiques en matière environnementale des acteurs de l'immobilier commercial dans le monde. Cette étude est réalisée par l'Université de Maastricht à la demande de grands fonds de pension nordiques et anglais (APG / PGGM et USS). L'enquête est réalisée auprès de foncières cotées et de fonds immobiliers non cotés tant en Europe (426) qu'aux Etats-Unis d'Amérique (154), en Asie (50) et en Australie (18).

Deux aspects sont passés en revue au travers d'une batterie de 48 questions détaillées : d'une part la définition de politiques de gestion environnementale et d'autre part la mise en application effective de ces politiques. Quelques observations sinon conclusions rapides :

- 30% environ des sociétés concernées ont répondu à l'enquête – chiffre apparemment faible même s'il faut considérer que ce sont les acteurs les plus importants qui ont répondu et que le niveau de détail des questions et leur aspect quantitatif pouvait être rebutant ;
- Les Australiens sont les plus performants devant les Anglais et les Suédois ;
- La majorité des acteurs a de meilleures notes dans le domaine de la formulation des politiques que dans celui de sa mise en œuvre effective ;
- Enfin et surtout, le fait que les questions posées soient très précises est révélateur du changement qui s'opère : il s'agissait par exemple de répondre à des questions sur les consommations effectives d'énergie, eau, CO₂... des immeubles tant en 2007, qu'en 2008 et d'indiquer les objectifs quantitatifs fixés pour 2009, d'indiquer le nombre et les surfaces d'immeubles sur lesquels s'appliquait cette gestion environnementale.