



Bruxelles, le 22 mai 2012

**Consultation de la Commission européenne concernant
le financement de l'efficacité énergétique dans le bâtiment.**

Réponse du Groupe Caisse des Dépôts

Introduction

Investisseur de long terme au service du développement économique en France, la Caisse des Dépôts, dans le cadre de la priorité développement durable de son plan stratégique **Elan 2020**, s'implique activement dans le financement de l'efficacité énergétique et des énergies renouvelables. Notamment à travers :

- des prêts pour la performance énergétique du logement social,
- l'accompagnement des projets d'éco-quartiers,
- l'expérimentation de projets pilotes de construction à basse consommation, voire à Energie positive,
- la promotion de l'innovation environnementale, technologique et financière,
- le soutien à l'émergence d'une nouvelle économie du carbone et de préservation de la biodiversité,
- et par sa démarche d'investisseur responsable.

Avec ses partenaires européens, et notamment la KfW allemande, elle a engagé une réflexion pour développer des outils de financement adaptés aux objectifs ambitieux de rénovation énergétique contenus dans la récente directive efficacité énergétique ainsi que dans celle de 2010 sur l'efficacité énergétique dans le bâtiment.

Elle entend notamment, au travers de la réponse à cette consultation, émettre des propositions destinées à résoudre le manque de financements longs sur des projets de rénovation énergétique ambitieux (facteur 4). Nos études ont en effet montré qu'une rénovation approfondie en une seule fois est plus rentable à long terme que plusieurs petites rénovations moins ambitieuses.

I. Diagnostic des défaillances de marché

A- La principale barrière : le manque de financement adapté à l'investissement long pour des rénovations de facteur 4

Malgré les efforts réalisés en France, notamment dans le cadre du Grenelle de l'environnement, pour impulser une dynamique ambitieuse de réduction de la consommation d'énergie, l'objectif de division par quatre des émissions de gaz à effet de serre des bâtiments en 2050 (et de -38% d'ici 2020 pour le bâtiment) , semble difficile à atteindre.

De nombreux freins (juridiques, financiers, de maturité de l'offre, de dispersion de la demande, de gouvernance de certains acteurs...) ralentissent le déploiement des solutions d'efficacité énergétique de façon différenciée selon qu'il s'agit de propriétés individuelles privées, de copropriétés, de logements sociaux, de bâtiments publics ou de tertiaire privé.

Cependant, les principaux freins, quelque soit le secteur concerné, sont liés au financement des actions d'efficacité énergétique et peuvent être résumés ainsi :

- 1- La diversité et l'étendue du parc : définir l'état énergétique des différents parcs immobiliers implique d'importants coûts d'audits.

- 2- Le manque de fonds propres des différents acteurs en période de difficultés budgétaires pour les collectivités locales et d'application de normes prudentielles accrues pour les banques. Par ailleurs, elles rechignent à distribuer les prêts à taux zéro, leur marge sur ces produits étant faible.
- 3- La complexité et le nombre des **systèmes de financement : les outils de financement existent** (multiplication des prêts, subventions, aides fiscales ...) mais le particulier est confronté à l'absence de « guichet unique ». Par ailleurs, les acteurs publics locaux n'ont pas toujours l'expertise nécessaire pour développer les outils de financement adaptés.
- 4- Des **critères d'éligibilité** au financement multiples (Critères techniques, sociaux, géographiques, finalité des bâtiments) et un formalisme administratif élevé.
- 5- Des « **premium de risque** » élevés qui éloignent les assureurs (manque de recul sur **la fiabilité et la performance** des équipements ainsi que sur l'efficacité des rénovations et gestion complexe de multiples **aléas** : usages, la météo, prix de l'énergie, contreparties, ...). La question de la garantie du risque de contrepartie sur les prêts aux particuliers et aux PME constitue également un obstacle important.
- 6- Absence d'**outils de financement adaptés à l'horizon long** de l'investissement nécessaire pour assurer la rentabilité du processus de rénovation à forte dimension énergétique (l'effet d'aubaine lié à la baisse de la facture énergétique est souvent significatif mais ne peut à lui seul, même capitalisé sur 15 à 20 ans et avec une hypothèse de hausse du coût de l'énergie de 5% par an, fournir l'intégralité de la ressource financière nécessaire à une rénovation importante d'un bien immobilier). Les outils adaptés aux rénovations ambitieuses, pourtant nécessaires pour atteindre les objectifs de diminution des émissions de CO2 (facteur 4) et plus rentables à long terme (rénovation « une bonne fois pour toutes ») émergent donc difficilement.

Pour réussir le facteur 4, il est donc non seulement nécessaire de mener des rénovations sur une grande partie du patrimoine immobilier français, mais aussi de les mener avec une ambition énergétique volontariste adaptée à l'état patrimonial des bâtiments. Cette seconde exigence doit permettre de faire l'économie d'une deuxième étape de rénovation lourde sur chacun des bâtiments d'ici 2050. Les rénovations énergétiques partielles, se contentant de réduire de 20 à 50% les consommations sur des bâtiments pourtant fortement dégradés, rendront en effet nécessaires une seconde tranche de rénovation tout en ayant capté une partie importante du potentiel d'économies d'énergie. L'opportunité économique résiduelle que représenteront les économies d'énergie complémentaires liées à une seconde rénovation sera alors faible et ne sera plus incitative pour les propriétaires immobiliers. L'équilibre économique de ces opérations sera très défavorable à la réalisation de la seconde tranche de rénovation, et sans doute très coûteuse pour les pouvoirs publics et les propriétaires.

Ainsi, si les quatre premiers types de freins sont surmontables, il nous paraît essentiel d'apporter des solutions en priorité aux obstacles relatifs à l'absence d'outil de financement à long terme permettant des rénovations lourdes « en une seule fois » et à la question de la couverture du risque, notamment de contre-partie.

Sur ces deux points, le Groupe Caisse des Dépôts, investisseur de long terme dédié au financement du développement économique en France, a identifié un certain nombre de mécanismes qui permettraient d'apporter des solutions à ces défaillances de marché.

B. Nos propositions : développer des mécanismes de Tiers Investissement

Plusieurs types d'outils sont déjà déployés en France pour inciter et aider les propriétaires immobiliers à rénover leurs biens :

- Investissement du propriétaire
- Aides publiques directes et indirectes :
 - Incitations fiscales (ex : crédit d'impôt, exonération TFPB)
 - Pénalités fiscales (contribution carbone - reporté)
 - Subventions directes des collectivités territoriales ou de l'Etat
 - Prêts bonifiés (ex : Eco PTZ pour les particuliers, Eco Prêt Logement Social)
- Instruments de marché (ex : Certificats d'Economie d'Energie)

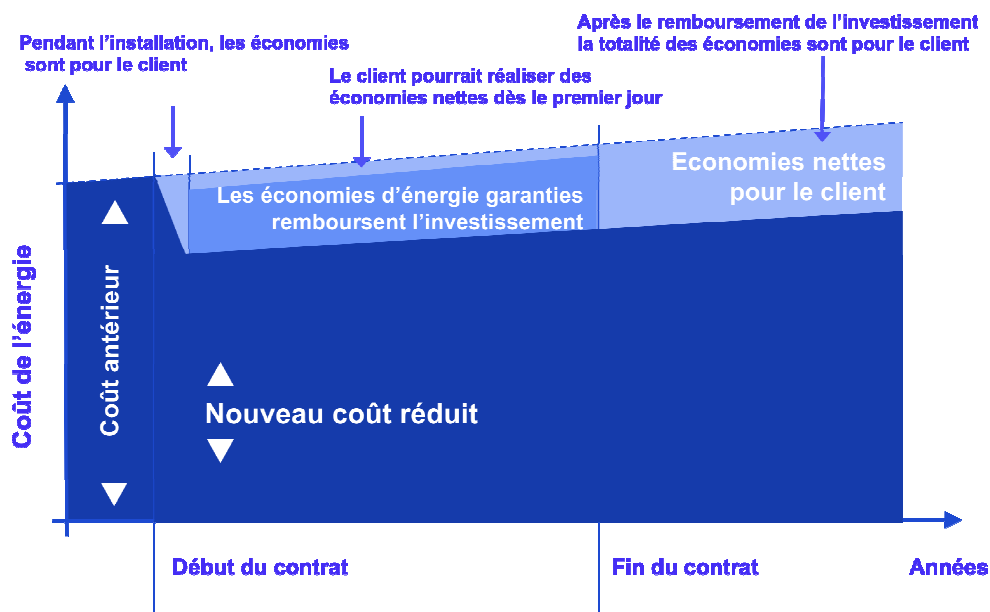
La combinaison de ces dispositifs forme une incitation pour les propriétaires immobiliers à y ajouter leur épargne ou leur capacité d'endettement afin de rénover leurs biens. Toutefois, sur plusieurs segments de marché, la combinaison des instruments mis en place ne constitue pas une incitation suffisante à la réalisation d'opérations facteur 4. Le renforcement de certains dispositifs ou la mobilisation et la sécurisation des économies d'énergie par le Tiers Investissement et une Garantie de Performance Energétique (sur performance réelle ou sur performance intrinsèque du bâtiment) pourraient permettre d'atteindre l'ambition énergétique voulue dans les rénovations. Les mécanismes permettant de mobiliser les économies d'énergie futures pour financer une partie d'une rénovation ont l'intérêt majeur d'être moins consommateurs de fonds publics.

Proposition 1 : Développer les mécanismes de Tiers Investissement

Le « Tiers Investissement » (TI) est un mécanisme financier permettant au propriétaire d'un bâtiment de faire financer sa rénovation par un tiers. Ce dernier est rémunéré par la suite au cours d'une période définie contractuellement sous forme d'un « loyer ». Dans la rénovation thermique immobilière, le principe du TI est que les économies d'énergie obtenues suite aux travaux et dont bénéficie l'occupant du bâtiment peuvent constituer la principale source du loyer qui rémunère le tiers investisseur. Ainsi, ce mécanisme permet à un propriétaire immobilier de rénover son bien sans avancer des sommes importantes.

Le mécanisme du Tiers Investissement doit utiliser la mise en place d'une garantie contractuelle ou assurantielle de performance énergétique (GPE) afin de sécuriser le propriétaire du bâtiment.

Figure 2 : Principe du mécanisme de Tiers Investissement : pratiques actuelles

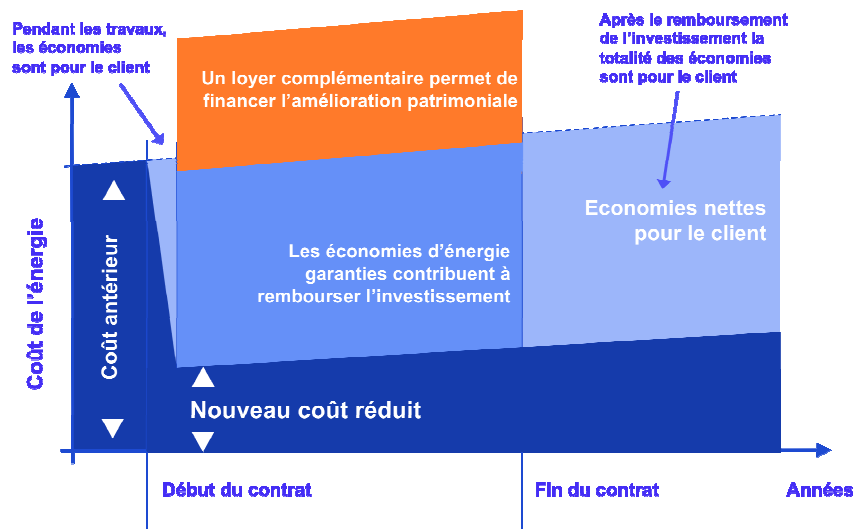


Les simulations financières effectuées montrent que, selon les conditions de la mise en œuvre du mécanisme de TI, les économies d'énergie peuvent assurer de 20% à 70% du coût d'une rénovation¹, selon la taille, l'état et le type de bâtiment concernés, en restant conservateurs sur les hypothèses d'évolution des prix de l'énergie. Pour fonctionner, le mécanisme de Tiers Investissement doit s'ajouter de manière intégrée à d'autres ressources financières (participation du propriétaire, subventions publiques, etc.) et peut agir comme un complément permettant de couvrir le surinvestissement nécessaire à une plus grande amélioration de la performance énergétique.

¹ Sources : Ademe et Vous, Stratégie et études n°18 du 2 février 2009, « Réhabilitation du parc locatif privé ».

Pour les rénovations énergétiques importantes, le principe du Tiers Investissement est alors adapté comme sur la figure n°3 ci-après.

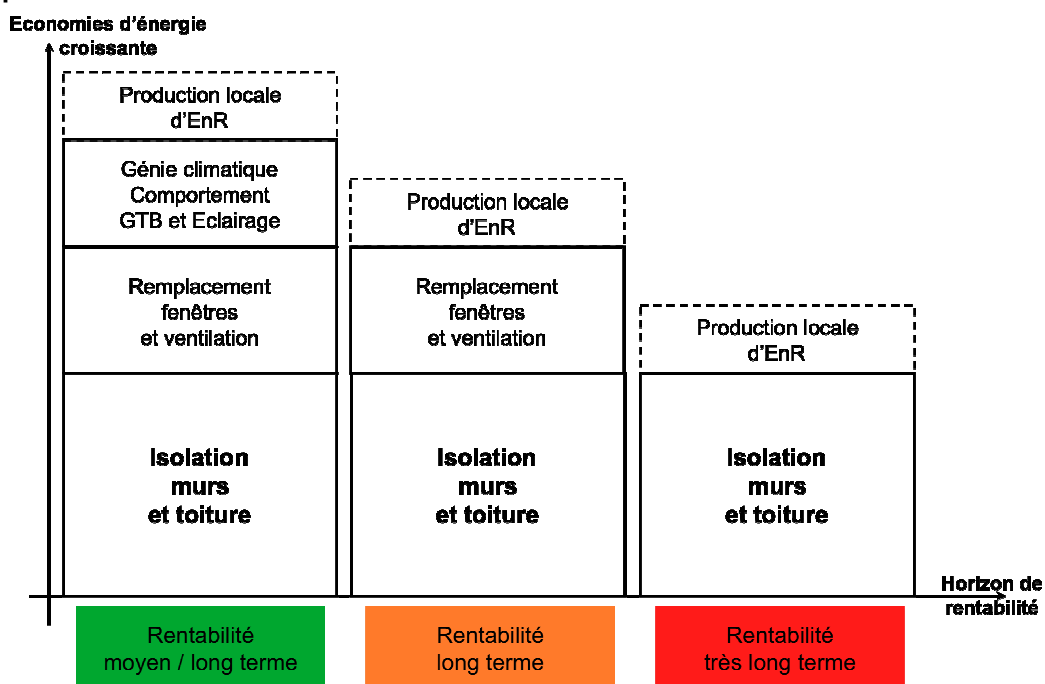
Figure 3 : Tiers Investissement appliqué à une opération facteur 4



- **Proposition 2 : Développer les mesures sur des « bouquets de travaux » au lieu de le faire projet par projet.**

Pour atteindre une performance énergétique compatible « facteur 4 », les travaux financés par le tiers investisseur doivent nécessairement inclure l'isolation du bâtiment, mais également l'ensemble du périmètre d'une rénovation énergétique afin de préserver l'équilibre économique de l'opération. La figure 4 ci-dessous illustre l'importance d'une approche globale des opérations de rénovation : sans travail sur les murs et les huisseries, les économies d'énergie plafonnent.

Figure 4 : Interventions du Tiers Investisseur et horizon temporel



La capacité d'un Tiers Investisseur à raisonner à moyen / long terme peut permettre de mobiliser une plus grande ressource financière à partir des économies d'énergies, mais pour y parvenir, l'opération doit nécessairement se financer à un coût limité.²

→ **L'apport du Tiers Investissement, avec sa capacité à mobiliser et sécuriser les économies d'énergie, doit aider à convaincre les propriétaires immobiliers d'engager une rénovation « facteur 4 », les économies couvrant une partie, mais pas la totalité des investissements. Cette rénovation doit être globale, pour que les actions à rentabilité rapide puissent compenser les actions à rentabilité plus lointaine.**

² L'allongement de la durée d'un contrat permet de mobiliser les économies d'énergie sur une durée plus longue, et donc de disposer d'une ressource financière gratuite plus abondante : les économies d'énergies. Cependant, le tiers investisseur doit avancer les sommes correspondantes, et sa capacité à mobiliser des capitaux et de la dette à bas coût est essentielle afin que le « coût du financement » de l'opération ne devienne pas un handicap trop important.

Proposition 3 : Assurer une neutralité fiscale vis à vis des montages juridico-financiers des actions d'économies d'énergies

En France, comme peut-être dans d'autres pays de l'Union Européenne, certains mécanismes innovants adossés par exemple à des Contrats de Performance Energétique (CPE) ou à des mécanismes de tiers financement / tiers investissement avec ou sans CPE, connaissent des difficultés de mise en place liés à des problèmes de fiscalité non harmonisée.

Par exemple, un organisme de logement social engageant des travaux d'économies d'énergies en maîtrise d'ouvrage directe peut bénéficier d'un taux de TVA réduit. Si ce même organisme décide de conduire la même opération de rénovation énergétique mais en faisant appel à certaines formes de montage avec CPE et tiers financement, c'est un taux de TVA classique qui sera appliqué à l'opération.

Ces « frottements fiscaux », dont le taux de TVA n'est qu'un exemple en France, devraient être entièrement supprimés pour permettre l'innovation financière et contractuelle nécessaire au lancement d'une vraie dynamique d'économies d'énergies dans les pays de l'Union. **Une initiative législative pourrait prévoir explicitement une neutralité fiscale totale (fiscalité, éligibilité des aides, etc.) quelque soit le montage juridico-financier des opérations afin d'offrir la sécurité juridique nécessaire aux bénéficiaires finaux et aux intervenants techniques et financiers sur les projets.**

Proposition 4 : Mettre en place des redevances d'utilité publique, sur le modèle américain

Afin de pouvoir rassembler tous les services liés à la rénovation énergétique et permettre aux usagers de bénéficier d'un « guichet unique », une redevance d'utilité publique pourrait être collectée par les collectivités territoriales auprès des concitoyens souhaitant bénéficier des services d'« service public de l'efficacité énergétique ».

Le principe est simple, et permettrait de dépasser certaines difficultés que rencontrent les particuliers pour s'engager dans des travaux d'amélioration de leurs bien immobilier. Sur chaque territoire, serait organisé un service, auquel tout citoyen pourrait accéder. Ce service consisterait en un rôle d'assembler de compétences immobilières et énergétiques pour accompagner le particulier dans ses travaux et un service de financement des travaux. En contrepartie, pendant la durée nécessaire au remboursement des travaux et ajustée pour être proche des économies d'énergies attendue, une redevance serait attachée au logement de la personne ayant bénéficié du service

Un cadre juridique clair obligeant les collectivités locales à créer ce « guichet unique » permettrait à certaines autorités locales de mettre en place des mécanismes de tiers financement auprès des particuliers, en adossant l'intervention à une redevance sur le bâtiment, non attachée à la personne. Ces mécanismes permettrait de simplifier considérablement le mécanisme de tiers financement appliqué aux bâtiments résidentiels et fourniraient un cadre d'action favorable à la rénovation de maisons individuelles et de copropriétés en gérant plus finement la question des mutations et des garanties nécessaires à l'intervention des banques comme financeurs des actions d'économies d'énergies. Ce cadre simple et sécurisant créerait des conditions favorable au développement du marché de l'efficacité énergétique, dans l'intérêt des particuliers, de l'Etat et des collectivités territoriales et des entreprises du secteur.

Proposition 5: Combler le risque de contre-partie en mettant en place des « garanties first loss » communautaires

Dans le cadre de l'élaboration d'une nouvelle ingénierie financière, la Commission pourrait réfléchir à la mise en place de mécanismes de garantie « first loss » pris en charge par les institutions communautaires (Commission et BEI) et /ou les institutions publiques nationales. La commission pourrait également réfléchir à des outils permettant d'orienter une ressource financière de long terme vers les opérations d'efficacité énergétique.

II. Développer une nouvelle ingénierie financière européenne adaptée aux besoins de financement en dette du secteur de l'efficacité énergétique.

Les besoins de financements longs dans le secteur de l'efficacité énergétique sont considérables. Ils le seront d'autant plus que la législation communautaire sera contraignante et que les sources de financements publics et privées seront contraintes par les exigences d'équilibre budgétaire et de renforcement des ratios prudentiels et de liquidité.

Dans ce contexte, et compte tenu du fait que le secteur de la rénovation énergétique n'est pas mature, le manque de financements longs en dette à des prix abordables constitue l'un des freins essentiels au développement de projets d'efficacité énergétique.

Par conséquent, si la Commission entend répondre efficacement à la problématique du financement dans le secteur de l'efficacité énergétique et permettre aux Etats, aux collectivités locales et aux producteurs d'énergie, d'atteindre les objectifs fixés dans la directive récemment adoptée, **il apparaît essentiel d'élargir le champ d'application de l'initiative « project bonds » au secteur de l'efficacité énergétique.** En effet, si les fonds communautaires mobilisés dans le cadre de la politique cohésion, notamment au travers du mécanisme JESSICA, ainsi que le Fonds Efficacité Énergétique lancé le 1^{er} juillet 2011, permettent de contribuer à la réalisation des objectifs d'efficacité énergétique concernant le secteur public ou le logement social sur de petits projets, ils ne permettent pas de lever les obstacles mentionnés plus haut et de créer la dynamique de croissance durable pourtant voulue par les Chefs d'Etats et de Gouvernements et qui devrait être confirmée au Sommet européen de juin.

Suivant le même mécanisme que celui décrit dans la Communication de la Commission relative aux émissions obligataires - publiée en octobre 2011 par la DG ECFIN -, des émissions obligataires pourrait être émises sur la base de **portefeuilles de projets gérés par des ESCOs** ou toute autre structures à même de recueillir les projets locaux, les sélectionner au regard des critères communautaires, définir les parts à financer en equity ou en dette (senior, et subordonnées), etc. Les modèles de simulation utilisées par Caisse des Dépôts à partir des données des agences Fitch et Moody's révèlent que pour obtenir un bon réhaussement (au moins passer à une notation AA-) en mobilisant un minimum de garanties, une approche par portefeuille est beaucoup plus efficace et moins coûteuse en garantie publique³.

Afin d'assurer une assise de financements pérennes pour alimenter ces garanties communautaires, il pourrait être envisager de développer des livrets d'épargne « développement durable » à l'échelon communautaire à fin de mobiliser l'épargne longue des ménages (de plus en plus abondante avec le vieillissement de la population) sur des projets d'intérêt général tels que ceux liés à l'efficacité énergétique (sur le modèle développé par la Caisse des Dépôts sur la base du Livret A).

Les propositions de la Caisse des Dépôts dans ce domaine ont été rassemblées dans la réponse à la consultation sur l'initiative « project bonds » organisée par la Commission en février 2011.

De façon générale, il conviendra de développer de « nouveaux instruments financiers » dans ce secteur permettant de mixer des fonds publics communautaires et nationaux à des fonds privés pour apporter des financements en dette ou en prise de participation. Cette nouvelle ingénierie financière paraît en effet plus adaptée et structurante pour le marché de l'efficacité énergétique que des subventions.

Contact :

- Thomas Sanchez, Département développement durable, Direction de la Stratégie , thomas.sanchez@caissedesdepots.fr, +33 1 58 50 99 62
- Frank Hovorka, Département développement durable, Direction de la Stratégie, frank.hovorka@caissedesdepots.fr, +33 1 58 50 74 77

³ Selon l'agence Fitch, pour obtenir un rating de AA- , acceptable par les grands investisseurs institutionnels de long terme , une garantie de 20 % est nécessaire. A contrario, un rehaussement effectué à partir d'un portefeuilles de projets de tailles différentes ou à des stades de maturité différents permettrait de mutualiser les risques et ne nécessiterait un apport en garantie que de 8 % .