

ÉTUDE SUR LES
FONDS IMMOBILIERS

LES PRATIQUES ESG

FACE AUX ÉVOLUTIONS
RÉGLEMENTAIRES

OCTOBRE 2022

ÉDITO

2022 est une année charnière.

Les gestionnaires de fonds doivent désormais intégrer les nouvelles réglementations extra-financières dans la gestion de leurs produits financiers, en particulier les fonds immobiliers. Il s'agit d'un vrai défi tant ce nouveau cadre réglementaire n'est souvent pas initialement conçu pour l'immobilier. Après un premier niveau d'application du Règlement (UE) 2019/2088, dit « Règlement SFDR », en mars 2021, il faut maintenant anticiper les *reportings* attendus dès 2023. Entre calcul des indicateurs taxinomiques et des incidences négatives, les acteurs se confrontent à un enjeu fort de collecte de données sur l'ensemble de leurs actifs immobiliers. Le défi est de taille : au-delà de l'accessibilité aux données extra-financières, se pose la difficulté de leur fiabilisation. Comment assurer la comparabilité entre les actifs immobiliers ? L'exercice demande des définitions claires et précises, qui ne peuvent laisser place à de l'interprétation, au risque de brouiller la transparence attendue par les autorités européennes.

Comment les acteurs mettent-ils en œuvre ces nouvelles exigences sur les fonds immobiliers ? Retour sur les publications des produits financiers de 2022 !

« ADAPTER, SANS SACRIFIER LES AMBITIONS D'UN IMMOBILIER PLUS DURABLE : C'EST DANS CET ESPRIT QUE L'ASPIM SE MOBILISE. »



Véronique Donnadieu
Déléguée générale
ASPIM

« LA TRANSPARENCE EXTRA-FINANCIÈRE MET EN LUMIÈRE LE POINT DE DÉPART POUR UNE TRANSITION VERS UN IMMOBILIER PLUS DURABLE : L'EXHAUSTIVITÉ ET LA FIABILITÉ DES DONNÉES. »



Loïs Moulas
Directeur général
OJD

SOMMAIRE

CHIFFRES CLÉS	4
PÉRIMÈTRE 2022	5
ENJEUX ESG.....	6
APPROPRIATION DU RÈGLEMENT SFDR	7
APPROPRIATION DE L'ARTICLE 29 DE LA LOI ENERGIE-CLIMAT	11
BIBLIOGRAPHIE	15
REMERCIEMENTS.....	15
A PROPOS	15

INTRODUCTION

Les fonds immobiliers sont au cœur d'évolutions fortes en matière de pratiques ESG : le contexte législatif est très dense, alors même que le Label ISR, décliné pour l'immobilier depuis 2 ans, est en plein essor. A l'échelle européenne, le Règlement SFDR (*Sustainable Finance Disclosure Regulation*) et la Taxinomie européenne s'imposent. En France, à ces réglementations s'ajoute la Loi Energie-Climat (article 29) qui contraint nombre d'acteurs. Ces textes obligent les acteurs financiers à davantage de transparence sur leurs pratiques ESG. Cette étude a pour objectif de faire un état des lieux des démarches ESG des fonds immobiliers : leurs objectifs, les indicateurs associés, les moyens alloués et les méthodologies employées au regard des nouvelles exigences réglementaires.

INTRODUCTION À LA MÉTHODOLOGIE D'ANALYSE

Cette étude est réalisée conjointement par l'Association française des Sociétés de Placement en Immobilier (ASPIM) et l'Observatoire de l'Immobilier Durable (OID).

L'analyse se fonde sur les données collectées dans les rapports annuels publiés en 2022, les documents contractuels et les pages internet des fonds. 121 fonds ont été analysés, soit plus de 50 % du marché en nombre de fonds et plus de 87 % en termes d'encours, afin de bénéficier de la plus grande représentativité du marché et des pratiques de place. Tous les fonds de plus de 500 millions d'euros d'encours ont été inclus dans l'analyse. Ceux-ci sont sujets à plus d'exigences en matière de *reporting*. Cette analyse quantitative a été complétée par sept entretiens qualitatifs avec des sociétés de gestion de portefeuille de tailles différentes.

Afin de minimiser l'impact des fonds fermés de petites tailles (SCPI fiscales), les pourcentages de cette étude sont exprimés en termes d'encours, sauf mention du cas contraire.

L'étude porte sur les 3 volets réglementaires qui concernent l'immobilier en 2022 (Règlement SFDR, Taxinomie, Loi Energie-Climat), et sur la démarche ESG des fonds.

Le focus SFDR identifie la classification des fonds, les caractéristiques promues et les objectifs poursuivis, ainsi que la prise en compte des principales incidences négatives. L'analyse sur la Taxinomie porte sur le degré d'appropriation par les acteurs, au travers des indicateurs d'éligibilité et d'alignement. La section consacrée à l'article 29 de la Loi Energie-Climat évalue les stratégies d'alignement avec les accords internationaux en matière de climat et de biodiversité, et la prise en compte des risques extra-financiers. Enfin, les démarches ESG ont été analysées au regard des thématiques retenues par les fonds.

Les chiffres présentés excluent les Sociétés Civiles en raison de la faible accessibilité de l'information.

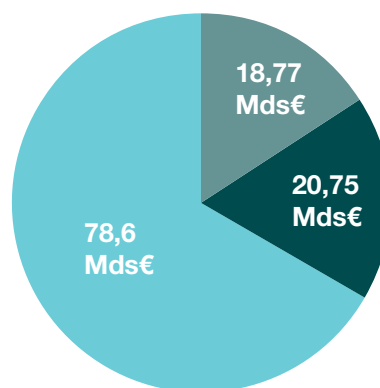
LE MARCHÉ DES FONDS IMMOBILIERS GRAND PUBLIC À FIN 2021

Le marché des fonds immobilier grand public français au 31/12/2021 se décompose en trois catégories de véhicules accessibles aux particuliers, en direct ou via les unités de compte des contrats d'assurance vie :

- **Les Sociétés Civiles de Placement Immobilier (SCPI)**, détenues par 38 sociétés de gestion, ont collecté 7 417 millions d'euros en 2021 et avaient une capitalisation à 78 602 millions d'euros ;
- **Les Organismes de Placement Collectif Immobilier (OPCI) grand public**, détenus par 15 sociétés de gestion, ont collecté 202,7 millions d'euros en 2021 et avaient 20 750 millions d'actifs nets ;
- **Les Sociétés Civiles unités de compte (SC)**, détenues par 17 sociétés de gestion, ont collecté 3 265 millions d'euros en 2021 et avait un actif net de 18 770 millions d'euros.

RÉPARTITION DES FONDS IMMOBILIERS EN 2021

Source : ASPIM, 2022



- SCPI
- SOCIÉTÉS CIVILES
- OPCIS

CHIFFRES CLÉS

+ DE
20 MILLIONS
DE M²
ANALYSÉS

87 %
DES FONDS
GRAND
PUBLIC

121
FONDS
ANALYSÉS

81 %

des encours étudiés ont
une stratégie ESG

68 %

des encours mentionnent
des objectifs ESG

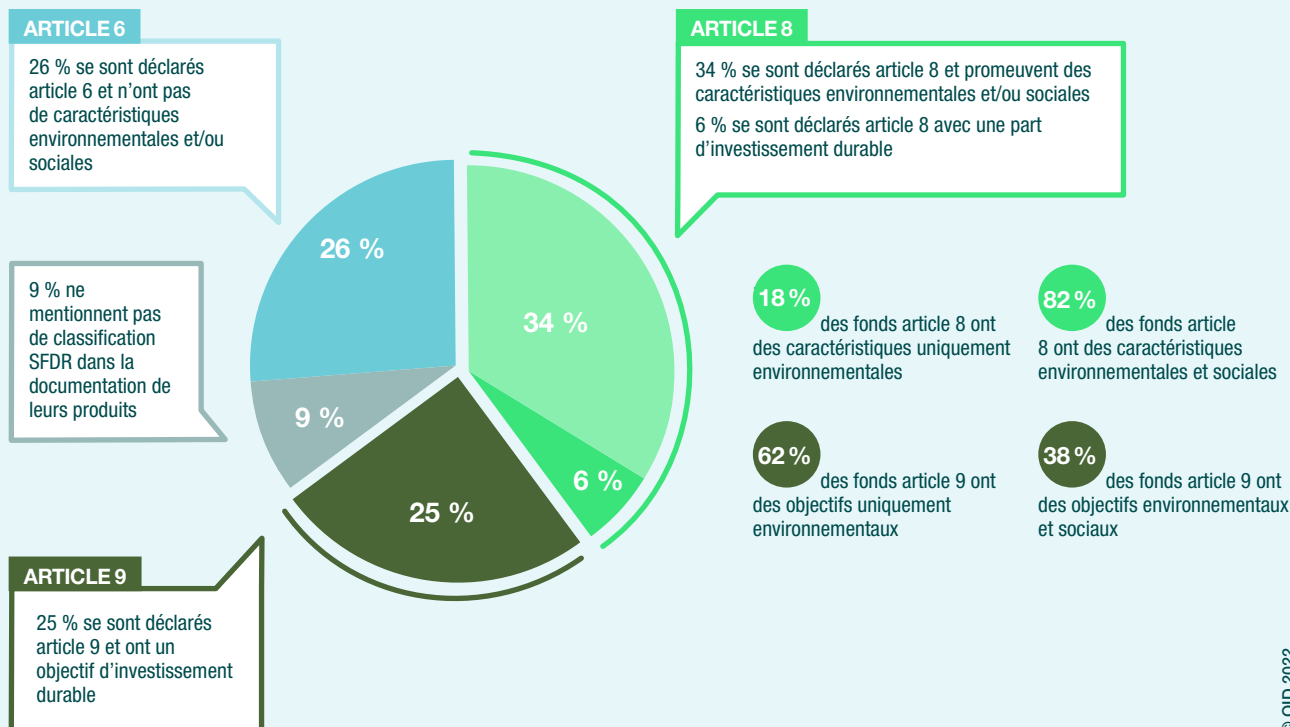
54 %

des encours
sont labellisés ISR

Tous les chiffres présentés ici sont calculés en fonction de la valeur de l'encours des fonds analysés, et concernent exclusivement les OPCV et les SCPI.

RÈGLEMENT SFDR

Le Règlement SFDR (*Sustainable Finance Disclosure Regulation*) est une directive européenne qui instaure des règles communes de *reporting* extra-financier aux acteurs des marchés financiers, et notamment une classification des fonds en fonction de la transparence en matière de durabilité.



TAXINOMIE EUROPÉENNE

La Taxinomie européenne est un référentiel permettant de classer une activité économique comme « durable » si elle contribue significativement à au moins l'un des six objectifs environnementaux, sans nuire aux autres objectifs et tout en respectant les normes sociales minimales.

77 %

mentionnent le texte de la Taxinomie européenne dans leur *reporting* extra-financier

5 %

ont publié de premiers indicateurs taxinomiques

ARTICLE 29 DE LA LOI ENERGIE-CLIMAT

La loi française dite Loi Energie-Climat impose des exigences de *reporting* extra-financier en termes d'alignement climat et de biodiversité aux fonds et aux acteurs dont le montant total des encours est supérieur à 500 millions d'euros.

90 %

sont concernés par l'article 29 de la Loi Energie-Climat

61 %

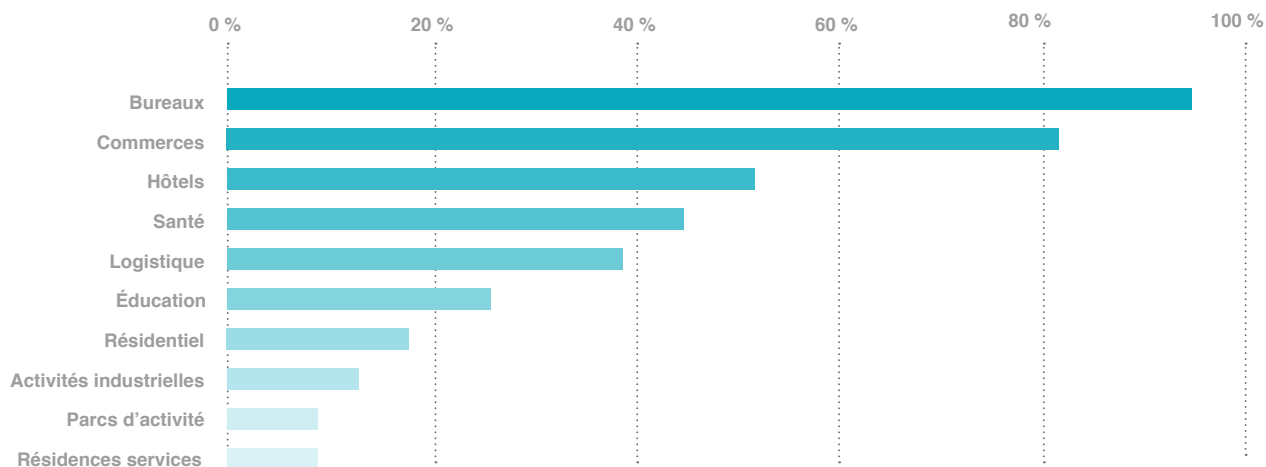
font un *reporting* sur les trajectoires climat

51 %

font un *reporting* sur la biodiversité

PÉRIMÈTRE 2022

TYPOLOGIES D'ACTIFS GÉRÉS PAR LES FONDS IMMOBILIERS



L'échantillon représente un total de 121 fonds grand public.

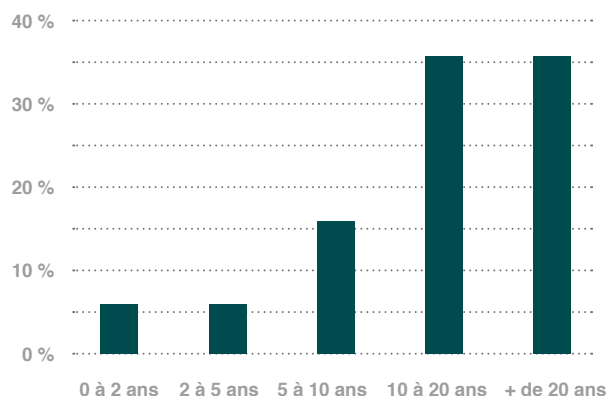
Parmi ceux-ci, les SCPI de rendement représentent 75% du total des encours, les OPCI 23% et les SCPI fiscales 2%.

Les sociétés civiles en unité de compte ont été exclues de l'analyse quantitative.

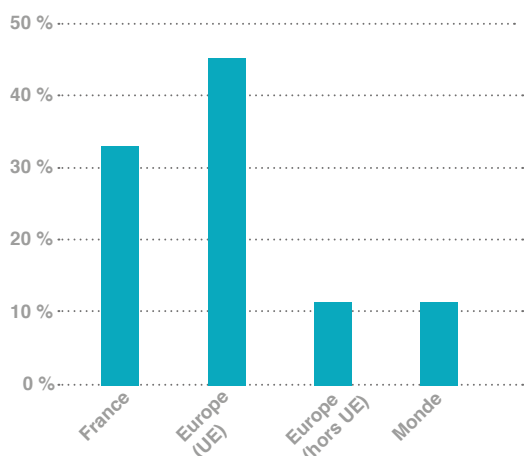
92 % des fonds en valeur détiennent des bureaux, 82 % des commerces et 52 % des hôtels. Le parc analysé est donc essentiellement tertiaire.

En termes d'encours, 45 % des fonds en valeur ont une stratégie d'investissement ciblant l'ensemble de l'Union Européenne, contre 33 % ciblant uniquement la France.

RÉPARTITION DES ENCOURS EN FONCTION DE L'ANCIENNETÉ DU FONDS



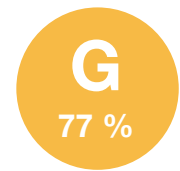
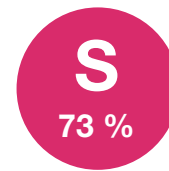
PÉRIMÈTRE GÉOGRAPHIQUE D'INVESTISSEMENT DES FONDS IMMOBILIERS



L'échantillonnage a été réalisé en divisant les fonds grand public en cinq catégories en fonction de leur niveau d'encours, puis en sélectionnant aléatoirement dans chacune de ces catégories un nombre identique de fonds. Les fonds de plus de 500 millions d'euros d'encours ont tous été sélectionnés, étant donné qu'ils sont soumis à plus d'exigences réglementaires. Sur un total de 232 fonds grand public, 121 ont été analysés, soit 52 % des fonds en nombre. En termes d'encours, 87 % des encours ont été analysés par rapport au total des fonds grand public.

ENJEUX ESG

Part des fonds (selon leur encours) abordant les piliers E, S et G parmi ceux ayant une stratégie ESG



Les enjeux ESG sont aujourd'hui largement intégrés dans les stratégies des fonds immobiliers grand public. **Plus d'un fonds sur deux étudié (56 %) ont une stratégie ESG, soit 81 % des encours.** Cette démarche se matérialise dans la plupart des cas par la déclaration d'objectifs ESG dans la documentation publique. 41 % des fonds énoncent des objectifs ESG, soit 68 % du niveau total des encours.

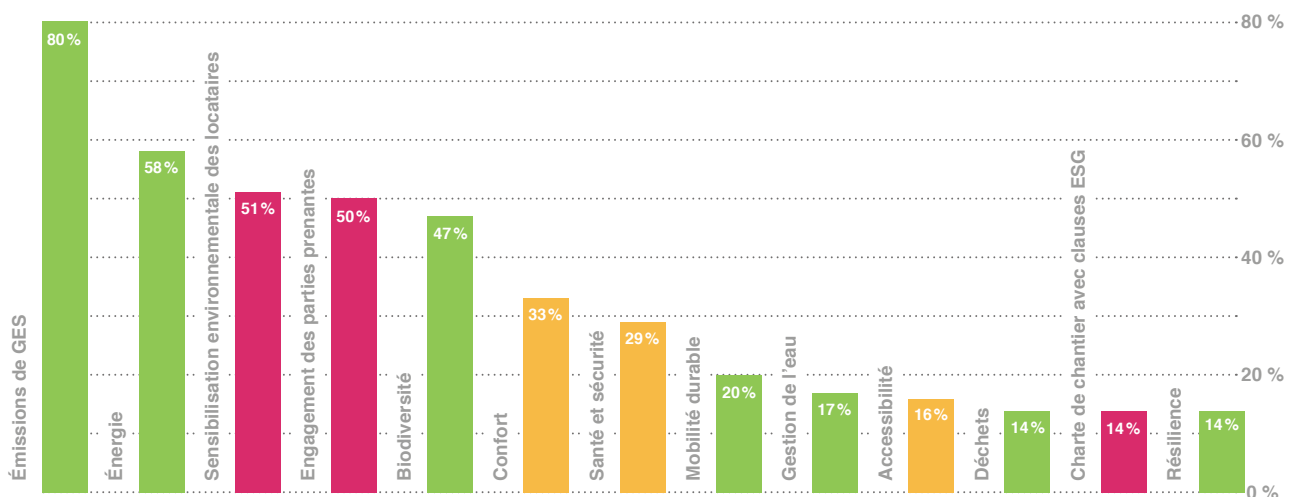
80 % des fonds dotés d'une stratégie ESG mentionnent la réduction des émissions de gaz à effet de serre (objectif de neutralité carbone, ou concepts proches : sobriété, contribution à l'atteinte de l'objectif national bas carbone, etc.).

De nombreux fonds poursuivent un objectif d'amélioration de la performance énergétique de leurs actifs, sensibilisent leurs locataires et engagent leurs parties

prenantes. Près de la moitié des fonds possédant une stratégie ESG ont un objectif de préservation de la biodiversité.

La stratégie ESG est souvent appuyée par l'obtention du label ISR. La labellisation ISR concerne effectivement 27 % des fonds et 54 % des encours étudiés. La moitié de ces fonds ont plus de 500 millions d'euros d'encours, et captent 95 % des encours labellisés ISR.

RÉPARTITION DES THÉMATIQUES ABORDÉES DANS LES STRATÉGIES ESG EN FONCTION DES ENCOURS PARMIS LES FONDS DOTÉS D'UNE STRATÉGIE ESG



QUELS ENJEUX ESG POUR DEMAIN ?

Les critères définissant l'investissement responsable évoluent constamment, afin de s'adapter aux nouvelles attentes de notre société. Quelles sont les tendances anticipées par les gestionnaires de fonds immobiliers ?

Premièrement, les enjeux sociaux devraient émerger. Actuellement, peu de fonds immobiliers s'engagent dans cette thématique. Or, la future [Taxinomie sociale européenne](#) devrait encadrer ce sujet. Même si les politiques ESG actuelles sont très centrées sur l'environnement, certains fonds se démarquent par leur ambition sur le volet social. Ils investissent dans les territoires délaissés ou dans des actifs spécifiques (EHPAD notamment). **La question de la quantification de l'impact social va également se poser.**

Cette tendance est d'autant plus prévisible que les fonds de valeurs mobilières se positionnent déjà sur ces thématiques.

Le deuxième enjeu est la notion d'impact : les investisseurs veulent avoir la preuve des répercussions de leurs choix financiers. Les critères ESG actuels reflètent souvent les moyens alloués, alors que c'est la matérialisation des impacts qui concrétise la promesse extra-financière. **Un besoin émerge de mesurer l'amélioration réelle sur l'environnement et la société.** Cette dynamique pose un certain nombre de défis étant donné qu'il est complexe d'obtenir la preuve de la relation directe entre une action et son impact, et que cela nécessite des données exhaustives et fiables.

APPROPRIATION DU RÈGLEMENT SFDR

QU'EST-CE QUE LE RÈGLEMENT SFDR ?

Le [Règlement \(UE\) 2019/2088](#), dit *Sustainable Finance Disclosure Regulation* ou SFDR, vise à renforcer la transparence des données extra-financières des acteurs des marchés financiers. Il s'applique à l'échelle de l'entité (société de gestion) et des produits financiers (fonds).

Exigences pour les sociétés de gestion

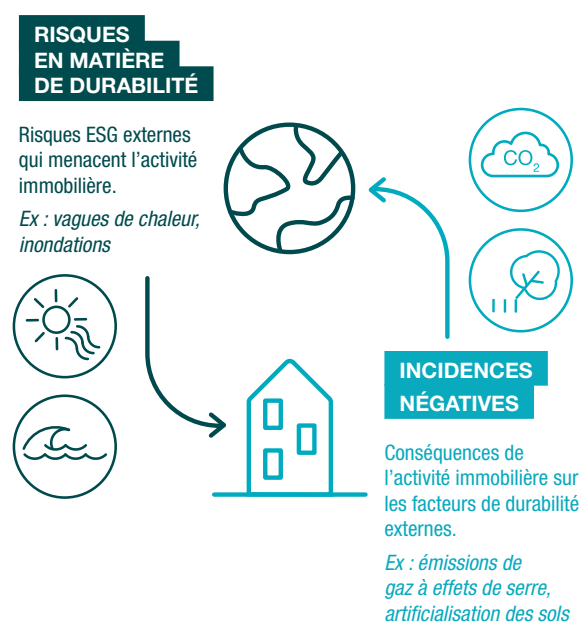
La société de gestion doit publier les risques en matière de durabilité identifiés et priorisés ainsi que leur prise en compte dans les processus d'investissement et de gestion. Elle doit communiquer de la même manière sur ses principales incidences négatives (PAI) et sur sa politique d'intégration des enjeux ESG dans les rémunérations.

Exigences pour les fonds immobiliers

A l'échelle des produits financiers, notamment des fonds immobiliers, le Règlement SFDR introduit trois niveaux de transparence en classant les fonds article 6, article 8 ou article 9 en fonction du niveau d'intégration des enjeux environnementaux, sociaux et de gouvernance dans les processus d'investissement et de gestion.

CONCEPT DE DOUBLE MATÉRIALITÉ

Le principe de double matérialité, central dans le Règlement SFDR, repose sur l'exposition de l'activité à des risques en matière de durabilité et à des incidences négatives (aussi appelée *principal adverse impacts* ou PAI).



ARTICLE 6

- Fonds sans caractéristiques environnementales et/ou sociales.
- La documentation précontractuelle mentionne le choix d'article, la double matérialité et une mention indiquant que le produit ne prend pas en compte les critères de l'UE en matière d'activités durables.

ARTICLE 8

- Fonds qui promeuvent des caractéristiques environnementales et/ou sociales, intégrées dans les processus d'investissement et de gestion.
 - La documentation précontractuelle, les rapports périodiques et le site web mentionnent la double matérialité, les caractéristiques promues et l'impact sur la stratégie du fonds.
- Sont désignés article 8 hybride les fonds qui promeuvent des caractéristiques environnementales et/ou sociales et qui réalisent partiellement des investissements durables.*

ARTICLE 9

- Fonds avec un objectif d'investissement durable.
- La documentation précontractuelle, les rapports périodiques et le site web mentionnent la double matérialité, les objectifs d'investissement durable, leur atteinte et leur impact sur la stratégie du fonds.

Perspectives

Le Règlement SFDR s'applique progressivement selon deux niveaux. Le premier, en vigueur depuis mars 2021, impose la déclaration du niveau de transparence choisi pour chaque fonds, ainsi que des informations qualitatives sur la double matérialité pour l'entité et pour les fonds. **Le second, exigé dès 2023, impose une dimension quantitative, en particulier sur les incidences négatives, qui devront faire l'objet d'un reporting annuel normalisé.** Enfin, la documentation précontractuelle, les rapports périodiques et la page web devront respecter les *templates* définis.

APPROPRIATION PAR LES GESTIONNAIRES DE FONDS IMMOBILIERS

De manière générale, le premier niveau d'exigence du Règlement SFDR est aujourd'hui maîtrisé par les gestionnaires des fonds. Sur l'ensemble des encours analysés, 91 % ont été classés selon le Règlement SFDR, ce qui correspond à 85 % des fonds analysés.

Si la majorité des encours correspond à des fonds classés article 8 (promotion de caractéristiques environnementales et/ou sociales), la majorité des fonds, qui représente 26 % des encours, est classée article 6 (pas de caractéristiques environnementales ou sociales).

Les fonds de moins de 500 M€ d'encours sont plus prudents dans leur classification. A l'inverse les fonds les plus importants s'engagent dans un niveau de transparence supérieur. Les fonds article 8 et 9 représentent respectivement 20 % et 9 % du nombre total de fonds, contre 34 % et 25 % des encours totaux de fonds.

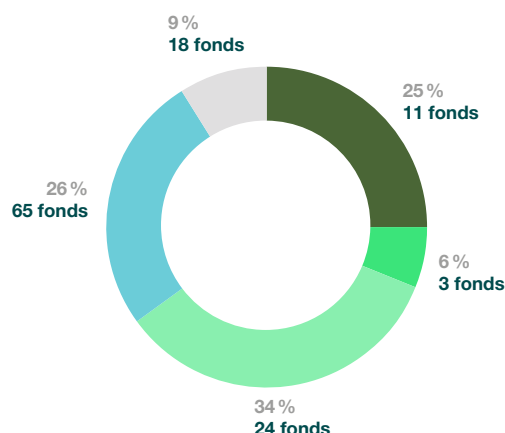
Les fonds labellisés ISR affichent une classification SFDR différente de l'ensemble : 63 % sont classés article 8 (selon leur niveau d'encours), 8 % en article 8 hybride et 28 % en article 9.

Le type de structure influence aussi la répartition des fonds. Les fonds article 8 représentent 97 % de l'encours des OPCI grand public, mais seulement 17 % des encours des SCPI de rendement et 0 % des encours des SCPI fiscales. Les SCPI fiscales sont composées de 84 % de fonds article 6 en termes d'encours, contre 31 % pour les SCPI de rendement et 3 % pour les OPCI. **Ainsi, si les OPCI et les SCPI fiscales sont fortement polarisées par un type d'article, les SCPI de rendement sont plus diversifiées.**

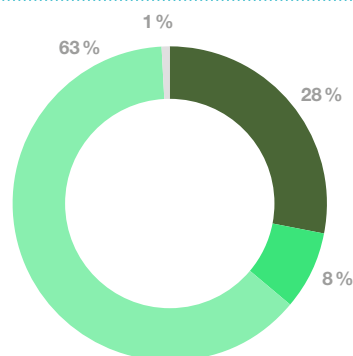
La classification SFDR varie également selon l'ancienneté des fonds. Les encours associés aux fonds les plus récents, moins de 2 ans, sont à 93 % article 9, contre 7 % pour les fonds de 5 à 10 ans et 21 % pour les fonds de 10 à 20 ans. **Les fonds les plus récents ont de fortes ambitions, avec une nette tendance à être classés article 9.** La classification SFDR est ainsi devenue incontournable pour les nouveaux fonds créés, qui doivent, par celle-ci, démontrer leur engagement sur le plan ESG.

- NON CLASSÉ
- ARTICLE 6
- ARTICLE 8
- ARTICLE 8 HYBRIDE
- ARTICLE 9

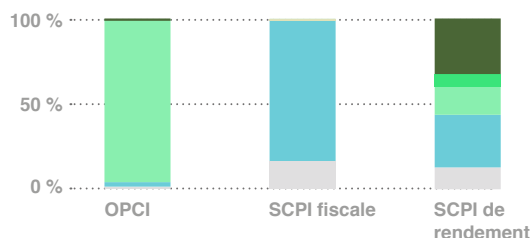
RÉPARTITION DES FONDS SELON LEUR CLASSIFICATION SFDR EN VALEUR



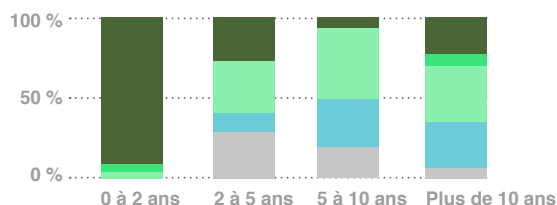
RÉPARTITION DES FONDS LABELLISÉS ISR SELON LEUR CLASSIFICATION SFDR EN VALEUR



CLASSIFICATION SFDR DES FONDS SELON LEUR TYPOLOGIE (EN VALEUR)



RÉPARTITION SFDR DES FONDS SELON LEUR ANCIENNETÉ (EN VALEUR)



PRISE EN COMPTE DES RISQUES ET INCIDENCES NÉGATIVES

63 fonds rassemblant 71 % des encours totaux déclarent prendre en compte les risques ESG. Les principaux risques déclarés sont : les risques climatiques physiques (64 % de l'ensemble des fonds en valeur), de responsabilité (50 %), biodiversité physiques (31 %), de transition (26 %), sociaux (23 %), juridiques (22 %) et de gouvernance (21 %). **L'impact financier est analysé uniquement de manière qualitative, et ce pour 40 % des fonds en valeur.**

Les principales incidences négatives (PAI) sont prises en compte par 40 fonds, soit 53 % des encours des fonds étudiés. Outre les PAI obligatoires (combustibles fossiles et part des actifs inefficients), les indicateurs les plus choisis sont ceux relatifs à la consommation d'énergie (36 %), aux émissions de gaz à effet de serre (21 %), aux déchets (21 %), à la biodiversité (20 %) et à l'artificialisation des sols (8 %).

PRINCIPAUX RISQUES DÉCLARÉS :

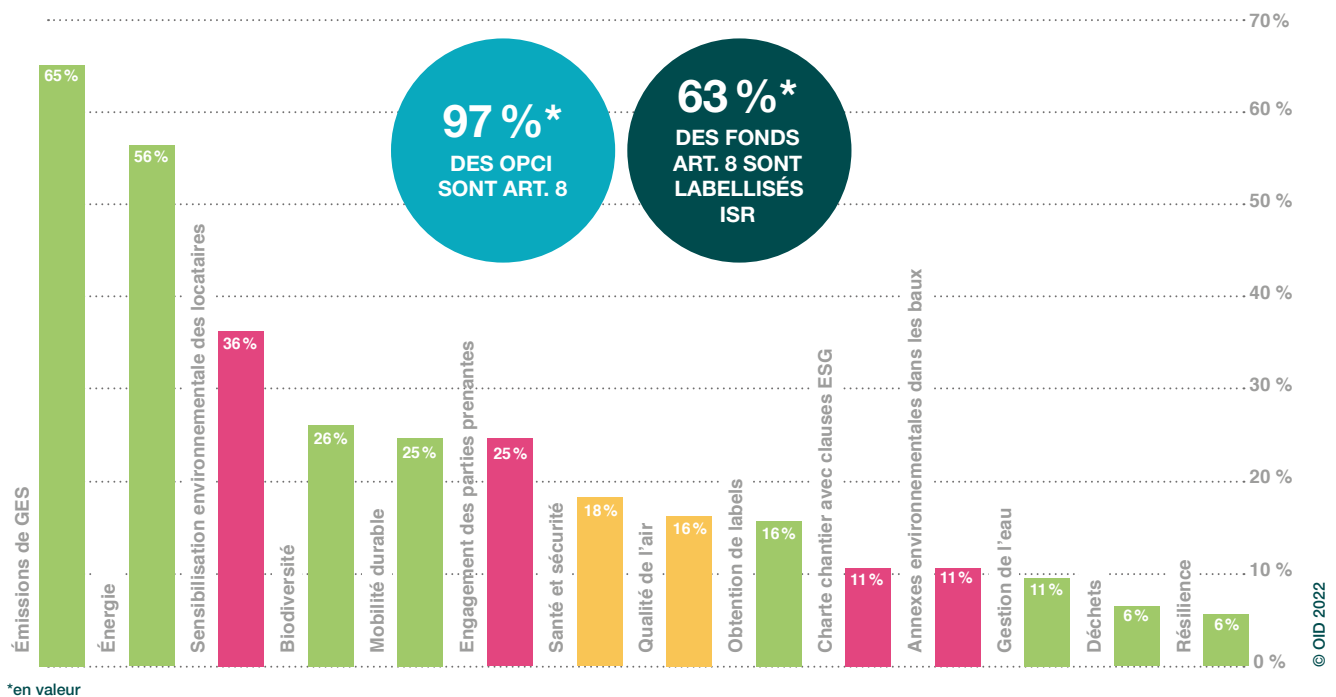
- > Risques climatiques physiques
- > Risques de responsabilité
- > Risques biodiversité physiques

ANALYSE DES FONDS CLASSÉS ARTICLE 8

La classification article 8 recouvre 24 fonds et 34 % des encours. Ces fonds déclarent à 18 % avoir des caractéristiques uniquement environnementales et à 82 % des caractéristiques environnementales et sociales. **Les caractéristiques environnementales citées correspondent sans surprise aux thématiques les plus importantes dans le secteur de l'immobilier, à savoir la décarbonation et l'amélioration**

de la performance énergétique. Le thème de biodiversité, en plein essor aujourd'hui, est cité pour 26 % des encours des fonds classés article 8. Le volet social concerne de manière plus générale la gouvernance, avec une volonté d'engagement des parties prenantes, par la sensibilisation des locataires notamment.

RÉPARTITION DES CARACTÉRISTIQUES ABORDÉES PAR LES FONDS ARTICLE 8 DU RÈGLEMENT SFDR EN FONCTION DE LEUR ENCOURS



ARTICLE 8

ARTICLE 8 HYBRIDE – QUELS OBJECTIFS ET ENSEIGNEMENTS ?

Pour rappel, la classification article 8 hybride désigne les fonds qui promeuvent des caractéristiques environnementales et/ou sociales et qui ont un objectif d'investissement durable sur une partie de leurs actifs. Trois fonds ont choisi ce classement. Leurs objectifs d'investissement durable sont les suivants : atténuation du changement climatique et alignement avec la Taxinomie. La part des actifs concernés par cet objectif d'investissement durable varie entre 1 et 41 %.

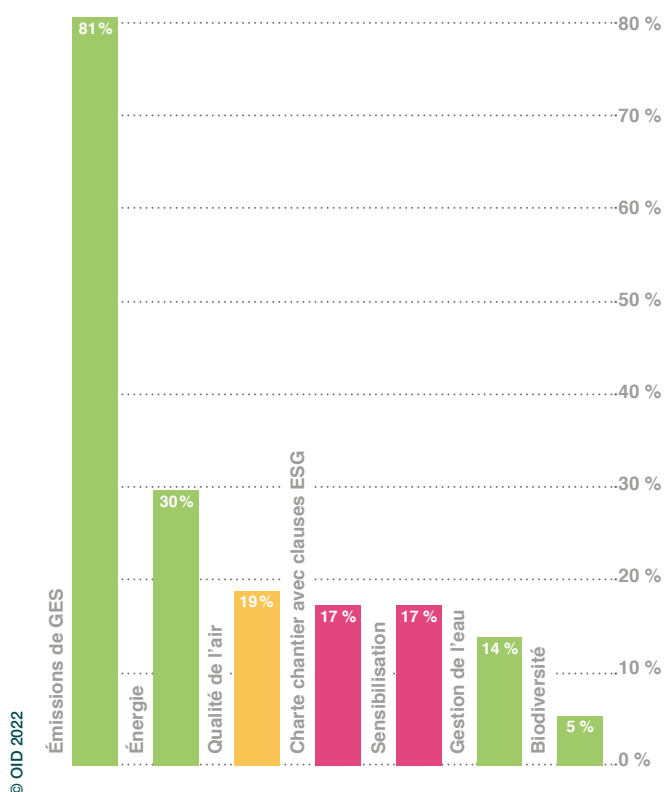
ANALYSE DES FONDS CLASSÉS ARTICLE 9

Sont classés article 9 les fonds dont l'objectif principal est l'investissement durable. Cet objectif doit se rapporter à l'intégralité des investissements du fonds.

Dans notre échantillon, seuls dix fonds grand public se sont classés article 9, mais ils représentent 25 % du total des encours étudiés. **Ce sont donc les fonds avec un encours élevé qui s'engagent dans le niveau de transparence le plus fort au sens du Règlement SFDR.**

Les objectifs d'investissement durable cités restent aujourd'hui divers. **Certains acteurs annoncent suivre une démarche, tandis que d'autres se fixent des objectifs chiffrés à atteindre.**

RÉPARTITION DES OBJECTIFS D'INVESTISSEMENT DURABLE PRIS PAR LES FONDS ARTICLE 9 EN FONCTION DE LEURS ENCOURS



ARTICLE 9

Un investissement est durable selon le Règlement SFDR s'il :

- Est aligné avec la Taxinomie européenne* ;

ou

- Contribue à un objectif environnemental (utilisation efficace des ressources énergétiques, d'énergies renouvelables, de matières premières, d'eau et de terres, en matière de production de déchets et d'émissions de GES ou en matière d'effets sur la biodiversité et l'économie circulaire) sans causer de préjudice important à un autre objectif ;

ou

- Contribue à un objectif social (lutte contre les inégalités ou favorise la cohésion, l'intégration, les relations de travail, le capital humain ou des communautés économiquement ou socialement défavorisées) sans causer de préjudice à un autre objectif.

Le fonds doit également respecter les pratiques de bonne gouvernance.

* selon l'article 5 du Règlement (UE) 2020/852



*en valeur

Les objectifs d'investissement durable reprennent les thématiques observées pour les caractéristiques des fonds classés article 8.

La majorité des fonds classés article 9 mentionnent l'atténuation du changement climatique, avec pour objectif d'aligner les émissions de gaz à effet de serre de leur parc d'actifs sur une trajectoire permettant de limiter le réchauffement climatique à 1,5°C entre l'ère pré-industrielle et 2100, respectant ainsi l'Accord de Paris.

Plusieurs fonds déclarent un objectif d'investissement durable en rapport avec la réduction des consommations énergétiques sur les actifs, en accord avec les réglementations françaises telle que le Décret Tertiaire.

Enfin, un fonds se démarque par un objectif d'investissement durable de préservation de la biodiversité. Pour cela, la société de gestion a créé un indicateur permettant de mesurer la qualité écologique de la biodiversité et son impact sur les usagers.

FOCUS SUR L'APPROPRIATION DE LA TAXINOMIE EUROPÉENNE

Bien que le texte initial de la Taxinomie européenne ait été publié en 2020, les actes délégués qui permettent son application concrète ne sont connus que depuis 2021. Peu d'acteurs ont à ce jour publié leurs indicateurs d'éligibilité ou d'alignement. Le texte semble toutefois être en cours d'appropriation par les sociétés de gestion, puisque 77 % des encours de l'échantillon citent ce texte réglementaire.

Ainsi, parmi les fonds analysés, 72 mentionnent la Taxinomie dans leur documentation, et seulement quatre appliquent les exigences taxinomiques. Le seul indicateur d'alignement publié à ce jour est le pourcentage d'alignement des investissements en termes de chiffre d'affaires.

Les entretiens menés avec les sociétés de gestion révèlent le niveau d'appropriation actuel des acteurs. La majorité des répondants ont calculé leurs indicateurs taxinomiques mais ne les ont pas publiés.

L'application de la Taxinomie pose nombre de difficultés aux acteurs de l'immobilier.

Les premières contraintes sont opérationnelles : la complexité du texte réglementaire et la collecte des données sont deux défis de taille. En particulier, en ce qui concerne l'automatisation de la collecte et sa fiabilisation. Cela nécessite de

77%*
CITENT LA
TAXINOMIE

5%*
PUBLIENT DES
INDICATEURS

*en valeur

revoir les systèmes d'information internes et de concilier les données financières comptables et de gestion. L'intégration de nouveaux critères dans les logiciels internes demandera un effort supplémentaire à l'ensemble des équipes.

L'observation majeure des acteurs se rapporte toutefois à la philosophie de la Taxinomie européenne. Celle-ci est particulièrement élitiste pour les actifs en exploitation, ce qui risque de rediriger les flux de capitaux vers la construction, principal vecteur de l'artificialisation des sols. De plus, les certificats de performance énergétiques ne sont, à ce jour, pas équivalents à l'échelle européenne, favorisant les actifs dans certains pays sans rapport avec leurs consommations réelles. Plusieurs acteurs regrettent l'impossibilité de valoriser les stratégies d'amélioration dans le cadre de la Taxinomie. L'indicateur sur les CAPEX semble insuffisant pour valoriser la performance future des actifs grâce aux actions engagées par chacun.

Enfin, la Taxinomie européenne pose la question de l'appropriation par les parties prenantes : des *property managers*, maillons essentiels de la collecte des données, en passant par les locataires, vecteurs de la performance environnementale des bâtiments, jusqu'aux clients finaux, à la recherche de produits plus durables.

APPROPRIATION DE L'ARTICLE 29 DE LA LOI ENERGIE-CLIMAT

QU'EST-CE QUE L'ARTICLE 29 DE LA LOI ENERGIE- CLIMAT ?

Texte national complémentaire du Règlement européen SFDR, l'article 29 de la Loi Energie-Climat (LEC) précise les informations à communiquer en matière de *reporting* extra-financier.

De nouvelles exigences de *reporting* s'ajoutent pour les sociétés de gestion et les fonds dont le bilan ou le montant des

encours dépasse le seuil de 500 millions d'euros. Ce texte impose, en particulier, l'intégration des risques climatiques et l'alignement avec les grands accords internationaux en matière de climat et de biodiversité.

Le texte s'applique progressivement selon deux échéances. Depuis 2022, les acteurs doivent ainsi détailler les informations relatives à leurs stratégies d'alignement avec l'Accord de Paris en matière de climat, ainsi qu'avec les objectifs de préservation de la biodiversité fixés dans les accords internationaux de 1992. Ils doivent se fixer un objectif quantitatif à horizon 2030, qui devra être revu tous les 5 ans. Dès

2023, ils devront également divulguer la part des encours alignée avec la Taxinomie européenne et celle impliquée dans l'extraction, le stockage, le transport ou la manufacture de produits fossiles.

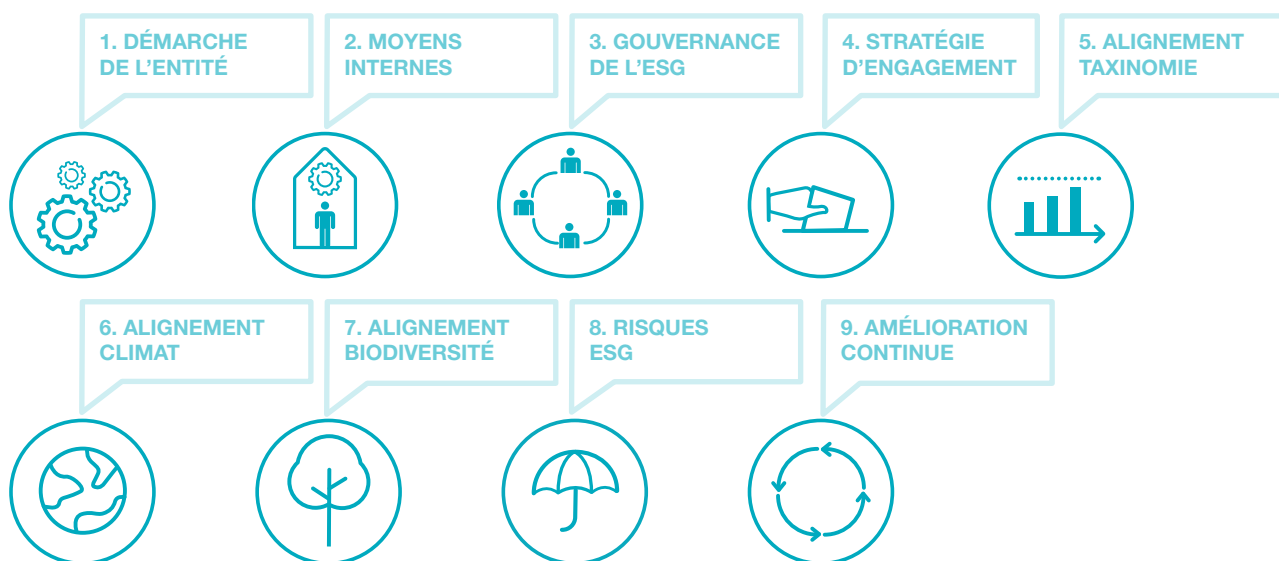
L'article 29 impose également des divulgations sur l'intégration de critères ESG dans la gouvernance, les instances de décision et les politiques d'investissement. Les plans d'amélioration continue des stratégies ESG devront également être établis et communiqués. Enfin, les risques de durabilité (soit les risques physiques, de transition et de

responsabilité) devront être intégrés dans leur politique de gestion des risques.

Les produits financiers devront faire l'objet d'un rapport périodique présentant l'intégration des critères ESG dans la politique d'investissement et les moyens mis en œuvre.

Le *reporting* prendra la forme d'un rapport annuel sur le site web des acteurs financiers soumis à l'article 29. Ce rapport devra être transmis sur une plateforme de l'ADEME, ainsi qu'à l'Autorité des Marchés Financiers (AMF), sous des formats standardisés.

THÉMATIQUES DU RAPPORT ARTICLE 29 DE LA LOI ENERGIE-CLIMAT



© OJD 2022

Si le texte français fait clairement écho au Règlement SFDR, l'article 29 de la Loi Energie-Climat présente plusieurs différences, notamment l'absence de double matérialité. Seuls les risques de durabilité sont mentionnés, mais le texte ne comprend aucune obligation concernant les principales incidences négatives (PAI).

L'article 29 de la Loi Energie-Climat se distingue particulièrement sur le niveau d'exigence des stratégies climat et biodiversité qui doivent être divulguées. Il impose également aux sociétés de gestion et aux fonds de prévoir des plans d'amélioration chiffrés et détaillés, alors que les explications qualitatives semblent suffisantes dans le contexte du Règlement SFDR.

APPROPRIATION PAR LES GESTIONNAIRES DE FONDS IMMOBILIERS

Seuls 31 % des fonds analysés ont un encours supérieur à 500 millions d'euros et sont donc soumis à l'article 29 de la Loi Energie-Climat (LEC). Ces fonds représentent toutefois, en valeur, 90 % des encours étudiés.

Parmi ces fonds, 74 % présentent des informations sur une trajectoire de réduction des émissions de gaz à effet de serre, leur alignement avec les accords internationaux en matière de biodiversité et leurs risques ESG.

L'année 2022 marque la première étape de *reporting*, avec un niveau d'obligation allégé. L'article 29 de la LEC est ainsi en cours d'appropriation par les acteurs. **Bien qu'il pose moins de complexité technique que la Taxinomie européenne, il demande un effort de formalisation, qui**

pèse particulièrement sur les sociétés de gestion de petite taille.

Les informations relatives à l'article 29 de la Loi Energie-Climat sont majoritairement insérées dans les rapports annuels, bien que quelques gestionnaires aient produit un rapport séparé.

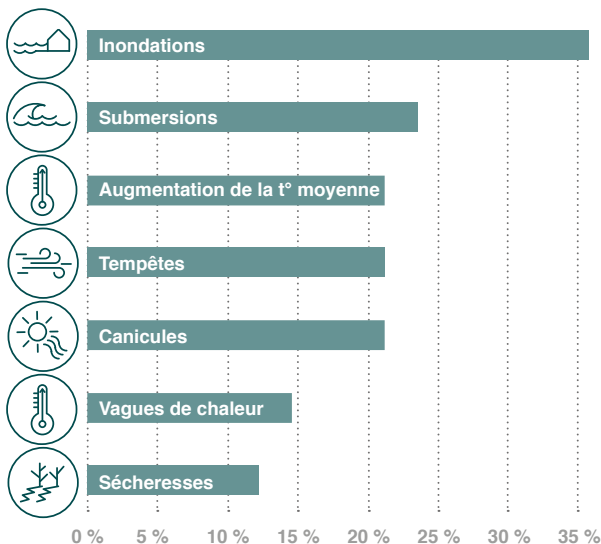
PRISE EN COMPTE DES RISQUES ESG

Parmi les fonds soumis à la Loi Energie-Climat, 59 % d'entre eux, en encours, déclarent évaluer les risques ESG dans leurs décisions d'investissement.

Les fonds évaluent leur exposition au changement climatique à 53 % et à la transition écologique à 26 %. Les autres risques dont l'exposition est évaluée sont les risques de réputation et juridiques (26 % des fonds soumis, en encours), les risques de transition liés à une taxe carbone (12 %), les risques de controverses (11 %), les risques de non-conformité (11 %) et les risques de non-respect des réglementations (12 %).

Les risques physiques climatiques sont aujourd'hui reconnus par les acteurs du secteur de l'immobilier (53 % des encours citent ces risques).

RISQUES PHYSIQUES IDENTIFIÉS PAR LES FONDS



© OJD 2022

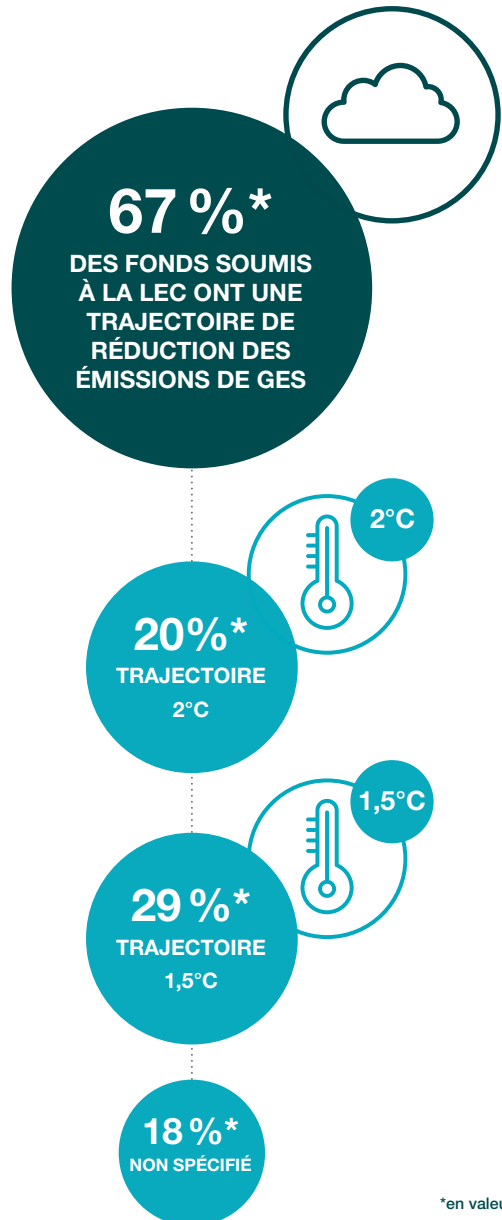
90%*
DES FONDS
SONT SOUMIS
À L'ART. 29
DE LA LEC

59%*
DES FONDS
SOUVIS ÉVALUENT
LES RISQUES
ESG LORS DES
INVESTISSEMENTS

ANALYSE DU REPORTING CLIMAT

En 2022, parmi les fonds soumis à la Loi Energie-Climat, 67 % des encours présentent une trajectoire de réduction des émissions de gaz à effet de serre chiffrée. Parmi ces trajectoires, on retrouve des trajectoires 1,5°C chez 29 % d'entre eux, et des trajectoires 2°C chez 20 % d'entre eux. 19 % des encours déclarent que leurs trajectoires sont alignées à la Stratégie Nationale Bas-Carbone, qui vise elle-même à respecter l'engagement de la France dans le cadre de l'Accord de Paris.

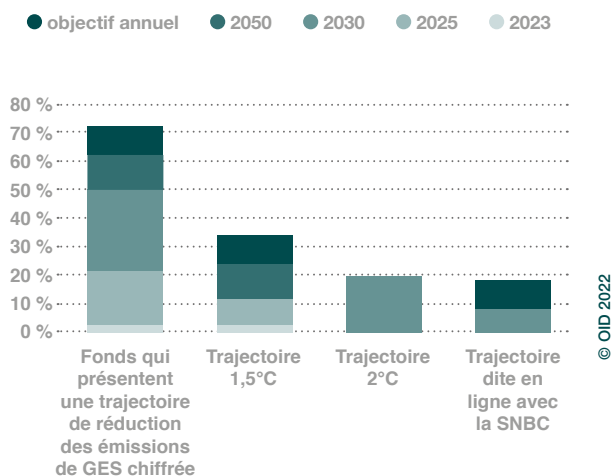
Les objectifs chiffrés annoncés coïncident en grande partie avec les exigences du Décret Tertiaire, soit la réduction de la consommation énergétique de 40 % d'ici 2030. D'autres acteurs se fixent une réduction de 20 % des émissions pour les investissements immobiliers directs d'ici 2025 par rapport à 2019, ou encore une réduction annuelle de 5 %.



© OJD 2022

*en valeur

RÉPARTITION DES ENCOURS SELON LA TRAJECTOIRE DE RÉDUCTION D'ÉMISSIONS PRÉSENTÉE ET SELON LES HORIZONS TEMPORELS

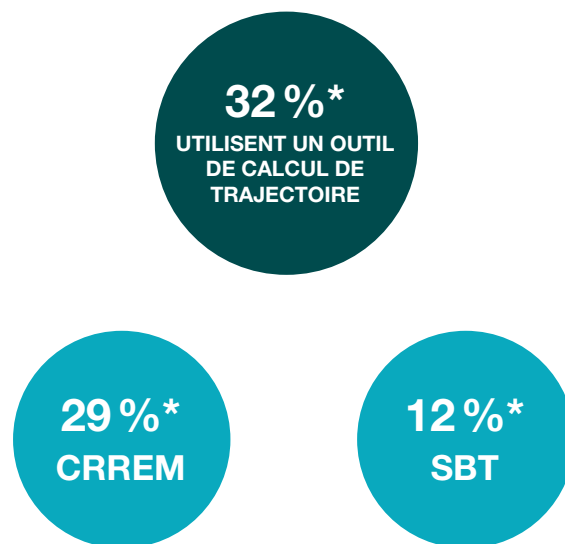


Parmi les trajectoires de réduction des émissions de gaz à effet de serre présentées, la temporalité varie. Certains fonds ont un objectif fixe à court, moyen ou long terme (entre 2023 et 2050). Les trajectoires progressives, avec des cibles annuelles, sont préférées par 10 % des encours soumis à l'article 29 de la Loi Énergie-Climat.

Seuls 42 % des fonds détaillent leur méthode de calcul. Certains fonds ont utilisé le CRREM (29 %), les Science Based Targets (SBT) (12 %) et l'Assessing low Carbon Transition (ACT) (3 %). Il est à noter que plusieurs acteurs combinent les approches en utilisant plusieurs outils.

Le calcul des trajectoires est fait sur des scopes différents

selon les fonds. Pour 43 % des fonds présentant une trajectoire de réduction des émissions de gaz à effet de serre, en encours, les scopes analysés sont les scopes 1 et 2, et pour 37 % ce sont les scopes 1, 2 et 3. 15 % des fonds ne précisent pas le périmètre de calcul des trajectoires.



*en valeur

ANALYSE DU REPORTING BIODIVERSITÉ

Parmi les fonds soumis à la Loi Énergie-Climat, 56 % des encours ont publié au moins un indicateur biodiversité. Une grande partie de ces fonds ne précise pas l'horizon temporel des objectifs associés (43 %). Les horizons temporels, lorsqu'ils sont fixés, sont à court ou moyen terme (compris entre 2023 et 2030). Comme pour les trajectoires de décarbonation, certains acteurs préfèrent des cibles annuelles (9 %). La méthodologie de ces indicateurs est expliquée pour 54 % des encours.

Les indicateurs retenus sont : le taux d'artificialisation (i.e. le rapport pondéré ou non de la surface végétalisée sur la surface totale d'emprise au sol, appelé Coefficient de

Biotope par Surface si la pondération dépend de la qualité écologique des sols), la présence de clauses écologiques dans les contrats d'espaces verts, le nombre d'actifs ayant généré une artificialisation nette des surfaces, la présence d'équipements d'accueil de la faune, ou encore la part des actifs ayant au moins une initiative en faveur de la biodiversité.

Un fonds a développé son propre indicateur de biodiversité, qui permet de mesurer la qualité de la biodiversité ainsi que son impact sur les usagers. Cet indicateur permet d'évaluer les qualités écologiques, fonctionnelles, esthétiques et l'entretien d'un espace. Des objectifs d'amélioration de l'indicateur sont présentés par le fonds.

BIBLIOGRAPHIE

SOURCES RÉGLEMENTAIRES

Règlement SFDR

[Règlement \(UE\) 2019/2088 sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers](#)

[Règlement \(UE\) 2022/1288 complétant le règlement \(UE\) 2019/2088 par des normes techniques de réglementation détaillant le contenu](#)

Taxinomie européenne

[Règlement \(UE\) 2020/852 sur l'établissement d'un cadre visant à favoriser les investissements durables et modifiant le règlement \(UE\) 2019/2088](#)

[Règlement délégué \(UE\) 2021/2139 complétant le règlement \(UE\) 2020/852 par les critères d'examen technique](#)

[Règlement délégué \(UE\)](#)

[2021/2178 complétant le règlement \(UE\) 2020/852 par des précisions concernant le contenu et la présentation des informations](#)

Article 29 de la Loi Energie-Climat

[Loi n°2019-1147 relative à l'énergie et au climat](#)

[Décret n°2021-663 pris en application de l'article L. 533-22-1 du code monétaire et financier](#)

[Guide pédagogique : décret d'application de l'article 29 de la Loi Energie-Climat](#)

PUBLICATIONS DE L'OID

[Observatoire 2022 des pratiques de labellisation ISR des fonds immobiliers](#)

[Récapitulatif réglementaire : la finance responsable en 2021](#)

[Le Règlement SFDR : quelles implications pour les acteurs de l'immobilier ?](#)

[Article 29 de la Loi Energie-Climat : vers une amélioration du cadre de reporting](#)

[Taxinomie Européenne : guide de recommandations pour son application dans le secteur de l'immobilier](#)

[FAQ #2 Taxinomie : modalités d'application du dispositif pour l'immobilier](#)

[Valeur verte : comment la réglementation va faire bouger les lignes](#)

REMERCIEMENTS

Cette étude a été rédigée par **Juliette Daire**, chargée de projet – *OID*, **Martin Blondeel**, chargé d'études – *OID*, **Arnaud Vidal**, chargé d'études – *OID* et **Claire Meunier**, responsable de programme – *OID*, sous la supervision d'un comité de suivi composé de **Anne-Laure Bouin**, chargée d'affaires juridiques et ISR – *ASPIM*, **Véronique Donnadieu**, déléguée générale – *ASPIM*, **Edwin Marveaux**, analyste junior – *ASPIM*, **Julien Mauffrey**, directeur des études – *ASPIM*, et **Loïs Moulas**, directeur général – *OID*.

Nous remercions tout particulièrement l'ensemble des sociétés de gestion qui ont fourni des informations sur leurs fonds, ainsi que les diverses parties prenantes qui ont été entendues : AEW, Amundi Immobilier, Epopée Gestion, Euryale, Fiducial Gérance, La Française, PERIAL Asset Management.

A PROPOS

—ASPIM

ASSOCIATION FRANÇAISE
DES SOCIÉTÉS
DE PLACEMENT IMMOBILIER

L'Association française des Sociétés de Placement Immobilier (ASPIM) représente et défend les intérêts de ses adhérents, les gestionnaires de fonds d'investissement alternatif (FIA) en immobilier (SCPI, OPCI et autres FIA « par objet »). Créée en 1975, l'ASPIM est une association à but non lucratif qui réunit tous les acteurs du métier de la gestion des fonds immobiliers non cotés. En France, au 31 décembre 2021, les FIA en immobilier représentaient une capitalisation totale de 280,4 milliards €.


CEUVRER POUR L'IMMOBILIER DURABLE

L'Observatoire de l'Immobilier Durable – *OID* – est l'espace d'échange indépendant du secteur immobilier sur le développement durable et l'innovation. Penser l'immobilier responsable est la raison d'être de l'*OID* qui rassemble plus d'une centaine de membres et partenaires parmi lesquels les leaders de l'immobilier tertiaire en France sur toute sa chaîne de valeur. L'*OID* est une association qui participe activement à la montée en puissance des thématiques ESG en France et à l'international.



NOUS CONTACTER

Observatoire de
l'Immobilier Durable
12 rue Vivienne
75002 Paris
Tél +33 (0)7 69 78 01 10

contact@o-immobilierdurable.fr

**o-immobilierdurable.fr
www.taloen.fr**