

Université de Lille 1 – Colloque international

« Réussir la transition énergétique. Quelles dynamiques de changement ? », 28 et 29 janvier 2015.

Intervention publiée dans Helga-Jane Scarwell, Dirvya Leducd et Annette Groux (éd.), *Transitions énergétiques : quelles dynamiques de changement ?*, Paris, L'Harmattan, coll. « Colloques & Rencontres », 2015, p. 243-257.

CHAPITRE 2. LA VALEUR VERTE OU L'INCERTITUDE DES LIENS ENTRE PERFORMANCE ÉNERGÉTIQUE ET VALEUR MARCHANDE [CHESNEAU I.]

Isabelle Chesneau, architecte DPLG, docteur en aménagement de l'espace et urbanisme, maître-assistante en sciences humaines et sociales à l'École Nationale Supérieure d'Architecture de Paris-Malaquais, chercheuse au laboratoire Architecture, Culture, Société XIX^e-XXI^e siècles (ACS -UMR 3329 AUSSER CNRS/MCC)

La notion de valeur verte véhicule l'idée selon laquelle, en immobilier, la performance énergétique n'est pas antinomique avec la rationalité économique, qu'elle n'est pas seulement un coût et peut constituer au contraire une source de profit.

Les promoteurs de cette notion considèrent que s'il coûte effectivement plus cher de construire un bâtiment sobre sur le plan énergétique, cet investissement est désormais rentable. Cette perspective est relativement nouvelle, car jusqu'à une période récente, l'attitude des investisseurs et des maîtres d'ouvrage a principalement consisté à concilier un cadre légal et réglementaire plus exigeant avec les traditionnels objectifs de rentabilité immobilière. Le propos semble aujourd'hui d'aller plus loin et d'inventer une économie de l'écologie en transformant une politique publique perçue comme « punitive¹ » et onéreuse, en une source de richesse. C'est le point de vue notamment défendu par le président du Plan Bâtiment Durable² (PBD) qui pense que, dans l'atonie actuelle des marchés immobiliers, aussi bien tertiaire que résidentiel, l'écologie, et la performance énergétique en particulier, peut être non plus un sujet de débats et de controverses, mais un levier pour l'économie du bâtiment, « une chance extraordinaire pour l'industrie immobilière de réaliser une mue que les autres secteurs industriels ont réalisée dans le passé. » (Entretien du 04/04/2014).

Il y a à cela, en effet, de bonnes raisons de croire que les préoccupations environnementales peuvent désormais entrer dans un calcul économique. Les engagements ambitieux, pris lors du Grenelle de l'environnement, de réduire les consommations d'énergie du parc des bâtiments existants d'au moins 38 % d'ici à 2020 et d'imposer une réglementation thermique des bâtiments neufs au niveau BBC (Bâtiment Basse Consommation) à partir de 2012, impliquent des investissements importants et laissent entrevoir une augmentation de l'activité sur les marchés immobiliers. En outre, ces mises à niveau ou ces constructions performantes devraient permettre, si l'on tient compte des prévisions d'augmentation des prix de l'énergie, de réaliser des économies de charges en phase d'exploitation et d'augmenter plus généralement la valeur patrimoniale ou locative des immeubles.

Ces différents enjeux de valeurs, liés à la performance énergétique des bâtiments, paraissent aller de soi et cette évidence a incité le gouvernement, après le Grenelle de l'environnement, à écarter le recours à « l'obligation de travaux » : l'hypothèse était qu'une dynamique d'investissements allait s'enclencher d'elle-même sur les marchés immobiliers. Il s'agissait notamment de parier sur l'exemplarité des acteurs du tertiaire pour encourager les ménages à rénover, à leur tour, leur logement, car « L'immobilier d'entreprise a toujours été en avance sur l'immobilier résidentiel, c'est un peu la formule 1, toujours un peu en avance

¹ Ce terme fait allusion au discours de la ministre de l'Écologie, Ségolène Royal, du 25 avril 2014.

² Créé en 2009, le Plan Bâtiment Grenelle, devenu en 2012 le Plan Bâtiment Durable, est chargé par la direction générale de l'aménagement, du logement et de la nature (DGALN) du ministère de l'Écologie, du Développement Durable et de l'Énergie (MEDDE) et du Ministère de Logement et de l'Égalité des territoires (MLET) de réfléchir à la transition énergétique dans le secteur de la construction et de la rénovation.

[...].» (Philippe Pelletier, entretien du 04/04/2014). Pour accroître la visibilité du phénomène, le gouvernement a pris l'engagement d'encourager la publication du bilan environnemental des produits de construction et, surtout, de rendre obligatoire l'affichage de la performance énergétique (DPE) dans les annonces immobilières, à partir du 1er janvier 2011. L'objectif était de commencer par quantifier les kilowattheures des « passoires thermiques » – grâce au diagnostic de performance énergétique (DPE) –, de les repérer, puis d'informer sur les moyens (techniques et financiers) pour remédier à la dépréciation d'un patrimoine devenu objectivement « énergivore ». Ces informations communiquées aux utilisateurs (particuliers comme entreprises) devaient être de nature à convaincre une partie d'entre eux de préférer les constructions respectueuses de l'environnement. Les plus solvables étaient censés engager volontairement et spontanément des travaux de rénovation, puis, par « effet de contagion », être imités par d'autres. La somme de ces initiatives décentralisées devait former, grâce à une politique soutenue d'aide aux financements des travaux, un mouvement de transformation de fond.

Mais, « l'hypothèse de la prise de conscience n'a pas fonctionné » constate Philippe Pelletier, président du PBD. Reconnaissant les limites d'une transition énergétique pensée sur un mode « spontané », le Plan Bâtiment Durable, quelques opérateurs (Ademe, Cerqual) et experts (notaires, IPD) ont alors changé de stratégie et décidé de porter la question sur le terrain de la valeur : l'objectif était de mettre en évidence l'intérêt économique de la performance économique auprès de tous les acteurs de l'immobilier, afin qu'ils engagent cette fois massivement des travaux et atteignent, in fine, les objectifs de transition énergétique. La valeur verte a donc vocation à être un outil financier, permettant de chiffrer l'impact de l'étiquette énergie (DPE) sur le prix de vente ou de location.

Face aux réserves exprimées par les acteurs de l'immobilier envers la valeur verte et à son faible impact sur les prix immobiliers depuis le Grenelle, il semble néanmoins nécessaire de comprendre quels sont les obstacles à la création de valeur via le développement de la performance énergétique. Ce cas montre-t-il que le marché est un dispositif inadapté pour refonder l'action publique en matière de politique énergétique ou appelle-t-il, au contraire, un perfectionnement d'instruments récemment créés afin que les marchés portent plus efficacement les enjeux de politiques énergétiques ?

Après une étude documentaire examinant les conditions d'émergence de la valeur verte sur les marchés immobiliers français, faisant apparaître, en creux, la manière dont est pensée la transition énergétique dans le secteur de l'immobilier, je m'attacherai à discuter les incertitudes de cette construction des liens entre performance énergétique et valeur financière. Cette discussion sera nourrie par des propos recueillis lors d'entretiens menés auprès d'acteurs de l'immobilier résidentiel ou d'entreprise (constructeur, expert en valorisation immobilière, investisseur et gestionnaire immobilier) et auprès du directeur et du président du Plan Bâtiment Durable.

1. Un laborieux processus de valorisation

L'expression « valeur verte » pourrait laisser penser qu'il s'agit d'une mesure calculée avec précision, quand la lecture des cinq principaux rapports consacrés au sujet en France montre, au contraire, un mode d'évaluation encore au banc d'essai.

La notion de « valeur verte » est apparue il y a une quinzaine d'années, en Suisse, aux Pays-Bas et surtout aux Etats-Unis (Miller 2008, Fuerst 2009), pour désigner l'augmentation de la valeur de marché (vénale ou locative) d'une construction labellisée ou certifiée (BREEAM, LEED, HQE, Habitat et environnement, etc.). La RICS³ a également pris en considération dès le début des années 2000 cette évolution de la valorisation immobilière et a cherché à identifier les attributs de la valeur verte. En France, en revanche, les pouvoirs publics ont porté un intérêt plus tardif à ce nouveau critère de valorisation – après la crise de 2008 et dans le prolongement des accords du Grenelle de l'environnement – en raison des lenteurs du développement des constructions durables dans l'hexagone. Grâce à ce décalage, la France a pu observer ce qui se passait sur les marchés étrangers et juger des mérites de la valeur verte en tant qu'outil de mise en œuvre de la transition énergétique.

³ La RICS (Royal Institute of Chartered Surveyors) est une organisation professionnelle britannique qui fixe les méthodes d'évaluation de la valeur vénale des actifs immobiliers et qui dispose de bureaux dans le monde entier.

Le principal enseignement est venu des Etats-Unis. Les économistes américains ont commencé à mettre en évidence les premiers effets de la « green value » sur leur marché immobilier durable. A ce titre, Fuerst and McAllister (2011) ont fait partie des économistes qui ont cherché à tester un modèle théorique pour saisir l'impact de la certification des bâtiments sur les prix et les loyers. Leurs résultats suggèrent que par rapport à des bâtiments appartenant aux mêmes sous marchés, les bâtiments éco-certifiés se vendent plus cher ou se louent plus facilement. Ces chercheurs restent néanmoins prudents (d'où la question dans le titre de leur article : *Green Noise or Green Value?*), car : « Although 'green markets' have expanded dramatically in some sectors of the economy in response to pricing signals, there is little empirical evidence that commercial real estate prices are influenced by their sustainability characteristics despite widely propagated financial and environmental benefits. » (2011, p. 46). Même circonspection du côté la RICS qui ne parvient pas encore à intégrer ce nouveau critère dans l'analyse de la valeur, car elle « estime que le problème vient 'du manque de consensus de ce qu'est un bâtiment durable et de l'absence d'un référentiel simple' » (Ademe 2011, p. 7). En d'autres termes, toutes les preuves démontrant le lien de causalité entre performance environnementale et valeur financière d'un bien immobilier ne sont pas encore apportées, par manque de recul et de données essentiellement, mais les corrélations établies et les indices collectés semblent néanmoins encourageants.

Dans ce contexte prometteur bien qu'incertain, le Plan Bâtiment Durable, l'Ademe, le Cerqual⁴ et autres experts (notaires, IPD) ont commencé à leur tour à questionner la piste de la valorisation de la performance énergétique sur les marchés français. Trois grands types de questionnements dominent les différents rapports parus depuis 2009.

Le premier concerne le fondement de la valeur verte au regard de la théorie économique. Le groupe de travail qui s'est constitué au sein du Plan Bâtiment Durable sous la direction de Méka Brunel⁵, réunissant investisseurs institutionnels nationaux et internationaux, avocats, fiscalistes, auditeurs, experts immobiliers et représentants de diverses sociétés, s'est penché le premier sur la question. En raison des enjeux que représente le secteur de l'immobilier d'entreprise en matière de consommations énergétiques, ce premier rapport sur la valeur verte (PBD 2010) ne s'est attaché qu'à l'impact des travaux de rénovations énergétiques sur la valorisation des bureaux. Pour ces experts, le bien-fondé théorique de la valeur verte est à inscrire dans le cadre de la théorie d'Abraham H. Maslow (*Religions, values, and peak-experiences*, 1970⁶), dont les travaux sur la motivation et les besoins du consommateur sont connus pour expliquer son comportement et permettre de l'anticiper. La « valorisation financière » représente le besoin le plus fondamental en immobilier et celui-ci prime ceux d'utilité, de responsabilité sociale et d'éthique (PBD 2010, p. 10). Le sens de la relation entre marché et politique est ainsi posé de façon explicite : il ne s'agit pas de politiser le marché immobilier, en faisant émerger de nouveaux modèles économiques ou de nouveaux modes de développement et de croissance, mais plutôt d'avoir recours au principe de l'échange marchand pour rénover l'action publique en matière de politique énergétique dans le secteur du bâtiment (Cochoy 2008).

Le point de vue des experts de l'Ademe est moins assuré. L'agence a consacré deux études à la valeur verte dans le secteur résidentiel. La première est une *Analyse préliminaire* (2011) et la seconde porte sur l'étude statistique de la corrélation entre les prix et l'étiquette DPE à partir de bases notariales (*Etudes Dynamique*, 2013). Il en ressort que la valeur verte « peut être un levier supplémentaire de prise de décision » (2011, p. 5), mais n'est pas une valeur cardinale. Pour l'Agence, le fondement économique de la valeur verte reste indéterminé, car cette notion intègre des critères difficilement quantifiables comme le confort de vie, l'impact sur la santé, la valeur sociale, etc. (2011, p. 10). En outre, il importe de tenir compte des impacts environnementaux plus larges comme les émissions de gaz à effet de serre, produites à toutes les étapes de la vie d'un bâtiment et induites par des pratiques mobilité qui sont associées aux habitations, et ne pas se focaliser uniquement sur la question de la performance énergétique. L'analyse du fondement

⁴ Filiale de l'association Qualitel et organisme certificateur du logement.

⁵ Méka Brunel, en 2009, était Directeur général Europe de SITQ (filiale de Caisse de dépôt et placement du Québec). Actuellement, elle est vice-présidente exécutive Europe d'Ivanhoé Cambridge Europe et présidente de l'Observatoire régional de l'immobilier d'entreprise en Ile-de-France (ORIE).

⁶ Traduction française : *L'accomplissement de soi : de la motivation à la plénitude*. Trad. de l'américain par Emily Borgeaud. Paris : Eyrolles, 2003.

théorique de la valeur verte amène donc l'Ademe à soulever le délicat problème des externalités (positives et négatives) et la difficulté de les inclure dans les règles du jeu marchand.

Le deuxième questionnement, dont témoignent ces différents rapports, porte sur le retour sur investissement : les investissements « colossaux » nécessaires à la rénovation énergétique, évalués à 190 milliards d'euros d'ici 2020, par exemple, dans le parc de bureaux (PBD 2010, p. 19), ont-ils une chance de se traduire par des bénéfices ? Peut-on identifier des sources concrètes de valorisation verte ?

L'ensemble des rapports s'accorde à considérer que les avantages économiques attendus de la performance énergétique peuvent être de différents ordres et varier selon qu'il s'agit d'un utilisateur, d'un promoteur, d'un propriétaire ou des pouvoirs publics. Il s'ensuit que la liste des indicateurs de valeur verte identifiés, notamment par le PBD, est longue. Cela peut aussi bien se traduire par une diminution des charges courantes (électricité, gaz, chauffage, etc.), un financement plus facile, des délais de commercialisation réduits, des loyers et une valeur de l'actif plus élevés, une moindre rotation des locataires (entraînant un taux de vacance réduit, donc des taux de capitalisation réduits aussi), des coûts de maintenance réduits, une meilleure productivité des employés, une meilleure fonctionnalité entraînant des coûts d'aménagements réduits. Tous ces attributs sont plus ou moins mesurables et il reste difficile de faire la part des choses. Comme le souligne le président de CBRE : « [...] un immeuble respectueux de l'environnement, il va être neuf, enfin il est très récent, il va être aussi à la dernière mode en ce qui concerne son aménagement intérieur, en ce qui concerne les services qu'il offre, en ce qui concerne la qualité de l'air, la qualité du rafraîchissement, enfin tout le confort de l'utilisateur... En fait, de quoi parle-t-on ? On parle de confort. ». L'Ademe s'interroge même sur la possibilité de chiffrer réellement la valeur verte : « la 'valeur verte' dépasse la prise en compte des seuls critères directement quantifiables de façon monétaire [...] et intègre aussi des valeurs plus difficilement quantifiables » (Ademe 2011, p. 10). Cet obstacle complique par conséquent le calcul du retour sur investissement et incite à ne retenir que les aspects mesurables et comparables de la valorisation. C'est ainsi que les rapporteurs de l'Ademe tranchent le débat sur « Les difficultés de la quantification économique » : « Il a donc été considéré que seules les économies d'énergie permettant d'aller au-delà d'une consommation moyenne des biens équivalents présents sur le marché pouvaient être prises en considération pour le calcul d'une valeur additionnelle pour le bien, appelée valeur verte⁷. ».

Si la question du marché apparaît bien comme centrale aux yeux des rédacteurs, « Il [leur] est cependant difficile d'affirmer de quelle façon la valeur verte va être prise en compte par le marché (surcote des biens « verts » ou décote de biens considérés comme obsolètes), d'autant que les mécanismes peuvent être différents selon les caractéristiques des marchés (marchés tendus ou non, micro-marchés). » (Ademe 2011, p. 18). Et même en effectuant quelques raccourcis, la corrélation entre la performance énergétique et les prix peine encore à être mise en évidence en France, et ce, d'autant plus que nous nous inscrivons actuellement dans un contexte de baisse des prix de l'énergie, rendant les économies moins significatives. Dès lors, faire émerger la valorisation verte, implique que l'Etat prenne à sa charge une partie du coût de la performance énergétique, en la subventionnant fortement (crédit d'impôts, Eco-PTZ, PTZ+, aides de l'Anah, etc.) et en menant une politique d'augmentation des prix de l'énergie. Sinon, « les retours sur investissement s'inscrivent sur des durées extrêmement longues. » (PBD 2010, p. 13).

Enfin, une dernière difficulté à surmonter concerne la confiance à accorder aux producteurs : comment les consommateurs peuvent-ils s'assurer qu'un bâtiment sera réellement performant sur le plan énergétique ? Plus largement, comment faire converger les intérêts du propriétaire, qui investit dans la performance énergétique, avec ceux de l'utilisateur qui bénéficie de la diminution des charges d'exploitation ? La quatrième étude, celle du Cerqual (2011), répond en partie à cette question et insiste sur l'importance de sécuriser les marchés pour faire émerger la valorisation verte. Les rédacteurs, de façon assez prévisible, préconisent de mettre l'accent sur la certification et l'obligation de résultat de la performance énergétique : « Les certifications environnementales et/ou énergétiques sont en plein essor. Elles représentent des 'cadres' permettant de structurer les projets ainsi que d'accompagner les professionnels du secteur pour des constructions vertes. La vérification par un tiers des modalités de

⁷ *Loc. cit.*

conception et de construction permet une transparence des résultats et une impartialité de la notation, deux notions fondamentales qui doivent caractériser la valeur. Les certifications multicritères et/ou énergétiques sont garantes d'une plus-value financière des constructions vertes d'après les études réalisées sur le sujet. » (Cerqual 2001, p. 71). Dans la même veine, la dernière étude du Plan Bâtiment Durable (*Immobilier et valeur verte*, 2013) appelle à un renforcement de la pression réglementaire et normative, à encourager l'essor de la labellisation et de la certification et à accroître les avantages financiers et environnementaux, etc. Ces deux dernières études insistent donc sur l'importance des « régulations » du marché, déterminantes pour améliorer la confiance dans les promesses de performance de l'immobilier vert. Comme le dit Franck Aggeri, sur les marchés verts : « Cette théorie des vertus de l'information parfaite est une mythologie bien ancrée [...] et qui se manifeste par une prolifération des métiers de la certification, de l'audit et du contrôle. » (Aggeri 2010, p. 238).

2. Performance énergétique et incertitude de la mesure

La construction du modèle économique de la valeur verte pose, comme on vient de le voir, un certain nombre de difficultés. Toutes n'ont pas la même importance et deux d'entre elles, à l'issue des entretiens menés, semblent particulièrement significatives par rapport à la question de la transition énergétique. Il s'agit du problème de la mesure, d'une part, et du temps, d'autre part : comment prendre en compte le long terme dans l'analyse de la valeur ?

2.7. *Que mesure-t-on ?*

« La question de la mesure des performances énergétiques est primordiale. » nous disent les experts du Plan Bâtiment Durable (PBD 2010, p. 30), mais reste pourtant difficile à cerner : que mesure-t-on lorsque l'on parle de performance énergétique et comment procède-t-on ?

Le plus communément, la performance énergétique est appréhendée par les diagnostics de performances énergétiques et les labels/référentiels. En raison de leur caractère obligatoire lors d'une vente ou d'une location, les DPE constituent une source de données facile d'accès et donc très utilisée dans le calcul de la valeur verte. L'étude Dinamic (2013), par exemple, effectuée d'après les bases notariales s'appuie exclusivement sur ces données, car « les variables issues des diagnostics sont les seules disponibles dans les bases notariales aujourd'hui » (*Etudes Dinamic* 2013, p. 5). Or, qu'est-ce qu'un DPE ? Le problème des DPE est connu et régulièrement rappelé⁸, même si leur centralisation par l'Ademe a permis récemment d'en améliorer un peu la crédibilité. Le problème le plus fondamental est que l'on détourne un instrument volontairement sommaire, ne portant que sur des « consommations conventionnelles », dont le but est de donner une indication et des repères au moment d'une transaction, en une mesure précise de la performance énergétique. Prêter à un diagnostic les qualités d'un audit, conduit à simplifier exagérément la question de l'énergie dans le bâtiment, en ramenant tout à quelques chiffres magiques, quand il s'agirait au contraire d'arriver à dépasser le stade du nombre de kWh consommés/m² pour saisir la complexité du comportement énergétique d'un édifice et des conduites sociales qui influent sur cette performance.

Sur ce point, les DPE posent également problème. Le calcul de la performance énergétique d'un bâtiment se fait sur la base d'un référentiel de consommations, dites « conventionnelles », ne prenant en compte que cinq usages principaux : chauffage, refroidissement, production d'eau chaude sanitaire, éclairage et quelques auxiliaires (pompes à chaleur, ventilateurs...). Or, comme le souligne le délégué général d'Apogée, au cours d'un entretien, ce mode de calcul conduit à écarter une grande partie du problème et à assimiler, *in fine*, la notion de « performance » à celle de « résultat » : « aussi bien dans les bureaux que dans les logements, ce sont les autres usages de l'énergie qui dépassent largement les cinq usages de la réglementation thermique [...] Donc la RT 2012, elle s'intéresse aux cinq usages, c'est-à-dire à moins de 50 % du total ». Atteindre les objectifs fixés par le Grenelle (-38 % de consommation) devrait nécessairement amener à prendre en compte le comportement des utilisateurs dans le système de mesure et de compter les consommations réelles, à partir d'un relevé systématique des factures d'énergie. Certains investisseurs, comme Perial, commencent à travailler dans ce sens et demandent, par suite, aux utilisateurs

⁸ Les ingénieurs font fréquemment état dans la presse professionnelle du manque de fiabilité des logiciels de calcul de la performance énergétique : selon le logiciel utilisé, sur un même édifice, les résultats diffèrent généralement de façon notable.

de leur transmettre les données concernant leur consommation énergétique : nous, « Nous relevons toutes les factures, de toutes les entreprises et nous publions les résultats tous les ans. Quand on sait que la performance, pour partie importante, est générée par le comportement, c'est sûr que cela crée des fonctions chez l'investisseur. ». Cela en crée aussi du côté de l'utilisateur, de plus en plus obligés de communiquer ses données et de se conformer à un « mode d'emploi » du bâtiment. Ainsi que le reconnaît le président du Plan Bâtiment Durable : « il faut [désormais] apprendre à occuper un local, apprendre à habiter, sans se précipiter vers du mal-être, ce n'est pas ça l'objet, ce sont des gestes simples. [Mais] Il y a une éducation à faire. ».

Le soupçon concernant la mesure de la performance énergétique est également nourri par les normes et les labels. Tous ces référentiels, souvent issus de filières commerciales, sont des outils qui rendent, quant à eux, les comparaisons difficiles, car les critères d'évaluation sont propres à chaque label. La concurrence qu'ils se livrent entre eux conduit également à se demander à quel label il convient de se fier.

Ces quelques remarques montrent que les écarts entre ce que l'on mesure, le sens que l'on attribue à ces mesures et leur transformation en valeur sont encore importants. Est-ce que ces « mesures », au lieu de sécuriser les transactions, ne seraient pas plutôt source de doutes ? C'est une question que certains se posent : « je ne sais pas si vraiment c'est la conséquence de l'audit qui est exprimé ou si c'est la volonté d'y voir une valeur ; j'ai du mal à apprécier ça... » (entretien avec le directeur général de PERIAL Développement).

2.2. Comment prendre en compte les dynamiques temporelles dans le calcul de la valeur ?

A. L'horizon temporel de la valorisation

Actuellement, étant donné notre système de mesure, la valeur verte est calculée en fonction de la réglementation thermique en vigueur. Or, cette dernière est appelée à se renouveler tous les 5-6 ans⁹ – c'est d'ailleurs en cela que nous sommes en période de « transition » énergétique. Il s'ensuit, comme l'explique le président de CBRE France que : « Quand on améliore la qualité des produits, on se dit qu'on va les faire payer plus cher, en réalité ce n'est pas ça, c'est-à-dire que quand on enrichit les produits, on crée un nouveau standard qui décote tout le monde. ». Cette remarque, qui est largement partagée par l'ensemble des acteurs rencontrés, interroge la compatibilité entre deux processus à l'œuvre : celui de la valorisation d'une part, qui suppose qu'une valeur soit transférable dans le temps et celui, d'autre part, de la transition qui vise une amélioration continue de la performance, compte tenu d'objectifs progressifs et échelonnés d'ici 2050. La contradiction entre ces deux processus amène de nombreux acteurs de l'immobilier à voir, par conséquent, dans la valeur verte non pas une survaleur, une surcote, mais plutôt « une assurance non-décote », servant de garantie le temps qu'un nouveau niveau de performance se mette en place. Dit autrement, la valeur verte est, par définition, une valeur évolutive : ce qui est considéré comme compétitif à un certain moment risque de n'être que dans la moyenne des standards dix ans plus tard. C'est la raison pour laquelle le directeur général d'un groupe d'investissement (entretien du 15/07/2014) dit ne réfléchir qu'en termes de résistance de la performance dans le temps : « nous nous avons considérés qu'un des éléments qui fait que l'immobilier résiste, en termes de performance, au temps, c'est lutter contre une obsolescence qui s'accélère du fait des normes. ».

On pourrait voir ici un phénomène d'obsolescence programmée assez classique. Pourtant, il s'avère que le dispositif d'évolution réglementaire est, dans les faits, assez mal synchronisé. Ainsi que le regrette le président de CBRE : « Pour l'instant on y voit clair que sur le neuf, sur l'ancien on n'a pas de repères. Sur le neuf l'obligation réglementaire joue son rôle de convention, mais dans l'existant, aussi bien en résidentiel qu'en tertiaire, aucune convention n'a en effet été adaptée jusqu'ici pouvant aider à déterminer le prix de cette valeur. ». La visibilité requise pour prévoir l'évolution d'une valeur dans le temps n'est en effet pas établie et la dernière annonce du Premier ministre, concernant le recul de trois ans de l'échéance pour les bâtiments collectifs (existants) de se conformer aux exigences de la RT 2012, prouve encore une

⁹ Le Grenelle de l'environnement ayant fixé comme objectif une baisse des consommations de 38 % sur dix ans, chaque nouvelle réglementation (RT 2005, RT 2012, RT 2020, etc.) doit améliorer de 15 % les performances énergétiques par rapport à la précédente.

fois l'instabilité réglementaire et juridique de la conjoncture actuelle. « Résister » à ces changements permanents et ces inflexions en matière de politique énergétique, devient dès lors un exercice délicat, et nécessairement centré sur des pratiques d'anticipation :

« Le bâtiment Bepos, s'appliquera en 2020, donc – poursuit le directeur général du groupe d'investissement – 6 ans c'est presque le moment où on livrera les bâtiments auxquels on réfléchit aujourd'hui : c'est le quotidien des opérations de développement. En phase d'études de ces opérations, si on considère qu'on ne sera pas très loin de 2020 et que l'on se pose la question de la résistance à l'obsolescence normative des immeubles, il faut bien considérer qu'on les livrera au moment où les nouveaux bâtiments seront normés, eux, à ce niveau-là. Donc il faut réfléchir tout de suite. »

Ces propos montrent toute l'ambiguïté de cette recherche de résistance, consistant à prendre sans cesse les devants sur la réglementation pour lutter contre l'obsolescence, sans prendre le temps de maîtriser et d'évaluer la réglementation actuellement en vigueur. La notion de « transition » suppose pourtant l'idée d'un passage à un autre, réclamant par conséquent un temps d'apprentissage et d'adaptation, essentiels pour composer avec la très forte inertie des parcs immobiliers. Le délégué général de l'Association APOGEE faisait remarquer à ce propos :

« Dans le logement, je rappelle quand même qu'il y a 30 millions de logements et qu'on en construit un peu plus de 300 000 par an : il faut vraiment construire beaucoup de logements pour décaler. [...] Construire de plus en plus des bâtiments très performants parce que cela va décaler les autres et cela obligera tous les autres à faire beaucoup de travaux [est un] raisonnement [qui] a aussi des limites, c'est-à-dire si vous voulez refaire 30 millions de logements, les décaler, faut avoir un autre rythme de construction que celui que l'on a. Et même chose pour les bureaux [...]. Il faut donc se méfier des raisonnements qui sont peut-être trop avant-gardistes. »

L'horizon temporel de la transition énergétique

Au-delà de cette opposition assez classique entre court et long termes, la question énergétique invite plus fondamentalement à interroger nos analyses de la valeur immobilière, en prenant en compte la question des relations entre temps et énergie.

Si l'objectif principal de la transition énergétique est de diviser par quatre des émissions de gaz à effet de serre à l'horizon 2050, et non de réduire uniquement les consommations énergétiques des bâtiments en phase d'exploitation, cela suppose de devoir raisonner, avant tout, en termes d'externalités négatives sur l'environnement.

Plus un bâtiment est isolé, équipé, contrôlé, etc. pour être performant, plus son bilan énergétique sur l'ensemble de sa durée de vie, risque de poser question. Envisager la question de la dépense énergétique de manière globale, sur l'ensemble des cycles de vie d'un bâtiment, implique d'inclure dans le calcul, l'énergie grise requise par l'extraction des matériaux de construction, leur transport, leur mise en œuvre, leur remplacement en phase d'exploitation et leur recyclage au moment de la déconstruction de l'ouvrage. Cette énergie ne se voit pas, – les Anglais parlent d'ailleurs « *embodied energy* » –, mais plus l'énergie d'exploitation diminue, plus sa part augmente et devient un enjeu. Par conséquent, tenir compte de l'impact environnemental global d'un bâtiment nécessite de considérer le processus énergétique dans sa durée et d'apprécier avant tout le gain obtenu comparativement à l'effort qu'il a réclamé. C'est la voie que préconise, par exemple, l'ingénieur Franck Boutté, consultant en conception et ingénierie environnementale : il faut rechercher, dit-il, « la juste valeur du rapport effort/gain, c'est-à-dire la valeur au-delà de laquelle l'effort supplémentaire (en argent, en matériaux, en déplacements...) ne se justifie pas par rapport au gain qu'il apporte (en kilowattheures, en carbone, en énergie...). C'est pourquoi nous sommes convaincus qu'il faut mettre l'évaluation au cœur du projet pour viser, non plus des valeurs

absolues, mais de justes optimums¹⁰. ». Cette approche plus globale de la question énergétique suggère également d'envisager la notion de valorisation dans un sens plus large. Valoriser, peut aussi signifier exploiter ce qui est inutilisé et transformer en ressources ce que nous considérons comme des déchets. Toutes les réflexions actuelles sur l'économie circulaire montrant que les déchets, une fois réinjectés dans les circuits de création de valeur, peuvent devenir de véritables ressources, ouvre une vaste réflexion sur une conception autre de la création de valeur et montre que, fondamentalement, il y a « une incertitude radicale sur la valeur des choses. Cette incertitude a une dimension épistémique : le mode de valorisation dépend de la théorie que l'on adopte » (Aggeri 2010, p. 134).

Cependant, prendre en compte dans l'analyse de la valeur les externalités négatives comme l'épuisement des ressources naturelles et la dégradation de l'environnement présente encore de sérieuses limites dans les pratiques immobilières actuelles, car les marchés peinent à construire des modèles d'évaluations intertemporelles à propos de la performance énergétique. Etant donné la temporalité d'un projet d'architecture ou urbain, une approche globale suppose de formuler des hypothèses très en amont et là est toute la difficulté. Dans le contexte actuel de baisse des prix du pétrole, d'abondance d'énergies fossiles, d'incertitudes réglementaires, etc., succédant à une période de prévisions d'épuisement des gisements pétroliers, d'augmentation des prix de l'énergie, etc. beaucoup de scénarios sont aujourd'hui possibles et rendent le calcul de cette valeur tout à fait hypothétique. Le coefficient d'incertitude affectant l'approche globale de la performance énergétique explique, sans doute, le silence que s'imposent ceux qui y recourent, ainsi que le confie le directeur général de Perial développement : « on a fait volontairement des ACV, c'est pas du tout connu, les clients ne savent pas que c'est, mais ça nous a permis de savoir si, ce que nous faisons, ça allait dans le bon sens ou pas. » car, ajoute-t-il « En réalité, on n'en sait rien. C'est l'expérience qui permettra de le dire, si tenté qu'on ait eu les bonnes données à un instant donné, ce n'est pas simple de savoir ce que l'on emploie. ». La voie est encore expérimentale, mais pose la question de ce que nous voulons réellement mesurer : les économies d'énergie ou l'impact sur l'environnement ?

Conclusion

La question initiale était de savoir quels étaient les obstacles à la création de valeur via le développement de la performance énergétique. Après examen, il semble que si les enjeux de valeurs dans le domaine de l'énergie du bâtiment ne produisent pas encore les effets de contagion attendus sur les producteurs et les consommateurs, si la valeur verte ne demeure au bout du compte « qu'un sujet de discussion », comme le formule le président de CBRE France, c'est parce que cette valeur est incertaine jusque dans ses fondements : est-il si assuré que, dans une perspective environnementale, la « valorisation financière » représente le besoin le plus fondamental en immobilier et qu'il prime ceux d'utilité, de responsabilité sociale et d'éthique ? La crédibilité de cette valeur est, en outre, affectée par la difficulté de mesurer réellement la performance énergétique d'un bâtiment, mais aussi et surtout parce que l'enjeu réel de la valorisation verte implique essentiellement le long terme, ce que l'échange marchand envisage avec difficulté.

Comme le dit Franck Aggeri encore : « La théorie des externalités fournit le soubassement théorique à un bricolage des marchés qui n'a cessé de prendre de l'ampleur. » (2010, p. 232). Peut-être qu'à l'occasion de la transition énergétique, il conviendrait de passer de ce bricolage à un modèle économique qui prenne réellement en compte ces externalités, lesquelles questionnent le concept même de profit.

Références bibliographiques

ADEME. *Analyse préliminaire de la valeur verte pour les logements*. Septembre 2011. 93 p.

AGGERI F., 2010, Marchés et développement durable. In : HATCHUEL, A., FAVEREAU O., AGGERI F. *L'activité marchande sans le marché ?* Paris : Presses des MINES, p. 231-244.

ASSOCIATION DINAMIC, 2013, *Valeur verte des logements d'après les bases Notariales BIEN et PERVAL*, 68 p.

¹⁰ Propos extraits de : Franck Boutté. « Notre méthodologie n'engendre pas de surcoûts » [document en ligne]. Disponible sur Internet : < <http://franck-boutte.com/?p=2631> >.

- CERQUAL, 2011, *Etude économique sur la valeur verte de l'immobilier des logements*. Décembre, 87 p.
- CHESNEAU I., 2002, « De l'équilibre anticipé à la coexistence des différences. L'obsolescence des immeubles de bureau ». *Les Annales de la Recherche Urbaine*, Ce qui demeure, n° 92, p. 131-139.
- CHESNEAU I., 2003, « La démolition des immeubles de bureaux en Ile-de- France : renouvellement ou flexibilité ». *Géocarrefour*, Volume 78-4, Immobilier d'entreprise et territoires, p. 337-348.
- COCHOY F., 2008, « Faut-il abandonner la politique aux marchés ? Réflexions autour de la consommation engagée ». *Revue française de Socio-Economie*, n° 1, p. 107-129.
- COMMISSION EUROPEENNE (Direction Générale Energie). *Energy Performance Certificates in Buildings and their impact on transaction prices and rents in selected EU countries*. Final report, Avril 2013. 158 p.
- FUERST F., MCALLISTER P., 2009, *New Evidence on the Green Building Rent and Price Premium*. Paper presented at the Annual Meeting of the American Real Estate Society, Monterey, CA, April 3.
- FUERST F., MCALLISTER P., 2011, "Green Noise or Green Value? Measuring the Effects of Environmental Certification on Office Values". *Real Estate Economics*, Vol. 39 Issue 1, 2011. p. 45-69.
- Grenelle de l'environnement : les mesures pour améliorer la performance énergétique des bâtiments*. Archives du Gouvernement Fillon 2009-2012, 28/10/2010.
- MILLER N., SPIVEY J., ANDY F., 2008, Does Green Pay Off ?, *Journal of Real Estate Portfolio Management*, Vol. 14, No.4, Oct-Dec.
- PLAN BATIMENT DURABLE, 2013, *Immobilier et valeur verte : état actuel de la réflexion*. Décembre, 19 p.
- PLAN BATIMENT GRENELLE, 2010, *Rapport du groupe de travail Valeur Verte sur le parc tertiaire*. Méka Brunei rapporteur. Octobre, 37 P-
- VATIN F., 2009, (dir.). *Evaluer et valoriser. Une sociologie économique de la mesure*. Toulouse : PU Mirail.